



---

CHAMBRE DES DÉPUTÉS  
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

# Dossier consolidé

Projet de loi 7825

Projet de loi portant

1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier - la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires - la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune - la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ;

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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;

4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ;

5° mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937

Date de dépôt : 21-05-2021

Date de l'avis du Conseil d'État : 17-12-2021

## Liste des documents

<b>Date</b>	<b>Description</b>	<b>Nom du document</b>	<b>Page</b>
09-11-2022	Résumé du dossier	Résumé	<u>3</u>
21-05-2021	Déposé	7825/00	<u>5</u>
20-09-2021	Avis de la Chambre de Commerce (13.9.2021)	7825/01	<u>98</u>
17-12-2021	Avis du Conseil d'État (17.12.2021)	7825/02	<u>106</u>
31-01-2022	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur André Bauler	7825/03	<u>122</u>
09-02-2022	Premier vote constitutionnel (Vote Positif) En séance publique n°33 Une demande de dispense du second vote a été introduite	7825	<u>154</u>
09-02-2022	Premier vote constitutionnel (Vote Positif) En séance publique n°33 Une demande de dispense du second vote a été introduite	7825	<u>166</u>
22-02-2022	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (22-02-2022) Evacué par dispense du second vote (22-02-2022)	7825/04	<u>169</u>
31-01-2022	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 21 ) de la reunion du 31 janvier 2022	21	<u>172</u>
24-01-2022	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 20 ) de la reunion du 24 janvier 2022	20	<u>218</u>
04-10-2021	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 72 ) de la reunion du 4 octobre 2021	72	<u>235</u>
04-03-2022	Publié au Mémorial A n°84 en page 1	7825	<u>244</u>

# Résumé

## **Résumé du projet de loi n°7825**

Le projet de loi sous rubrique a pour objet, d'une part, de modifier la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation. D'autre part, le projet de loi vise à mettre en œuvre le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs. La finalité des modifications opérées est de clarifier davantage le cadre légal existant et de l'adapter aux exigences actuelles du marché de la titrisation, tout en mettant en place des garanties supplémentaires pour les investisseurs. La loi en projet donne, entre autres, aux organismes de titrisation davantage de choix en termes de formes juridiques de société qui peuvent être adoptées et élargit la gamme de moyens de financement à la disposition de l'organisme de titrisation. Ensuite, le projet de loi opérationnalise le règlement (UE) 2020/1503 qui porte sur les services de financement participatif, dénommés en anglais « crowdfunding services ». Ce règlement européen établit des exigences uniformes pour le fonctionnement, l'organisation, l'agrément et la surveillance des prestataires de services de financement participatif ainsi que pour l'exploitation des plates-formes de financement participatif. L'objectif du financement participatif est de faciliter l'accès, notamment pour les petites et moyennes entreprises et les start-up, à des formes alternatives de financement et d'élargir les possibilités d'investissement pour les investisseurs dans un cadre plus sûr et harmonisé.

7825/00

## N° 7825

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2020-2021

**PROJET DE LOI**

portant

- 1° **modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;**
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;**
- 4° **modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et**
- 5° **mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973**

\* \* \*

*(Dépôt: le 21.5.2021)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (20.5.2021).....	2
2) Exposé des motifs .....	2
3) Texte du projet de loi.....	3
4) Commentaire des articles .....	10
5) Textes coordonnés.....	19
6) Fiche financière .....	39
7) Fiche d'évaluation d'impact.....	39
8) Règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 .....	43

\*

## ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

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

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

Arrêtons:

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

- 1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;
- 4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et
- 5° mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973.

Palais de Luxembourg, le 20 mai 2021

*Le Ministre des Finances,*

Pierre GRAMEGNA

HENRI

\*

### EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi comporte deux volets.

Premièrement, le projet de loi vise à apporter des modifications ciblées à la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation (ci-après, la « loi de 2004 »). La finalité des modifications est de clarifier davantage le cadre légal existant et de l'adapter aux exigences actuelles du marché de la titrisation.

Le projet de loi vise notamment à clarifier les moyens par lesquels un organisme de titrisation peut se financer, à permettre aux organismes de titrisation d'octroyer des sûretés dans un cadre plus souple et de gérer activement leurs actifs dans les limites posées par la loi, à spécifier certaines règles relatives aux compartimentage, ainsi qu'à obliger les fonds de titrisation de s'immatriculer auprès du registre de commerce et des sociétés.

La modernisation de la loi de 2004 vise à offrir aux opérateurs désireux de réaliser des opérations de titrisation sous le droit luxembourgeois de nouvelles possibilités pour accomplir celles-ci dans des conditions claires alliant souplesse et sécurité juridique, tout en assurant une protection efficace des investisseurs.

Deuxièmement, la loi en projet a pour objet la mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 (ci-après, le « règlement (UE) 2020/1503 »).

Le projet de loi vise notamment à désigner la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après, la « CSSF ») en tant qu'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503 et à prévoir les pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanctions dont la CSSF sera dotée pour assurer le respect dudit règlement.

Le règlement (UE) 2020/1503 établit des exigences uniformes, proportionnées et directement applicables pour la prestation de services de financement participatif, pour le fonctionnement, l'organisation, l'agrément et la surveillance des prestataires de services de financement participatif, pour l'exploitation

des plates-formes de financement participatif ainsi que pour la transparence et les communications publicitaires concernant la prestation de services de financement participatif dans l'Union européenne.

S'inscrivant dans le contexte de l'approfondissement de l'Union des marchés des capitaux (dite, « CMU »), le règlement (UE) 2020/1503 vise à faciliter l'accès, notamment pour les petites et moyennes entreprises et les jeunes entreprises en expansion, à des formes alternatives de financement et à élargir les possibilités d'investissement pour les investisseurs dans un cadre plus sûr.

\*

## TEXTE DU PROJET DE LOI

### Chapitre 1<sup>er</sup> – Modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation

**Art. 1<sup>er</sup>.** L'article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ou en contractant, pour le tout ou pour une partie, toute forme d'emprunt, » ;
- 2° Au paragraphe 2, les mots « des valeurs mobilières destinées » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers ou par la conclusion, pour le tout ou pour une partie, de toute autre forme d'emprunt, destinés » ;
- 3° A la suite du paragraphe 2 sont ajoutés deux nouveaux paragraphes 3 et 4, libellés comme suit :
  - « (3) Si un organisme de titrisation se finance pour le tout ou pour une partie en contractant des emprunts, toute référence à des « émissions d'instruments financiers » ou « instruments financiers émis » ou « instruments financiers à émettre » s'entend également comme faite à la « conclusion de l'emprunt » ou à l'« emprunt contracté » ou à l'« emprunt à contracter ».

(4) Au sens de la présente loi, on entend par « instruments financiers » les instruments financiers visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, à l'exception des créances et des droits visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, lettre f), de ladite loi. ».

**Art. 2.** L'article 4 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, après les mots « d'une société à responsabilité limitée », sont ajoutés les mots « , d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple, d'une société en commandite spéciale, d'une société par actions simplifiée » ;
- 2° Au paragraphe 2, la référence à l'article « 137 » est remplacée par la référence à l'article « 813-9 ».

**Art. 3.** A l'article 5 de la même loi, les mots « le conseil d'administration » sont remplacés par les mots « l'organe de gestion ».

**Art. 4.** L'article 7 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis » ;
- 2° Le paragraphe 3 est abrogé.

**Art. 5.** L'article 10 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, huitième tiret, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers » ;
- 2° Au paragraphe 3, les mots « , conformément aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et du » sont remplacés par les mots « et sa publication au Recueil électronique des sociétés et associations est faite par mention du dépôt de ce document, conformément aux dispositions du » ;
- 3° Au paragraphe 4, les mots « de valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers émis ».



**Art. 6.** L'article 13 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « au Recueil électronique des sociétés et associations » sont remplacés par les mots « par les soins de la société de gestion au Recueil électronique des sociétés et associations conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises » ;
- 2° Au paragraphe 2, les mots « toute valeur mobilière » sont remplacés par les mots « tout instrument financier ».

**Art. 7.** L'article 19 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° A l'alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières à destination du public » sont remplacés par les mots « instruments financiers offerts au public » ;
- 2° A la suite de l'alinéa 1<sup>er</sup>, sont insérés les nouveaux alinéas 2 et 3, libellés comme suit :

« Les organismes de titrisation qui émettent en continu, au sens de la présente loi, sont ceux qui réalisent plus de trois émissions d'instruments financiers offerts au public au cours d'un exercice social. Le nombre d'émissions correspond au total des émissions réalisées par tous les compartiments de l'organisme de titrisation pendant cette période.

Une émission d'instruments financiers offerts au public, au sens de la présente loi, est une émission :

1. qui n'est pas destinée à des clients professionnels au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 5, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2. dont les coupures sont inférieures à 100.000 euros ; et
3. qui n'est pas distribuée sous forme de placement privé. ».

**Art. 8.** L'article 21 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 2, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers » ;
- 2° Au paragraphe 3, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 9.** A l'article 24, paragraphe 2, de la même loi, les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers ».

**Art. 10.** L'article 25 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « ou qui aurait dû l'être, en application des dispositions de la présente loi, » sont insérés entre les mots « organisme de titrisation agréé » et les mots « n'observe pas », les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers », et les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis » ;
- 2° Le paragraphe 2 est modifié comme suit :
  - a) Au deuxième tiret, les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers » ;
  - b) Au troisième tiret, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 11.** L'article 47 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° L'alinéa unique actuel devient le nouveau paragraphe 1<sup>er</sup> et les mots « de la section XIII de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, celles » sont supprimés ;
- 2° A la suite du paragraphe 1<sup>er</sup>, il est ajouté un nouveau paragraphe 2, libellé comme suit :

« (2) Lorsque des compartiments sont financés par voie d'actions ou de parts sociales, le bilan et le compte de profits et pertes préparés par compartiment sont approuvés uniquement par les actionnaires ou associés qui détiennent des actions ou parts sociales émises par le compartiment en question, si tel est prévu par les statuts.

Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, le bénéfice et les réserves distribuables peuvent être déterminés par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts.

Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-1 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la réserve légalement obligatoire selon les dispositions de ladite loi doit uniquement être déterminée par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts. » ;

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

« (3) Par dérogation à l'article 25, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1, de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, les dispositions des chapitres II, II*bis* et IV du titre II de ladite loi sont applicables aux sociétés de titrisation qui prennent la forme d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale. ».

**Art. 12.** L'article 53 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 2, les mots « directement ou indirectement » sont insérés entre les mots « en acquérant » et les mots « les biens » ;
- 2° Au paragraphe 3, la référence à la « loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances » est remplacée par une référence à la « loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ».

**Art. 13.** L'article 61 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « , les documents d'émission applicables » sont insérés entre les mots « ses statuts » et les mots « ou son » ;
- 2° Au paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « qu'il a souscrits en vue de réaliser leur titrisation ou en faveur de ses investisseurs, de leur représentant-fiduciaire ou de l'organisme d'émission participant à la titrisation » sont remplacés par les mots « relatifs à l'opération de titrisation » ;
- 3° Au paragraphe 3, l'alinéa 2 est supprimé ;
- 4° Au paragraphe 4, alinéa 2, la référence à la « loi du 1<sup>er</sup> août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie » est remplacée par une référence à la « loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière », et les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ».

**Art. 14.** Il est inséré à la suite de l'article 61 de la même loi, un nouvel article 61-1, libellé comme suit :

« Art. 61-1. Un organisme de titrisation ne peut titriser un panier de risques constitué de titres de créance, d'instruments financiers de dette ou de créances, qui est géré activement par l'organisme de titrisation lui-même ou par un tiers, qu'à la condition que les instruments financiers émis pour financer l'acquisition de ce panier de risques ne soient pas offerts au public. ».

**Art. 15.** A l'article 63, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ».

**Art. 16.** L'article 64 de la même loi est modifié comme suit :

1° Les paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 actuels deviennent les nouveaux paragraphes 3 et 4, et sont insérés deux nouveaux paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, libellés comme suit :

« (1) Les règles de subordination suivantes s'appliquent aux instruments financiers émis par un organisme de titrisation :

- 1. Les parts d'un fonds de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par ce fonds de titrisation ;
- 2. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;
- 3. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux parts bénéficiaires émises par cette société de titrisation ;

4. Les parts bénéficiaires émises par une société de titrisation sont subordonnées aux instruments financiers de dette émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;
5. Les instruments financiers de dette à rendement non-fixe émis par un organisme de titrisation sont subordonnés aux instruments financiers de dette à rendement fixe émis par cet organisme de titrisation.

(2) Nonobstant les dispositions du paragraphe 1<sup>er</sup>, les statuts, le règlement de gestion d'un organisme de titrisation ainsi que tout contrat conclu par l'organisme de titrisation peuvent contenir des clauses définissant différemment le rang des droits des investisseurs et des créanciers. » ;

- 2° Au paragraphe 3, les mots « acceptent de subordonner l'exigibilité ou le recouvrement de leurs droits au paiement d'autres investisseurs ou créancier ou » sont supprimés ;
- 3° Au paragraphe 4, les mots « de telles clauses » sont remplacés par les mots « des dispositions visées au paragraphe 1<sup>er</sup> ou des clauses visées aux paragraphes 2 et 3 ».

**Art. 17.** A l'article 65, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 18.** L'article 66 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence aux articles « 86 à 97 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 » ;
- 2° Au paragraphe 2, la référence aux articles « 86 à 95 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 ».

**Art. 19.** Il est inséré à la suite de l'article 66 de la même loi, un nouvel article 66-1, libellé comme suit :

« Art. 66-1. Toute émission d'obligations par un organisme de titrisation peut exclure les conditions résolutoires. ».

**Art. 20.** L'article 70 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence à l'article « 88 » est remplacée par une référence à l'article « 470-5 » ;
- 2° Au paragraphe 2, la référence aux articles « 86 à 97 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 ».

**Art. 21.** A l'article 79 de la même loi, le paragraphe 2 est abrogé.

**Art. 22.** A l'article 80, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « quatre cent mille » sont remplacés par les mots « cent vingt-cinq mille ».

**Art. 23.** Après l'article 85 de la même loi, il est inséré un nouvel article 85-1, libellé comme suit :

« Art. 85-1. Sont punis d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de cinq cents à cent vingt-cinq mille euros, ou d'une de ces peines seulement, ceux qui ont procédé ou fait procéder à des émissions en continu des instruments financiers offerts au public sans que l'organisme de titrisation pour lequel ils ont agi ait été inscrit sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>. ».

### **Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier**

**Art. 24.** A l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, les mots « et des prestataires de services de financement participatif au sens du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 » sont ajoutés après les mots « relative aux services de paiements ».

**Chapitre 3 – Modification de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises**

**Art. 25.** La loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises est modifiée comme suit :

1° A l'article 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, il est inséré un nouveau point 14bis<sup>o</sup>, libellé comme suit :

«14bis<sup>o</sup> les fonds de titrisation ; » ;

2° A l'article 10, les mots « et tout fonds de titrisation » sont insérés entre les mots « de placement » et les mots « est tenu ».

**Chapitre 4 – Modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS**

**Art. 26.** Avant le chapitre 5 de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS<sup>1</sup>, il est introduit un nouveau chapitre 4<sup>quater</sup>, libellé comme suit :

« Chapitre 4<sup>quater</sup> – Mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937

Art. 20-13. Définitions

Les termes utilisés dans le présent chapitre ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937, ci-après le « règlement (UE) 2020/1503 ».

Art. 20-14. Fonds reçus par les porteurs de projet

Les fonds des investisseurs reçus par les porteurs de projet dans le cadre de prêts facilités par un prestataire de services de financement participatif ne constituent pas des dépôts ou autres fonds remboursables au sens de l'article 2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Art. 20-15. Autorité compétente au Luxembourg

La CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503 et du présent chapitre.

Art. 20-16. Pouvoirs de la CSSF

(1) Aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503, du présent chapitre et des mesures prises pour leur exécution, 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 et le présent chapitre.

(2) Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

1. exiger des prestataires de services de financement participatif, des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif et des personnes physiques ou morales qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux, et des porteurs de projets, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
2. exiger des réviseurs d'entreprises et des dirigeants des prestataires de services de financement participatif, et des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'ils fournissent des informations ;

<sup>1</sup> telle que modifiée par le projet de loi n° 7774

3. convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif et les entendre pour obtenir des informations ;
4. procéder, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, 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 ;
5. charger des réviseurs d'entreprises ou des experts de procéder à l'enquête ou à l'inspection sur place auprès des personnes visées au point 4 ;
6. suspendre une offre de financement participatif pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
7. interdire ou suspendre les communications publicitaires ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'il arrête ou suspende les communications publicitaires pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
8. interdire une offre de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503, ou lorsqu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
9. suspendre les prestations de services de financement participatif ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif qu'il suspende ces prestations pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
10. interdire la prestation de services de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
11. rendre public le fait qu'un prestataire de services de financement participatif ou un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
12. divulguer ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur la prestation de services de financement participatif, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
13. suspendre ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il suspende la prestation de services de financement participatif lorsqu'elle estime que la situation du prestataire de services de financement participatif est telle que cette prestation de services serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;
14. transférer les contrats existants à un autre prestataire de services de financement participatif lorsque l'agrément d'un prestataire de services de financement participatif est retiré conformément à l'article 17, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, lettre c), du règlement (UE) 2020/1503, sous réserve de l'accord des clients et du prestataire de services de financement participatif destinataire ;
15. transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales.

Art. 20-17. Sanctions administratives et autres mesures administratives

(1) La CSSF a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et les mesures administratives visées au paragraphe 2 :

1. en cas de violation des articles 3 à 5, de l'article 6, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 7, paragraphes 1<sup>er</sup> à 4, de l'article 8, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 9, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 10, de l'article 11, de l'article 12, paragraphes 1<sup>er</sup> et 11, de l'article 13, paragraphe 2, de l'article 15, paragraphes 2 et 3, de l'article 16, paragraphe 1<sup>er</sup>, de l'article 18, paragraphes 1<sup>er</sup> et 4, de l'article 19, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 20, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 21, paragraphes 1<sup>er</sup> à 7, de l'article 22, de l'article 23, paragraphes 1 à 13, des articles 24 à 26 et de l'article 27, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, du règlement (UE) 2020/1503 ;

2. en cas de refus de coopérer ou de se soumettre à une enquête, une inspection ou une demande, conformément à l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

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

1. une déclaration publique indiquant le nom de la personne physique ou morale responsable de la violation et la nature de la violation, conformément à l'article 42 du règlement (UE) 2020/1503 ;
2. une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement constituant une violation et de s'abstenir de le réitérer ;
3. une interdiction professionnelle d'exercer des fonctions de direction au sein des prestataires de services de financement participatif pour une durée maximale de 5 ans, à l'encontre de tout membre de l'organe de direction de la personne morale responsable de la violation ou de toute autre personne physique tenue pour responsable de la violation ;
4. des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de la violation, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux visés au point 5 ;
5. dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 euros ou de 5 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 états 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 européenne pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers états financiers consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;
6. dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 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, point 2, ou qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

#### Art. 20-18. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement

(1) La responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement incombe au porteur de projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance. La fiche d'informations clés sur l'investissement identifie clairement les personnes responsables au titre de la fiche d'informations clés sur l'investissement, lorsqu'il s'agit de personnes physiques, par leur nom et leur fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et des déclarations de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement sont conformes à la réalité et que celle-ci ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) Aucune responsabilité civile ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement, y compris dans sa traduction, sauf :

1. si les informations sont trompeuses ou inexactes ; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils étudient l'opportunité de financer ou non le projet de financement participatif.

#### Art. 20-19. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme incombe au prestataire de services de financement participatif. La fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme identifie clairement les personnes responsables au titre de la fiche d'informations clés au niveau de la plate-forme, lorsqu'il



s'agit de personnes physiques, par leur nom et leur fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, ainsi que des déclarations de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement sont conformes à la réalité et que la fiche d'informations clés sur l'investissement ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) Aucune responsabilité civile ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme, y compris dans sa traduction, sauf :

1. si les informations sont trompeuses ou inexactes ; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir par le biais de la gestion individuelle de portefeuille de prêts.

#### Art. 20-20. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2020/1503 ou du présent chapitre peuvent être déférées dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond. ».

**Art. 27.** L'article 25 de la même loi prend la teneur suivante :

#### « Art. 25. Intitulé de citation

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

« loi du 16 juillet 2019 relative à l'opérationnalisation de règlements européens dans le domaine des services financiers ». ».

### **Chapitre 5 – Disposition transitoire**

**Art. 28.** Les fonds de titrisation créés avant le [\*insérer date de l'entrée en vigueur de la présente loi\*] doivent faire l'objet d'une immatriculation auprès du registre de commerce et des sociétés, conformément à l'article 10 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, dans un délai de six mois à compter du [\*insérer date de l'entrée en vigueur de la présente loi\*].

\*

## **COMMENTAIRE DES ARTICLES**

### **Chapitre 1<sup>er</sup>**

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

L'article 1<sup>er</sup> du projet de loi vise à modifier l'article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation (ci-après, la « loi de 2004 ») dans le double objectif de clarifier et d'élargir les moyens par lesquels un organisme de titrisation peut se financer.

La loi de 2004 se réfère à la notion de « *valeurs mobilières* » pour définir les moyens de financement d'un organisme de titrisation. Cette notion n'est pas clairement définie en droit luxembourgeois et risque de créer des incertitudes juridiques, notamment si la loi luxembourgeoise n'est pas applicable aux instruments émis par l'organisme de titrisation. En effet, il y a lieu de noter que la notion de valeurs mobilières n'est pas un concept qui est défini uniformément dans les différents systèmes juridiques. A titre d'illustration, la notion de « *valeurs mobilières* » telle que retenue dans le cadre 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 (dite « MiFID II ») est traduite à la fois par le terme « *securities* » et le terme « *transferable securities* », qui sont des notions juridiques différentes en droit anglais. Si la notion de valeur mobilière doit être interprétée de façon large, afin d'inclure des titres étrangers (comme p.ex. des « *Schuldscheine* » allemands) qui présentent les mêmes fonctions ou fonctionnalités que les valeurs mobilières luxembourgeoises, il paraît opportun de prévoir qu'un organisme de titrisation puisse se financer par des « *instruments financiers* », tels que

définis à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, à l'exclusion des instruments financiers visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, lettre f), de ladite loi.

Le financement par le biais d'instruments financiers n'exclut pas la possibilité pour l'organisme de titrisation de recourir en outre et en sus d'un tel financement, en tout ou en partie, à la conclusion d'autres formes de financement, comme notamment des facilités de liquidité ou des financements permanents de tout type. L'article 1<sup>er</sup> du projet de loi prend soin de préciser que l'organisme de titrisation peut, en complément du financement par l'émission d'instruments financiers, également recourir à l'emprunt. Dans la mesure où certains investisseurs peuvent être soumis à des restrictions quant aux produits financiers dans lesquels ils peuvent investir, il paraît opportun de permettre aux organismes de titrisation d'avoir la flexibilité de se financer en contractant des emprunts dont le rendement ou le principal remboursable dépend des risques acquis. Aux fins de la loi de 2004, la notion d'emprunt doit être interprétée de façon large et ne doit pas se limiter à des transactions dans lesquelles le montant remboursable correspond au montant emprunté, et augmenté, le cas échéant, des intérêts courus. La notion d'emprunt, peu importe son traitement comptable, inclut toute forme d'endettement qui fait naître à charge de l'organisme de titrisation une obligation de remboursement, y compris des endettements où le montant remboursable dépend de la performance des actifs sous-jacents ou de la situation financière de l'émetteur. De tels emprunts peuvent, par exemple, prendre la forme de prêts participatifs ou de contrats de bailleur de fonds.

Un organisme de titrisation pourra dès lors se financer à la fois par l'émission d'instruments financiers et en contractant des emprunts. Ces financements peuvent être subdivisés en tranches avec, par exemple, une tranche senior rémunérée à un taux d'intérêt défini et une tranche junior participative, permettant à l'investisseur de profiter pleinement d'une éventuelle plus-value générée par les risques titrisés.

Par souci de clarté juridique, il est précisé que toute référence dans la loi de 2004 à des émissions d'instruments financiers par un organisme de titrisation doit, le cas échéant, être lue comme étant également une référence à un ou plusieurs emprunts contractés par un organisme de titrisation.

Les changements opérés s'inscrivent par ailleurs dans la logique du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (ci-après, le « règlement STS ») et visent à assurer que toute titrisation soumise audit règlement européen peut être réalisée par un organisme de titrisation luxembourgeois. Le règlement STS prévoit en effet la possibilité de titrisations n'impliquant pas l'émission de titres mais créant des positions de titrisations par d'autres biais, notamment en contractant un emprunt. Le changement opéré par la loi en projet permet ainsi aux organismes de titrisation luxembourgeois de réaliser en toute sécurité juridique des titrisations soumises au règlement STS.

#### *Article 2*

L'article 2 du projet de loi vise à modifier l'article 4 de la loi de 2004 relatif aux différentes formes de société que les organismes de titrisation constitués sous forme de sociétés de titrisation sont autorisés à adopter.

Afin d'offrir un maximum de flexibilité quant à la forme sociale d'une société de titrisation, le point 1<sup>o</sup> vise à permettre aux organismes de titrisation constitués sous forme de sociétés de titrisation de se constituer également sous la forme de société en nom collectif, de société en commandite simple, de société en commandite spéciale et de société par actions simplifiée. Le point 2<sup>o</sup> procède à une mise à jour de la référence à la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales suite à l'adoption du règlement grand-ducal du 5 décembre 2017 portant coordination de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

#### *Article 3*

L'article 3 du projet de loi vise à opérer une modification technique à l'endroit de l'article 5 de la loi de 2004 qui devient nécessaire suite à l'élargissement des formes sociales que peuvent prendre les organismes de titrisation constitués sous forme de sociétés de titrisation. Il est clarifié que la décision de créer des compartiments reviendra à l'organe de gestion. La formulation actuelle de l'article 5 de la loi de 2004 se référant au conseil d'administration n'est plus adaptée à toutes les formes de société que peut prendre une société de titrisation.



#### Article 4

L'article 4, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi reflète à l'endroit de l'article 7, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004 la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier, conformément au nouvel article 1<sup>er</sup> de la loi de 2004 tel que modifié par le présent projet de loi.

L'article 4, point 2<sup>o</sup>, du projet de loi vise à abroger l'article 7, paragraphe 3, de la loi de 2004. Étant donné que les organismes de titrisation peuvent émettre des titres dématérialisés conformément aux clarifications apportées à l'article 1<sup>er</sup> de la loi de 2004, il n'est plus requis de maintenir la disposition spéciale prévue à cet effet à l'article 7, paragraphe 3.

#### Articles 5 et 6

Les changements apportés par les articles 5 et 6 du projet de loi aux articles 10 et 13 de la loi de 2004 reflètent la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier.

Par ailleurs, à l'endroit de l'article 10, paragraphe 3, de la loi de 2004, il est précisé que la publication du règlement de gestion au Recueil électronique des sociétés et associations est faite par mention du dépôt de ce document, conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés. A l'endroit de l'article 13, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004, il clarifié que la mise en liquidation du fonds de titrisation est également publiée par les soins de la société de gestion au Recueil électronique des sociétés et associations conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés. Ces clarifications sont inspirées des articles 13, paragraphe 1<sup>er</sup>, et 22, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

#### Article 7

En vertu de l'article 19 de la loi de 2004, l'obligation de se soumettre à la surveillance prudentielle de la CSSF incombe aux organismes de titrisation dont les émissions se font en continu et dont les instruments financiers émis sont offerts au public.

L'article 7 du projet de loi vise à clarifier les critères selon lesquels un organisme de titrisation est considéré comme émettant « *en continu* » des instruments financiers « *offerts au public* ».

Ces critères ne sont actuellement pas définis dans la loi de 2004. Par souci de sécurité juridique, la loi en projet arrête, sur base de la pratique réglementaire actuelle, une définition plus précise de ces deux critères.

L'article 7, point 2<sup>o</sup>, du projet de loi introduit un nouvel alinéa 2 dans l'article 19 de la loi de 2004 qui définit ainsi, sur base de la pratique prudentielle actuelle, la notion d'émission « *en continu* ». L'organisme de titrisation est ainsi considéré comme émettant des instruments financiers de manière continue, s'il réalise plus de trois émissions à destination du public au cours de son exercice social.

Le nouvel alinéa 3 introduit à l'article 19 vise à arrêter, en ligne avec la pratique réglementaire actuelle, une définition plus précise de la notion d'offre à destination du public. L'appréciation du caractère « *public* » des émissions se fait notamment en relation avec le public cible auquel les instruments financiers émis seront offerts et/ou distribués.

Une émission d'instruments financiers offerts au public, au sens de la loi de 2004, est ainsi une émission (1) qui n'est pas destinée à des clients professionnels, et (2) dont les coupures sont inférieures à 100.000 euros, et (3) qui n'est pas distribuée sous forme de placement privé. La qualification de placement privé doit être appréciée au cas par cas selon les moyens de communication utilisés et de la technique employée pour la distribution des instruments financiers. Le montant de la coupure est aligné sur la réglementation applicable aux prospectus et répond aux pratiques générales actuelles des marchés de capitaux.

Les critères relatifs à l'appréciation du caractère « *public* » sont cumulatifs, c'est-à-dire qu'il s'agit uniquement d'une offre publique si les trois critères fixés dans la loi de 2004 sont remplis.

A titre d'exemples, des instruments financiers offerts sous forme de placement privé à moins de 150 personnes, mais non exclusivement réservés à des clients professionnels et ayant une dénomination par instrument financier de moins de 100.000 euros ne seraient pas à considérer comme émis dans le cadre d'une offre publique au sens de la loi de 2004 dans la mesure où l'un des trois critères, à savoir

le fait qu'il ne doit pas s'agir d'un placement privé, n'est pas rempli. Une offre adressée exclusivement à des clients professionnels, au sens de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, peu importe leur nombre, ainsi que tout autre placement privé, ne constituent également pas une offre au public. De même, à partir du moment où les coupures des instruments financiers offerts sont d'un montant minimal de 100.000 euros, il n'a y plus lieu à considérer que ces instruments financiers sont offerts au public.

#### *Articles 8 et 9*

Par souci de cohérence, les changements apportés par les articles 8 et 9 du projet de loi aux articles 21 et 24 de la loi de 2004 reflètent la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier.

#### *Article 10*

L'article 10 du projet de loi vise à modifier l'article 25 de la loi de 2004 relatif aux mesures que la CSSF est habilitée à prendre à l'encontre d'un organisme de titrisation.

Le point 1° vise à clarifier que les mesures spécifiées à l'article 25 de la loi de 2004 peuvent être prises par la CSSF autant contre un organisme de titrisation agréé que contre un organisme de titrisation qui aurait dû être agréé en vertu de ladite loi.

Le point 2° vise à procéder à des modifications techniques visant à refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier.

#### *Article 11*

L'article 11 du projet de loi vise à clarifier, en complétant l'article 47 de la loi de 2004 par l'insertion d'un nouveau paragraphe 2, certaines règles applicables en matière de compartimentage d'un organisme de titrisation ayant trait à la comptabilité. Il est précisé que la ségrégation des actifs peut également être reproduite dans la comptabilité de l'organisme de titrisation en question. Le corollaire de cette approche est l'approbation du bilan et du compte de profits et pertes au niveau du compartiment. Pour les sociétés de titrisation où un tel aménagement est possible, il est également prévu que certaines décisions, telles que la distribution de bénéfices, sont à prendre au niveau du compartiment. Ces clarifications s'inscrivent dans l'objectif de protéger les investisseurs d'un compartiment contre la contamination par d'autres compartiments.

Le nouveau paragraphe 3 vise à préciser que toutes les sociétés de titrisation prenant également la forme d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale sont tenues, peu importe par ailleurs dans le cas des sociétés en nom collectif et des sociétés en commandite simple leur chiffre d'affaires, à une obligation d'établissement de comptes annuels, au même titre que les sociétés de titrisation constituées sous forme de société anonyme ou de société à responsabilité limitée. Cette approche a pour but d'assurer un degré de transparence et de protection des investisseurs, qui bénéficient ainsi d'informations financières relative à la société de titrisation dans laquelle ils investissent.

#### *Article 12*

L'article 12 du projet de loi vise à clarifier l'article 53 de la loi de 2004 relatif à la prise en charge des risques par l'organisme de titrisation. Si la loi de 2004 a pour but d'autoriser la titrisation de la plus grande variété de risques liés à tous types de biens, qu'ils soient mobiliers ou immobiliers, corporels ou incorporels, notamment en les acquérant, il convient de préciser expressément que cette acquisition peut être effectuée directement ou indirectement par l'organisme de titrisation, notamment par le biais d'une société détenue entièrement, ou en partie, par l'organisme de titrisation. Le point 1° vise à apporter cette clarification à l'article 53, paragraphe 2, de la loi de 2004.

L'acquisition directe ou indirecte d'un bien ne doit cependant pas être comprise comme la possibilité de développer une activité commerciale ou entrepreneuriale. La technique du transfert de propriété des biens sous-jacents doit être utilisée comme un outil de refinancement de l'actif concerné et comme un moyen de rendre un actif physique liquide. L'ensemble des risques opérationnels liés à l'actif dont la propriété est transférée à l'organisme de titrisation est pris en charge par l'utilisateur de l'actif, notamment à travers une convention de crédit-bail ou de « *sale and lease back* ». Les biens concernés peuvent aussi bien être des biens meubles de toute nature que des immeubles. Le transfert de la propriété offre

à l'organisme de titrisation et à ses investisseurs la meilleure sûreté qui soit, dans la mesure où l'organisme de titrisation dispose de la propriété de l'actif titrisé. Une telle acquisition peut également être le résultat de la réalisation d'une sûreté dans le cadre d'une titrisation de prêts bénéficiant de sûretés sur des biens mobiliers ou immobiliers. Cette acquisition se fera alors dans le cadre de la gestion et de la réalisation des créances titrisées.

Le point 2° vise à remplacer à l'endroit de l'article 53, paragraphe 3, de la loi de 2004, la référence à la loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances, entretemps abrogée, par une référence à la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances.

#### *Article 13*

L'article 13 du projet de loi vise à modifier l'article 61 de la loi de 2004 en ce qui concerne le régime des sûretés susceptibles d'être constituées par un organisme de titrisation.

Il est précisé, à des fins de cohérence, que l'organisme de titrisation peut également céder ses biens selon les modalités prévues par les documents d'émission applicables. Cette clarification est apportée à l'article 61, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004.

Aux termes de l'article 61, paragraphe 3, de la loi de 2004, tel qu'actuellement rédigé, un organisme de titrisation peut octroyer des sûretés ou garanties sur ses biens uniquement pour couvrir des engagements qu'il a souscrits en vue de réaliser leur titrisation, ou au bénéfice des investisseurs dans l'opération de titrisation concernée. En conséquence, en dehors de ces cas, l'organisme de titrisation ne peut pas octroyer de sûretés à une tierce personne, ce qui réduit les possibilités de structuration de l'opération de titrisation, notamment des montages avec une structure dite nourricière. Un exemple pratique est le cas d'un organisme de titrisation assumant un risque sur la portion junior du financement d'un actif détenu par une société. Le financement de l'actif par la société propriétaire se fait par le biais d'un prêt bancaire. La banque va en principe exiger que l'organisme de titrisation consente une sûreté sur le financement junior. Un autre exemple est le cas d'un groupe de sociétés dont une société est un organisme de titrisation. Pour un financement bancaire octroyé à la société mère du groupe (dont les fonds sont en principe investis dans l'organisme de titrisation), des garanties réelles seront exigées de l'organisme de titrisation. Dans ces deux exemples concrets et issus de la pratique, la banque prêteuse n'étant ni créancière de l'organisme de titrisation, ni investisseur, la sûreté ne pourra pas être octroyée à la banque par l'organisme de titrisation.

La modification apportée au paragraphe 3 de l'article 61 vise à conférer plus de flexibilité aux organismes de titrisation en matière de constitution de sûretés, tout en continuant à garantir un niveau élevé de protection des investisseurs.

Il convient également de remplacer à l'endroit du paragraphe 4 de l'article 61 de la loi de 2004 la référence à la loi du 1<sup>er</sup> août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie par une référence à la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.

#### *Article 14*

L'article 14 du projet de loi introduit un nouvel article 61-1 dans la loi de 2004 relatif à la gestion active de certains actifs titrisés par l'organisme de titrisation. Alors que la loi de 2004 est actuellement silencieuse en ce qui concerne la gestion active par un organisme de titrisation de son portefeuille de biens titrisés, la Banque centrale européenne admet qu'un organisme de titrisation puisse gérer activement un portefeuille de créances titrisées (v. *Guidance note on the definitions of 'financial vehicle corporation' and 'securitisation' under regulation ECB/2008/30*).

En raison d'une pratique de plus en plus répandue, il paraît opportun de clarifier dans la loi de 2004 qu'il est possible pour un organisme de titrisation de gérer activement certains actifs titrisés dans les limites posées par le nouvel article 61-1. La faculté de gestion active est dès lors possible pour un panier de risques, constitué de titres de créance, d'instruments financiers de dette ou de créances, et est réservée uniquement aux organismes de titrisation qui ne se financent pas par des émissions à destination du public.

#### *Article 15*

L'article 15 du projet de loi vise à modifier l'article 63, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004 afin de refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier.

### *Article 16*

L'article 16, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi vise à apporter des clarifications à l'article 64 de la loi de 2004 concernant la subordination légale en matière de titrisation. Les règles de subordination fixées dans la loi de 2004 s'alignent sur celles applicables aux sociétés commerciales et aux fonds communs de placement et reprennent les principes de subordination habituellement appliqués dans des transactions de titrisation.

Ainsi, le nouveau paragraphe 1<sup>er</sup> vise, d'une part, à clarifier la subordination légale qui s'applique entre les différents parts et titres émis par un organisme de titrisation et, d'autre part, à préciser les règles de priorités applicables, sauf dérogation contractuelle, à certains types d'instruments financiers émis par un organisme de titrisation.

Il est précisé que les parts d'un fonds de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par le fonds de titrisation.

Ces règles de subordination s'appliquent également aux sociétés de titrisation. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation. Les précisions apportées dans la loi de 2004 visent à reproduire la subordination légale des parts ou actions d'une société commerciale aux autres instruments financiers qu'elle émet, tout comme les parts d'un fonds commun de placement sont subordonnées aux autres instruments financiers qu'il émet. Il est en sus précisé que les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux parts bénéficiaires émises par cette société de titrisation et que les parts bénéficiaires émises par une société de titrisation sont subordonnées aux instruments financiers de dette émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation.

Le texte prend enfin soin de préciser que les instruments financiers de dette à rendement non-fixe émis par un organisme de titrisation sont subordonnés aux instruments financiers de dette à rendement fixe émis par l'organisme de titrisation.

Le nouveau paragraphe 2 précise que les parties à une opération de titrisation seront libres d'organiser contractuellement des règles de subordination distinctes de celles prévues par le nouveau paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article 64 de la loi de 2004.

Les points 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> de l'article 16 du projet de loi procèdent à des modifications techniques afin de refléter les clarifications apportées à la loi de 2004 en matière de subordination à l'endroit des paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 actuels de l'article 64 qui deviennent les nouveaux paragraphes 3 et 4. Il convient de noter, qui si généralement il y a lieu d'omettre de telles renumérotations, celle-ci est possible en l'occurrence en raison de l'absence de références croisées à ces deux paragraphes.

### *Article 17*

L'article 17 du projet de loi vise à modifier l'article 65, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004 afin de refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier suite aux modifications apportées à l'article 1<sup>er</sup> de la loi de 2004.

### *Article 18*

L'article 18 du projet de loi procède à l'endroit de l'article 66 de la loi de 2004 à une mise à jour des références à la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

### *Article 19*

L'article 19 du projet de loi introduit un nouvel article 66-1 dans la loi de 2004 qui vise à préciser que toute émission d'obligations par un organisme de titrisation peut exclure les conditions résolutoires, telles que notamment prévues dans l'article 470-21 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

L'article 470-21 de la loi précitée du 10 août 1915 prévoit que la condition résolutoire est toujours sous-entendue dans les contrats de prêts réalisés sous forme d'émission d'obligations, pour le cas où l'une des deux parties ne satisfera point à son engagement. Il est opportun de permettre expressément aux émissions obligataires réalisées par un organisme de titrisation d'exclure l'application de l'article 470-21 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

*Article 20*

Les modifications opérées par l'article 20 du projet de loi visent à mettre à jour les références aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

*Article 21*

L'article 21 du projet de loi vise à modifier l'article 79 de la loi de 2004 relatif à l'agrément des représentants-fiduciaires. La loi de 2004 prévoit la possibilité pour les investisseurs et les créanciers d'un organisme de titrisation de se faire représenter par et de confier leurs intérêts à un représentant-fiduciaire. Aucun agrément de représentant-fiduciaire n'a cependant été octroyé ou demandé depuis l'entrée en vigueur de la loi de 2004. Afin d'aligner davantage le statut des représentant-fiduciaire sur celui des professionnels du secteur financier (« PSF »), il est jugé opportun de supprimer le paragraphe 2 de l'article 79 de la loi de 2004 qui prévoit une interdiction quant aux activités étrangères à l'activité de représentant-fiduciaire qu'un tel professionnel peut exercer. Le statut de représentant-fiduciaire n'est dès lors plus incompatible avec d'autres statuts réglementés.

*Article 22*

L'article 22 du projet de loi modifie l'article 80 de la loi de 2004 qui précise les conditions d'agrément auxquelles doivent satisfaire les représentants-fiduciaires. Il est proposé de réduire le seuil de capital social et de fonds propres actuellement exigé à une valeur au moins égale à 125 000 euros. Cet assouplissement à l'accès à la fonction de représentant-fiduciaire en matière de fonds propres vise à contribuer au développement effectif de cette activité. Le seuil de 125 000 euros offre un niveau de capitalisation et de fonds propres en ligne avec les règles déjà en vigueur pour un certain nombre d'autres activités réglementées du secteur financier.

*Article 23*

L'article 23 du projet de loi vise à introduire un nouvel article 85-1 dans la loi de 2004 afin de prévoir une sanction pénale pour les personnes qui procéderaient à l'émission en continu d'instruments financiers offerts au public, conformément à l'article 19 de la loi de 2004, par l'intermédiaire d'un organisme de titrisation sans que cet organisme soit agréé conformément à l'article 21 de la loi de 2004.

**Chapitre 2***Article 24*

La modification opérée par le présent chapitre est à lire ensemble avec les modifications opérées par le chapitre 4 du projet de loi.

L'article 24 du projet de loi vise à modifier la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier pour inclure les prestataires de services de financement participatif parmi les entités relevant de la surveillance prudentielle de la CSSF énumérées à l'article 2 de ladite loi. Il convient de noter que la CSSF pourra dès lors prélever la contrepartie de ses frais du personnel en service, de ses frais financiers et de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des prestataires de services de financement participatif en vertu de l'article 24, paragraphe 1<sup>er</sup>, de ladite loi.

**Chapitre 3***Article 25*

L'article 25 du projet de loi introduit l'obligation légale pour les fonds de titrisation de s'immatriculer au registre de commerce et des sociétés (ci-après, le « RCS ») sur un format identique à l'immatriculation des fonds communs de placement, telle qu'actuellement prévue à l'article 10 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

L'immatriculation du fonds de titrisation au RCS poursuit un double objectif. Elle permet au fonds de titrisation d'obtenir un numéro RCS, requis pour certaines démarches administratives, et notamment pour la demande d'une cotation en bourse du fonds de titrisation, et constitue pour les investisseurs un moyen complémentaire pour identifier le fonds de titrisation concerné.

## Chapitre 4

### Article 26

L'article 26 du projet de loi vise à modifier la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS<sup>2</sup>, (ci-après, la « loi du 16 juillet 2019 ») en y insérant un nouveau chapitre *4quater* qui met en œuvre le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 (ci-après, le « règlement (UE) 2020/1503 »). Le règlement 2020/1503 s'appliquera à partir du 10 novembre 2021.

#### *Commentaire concernant l'article 20-13*

Dans un souci de clarté juridique et à des fins de lisibilité du nouveau chapitre *4quater* de la loi du 16 juillet 2019, l'article 20-13 renvoie aux définitions du règlement (UE) 2020/1503.

#### *Commentaire concernant l'article 20-14*

L'article 20-14 vise à mettre en œuvre l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, du règlement (UE) 2020/1503 en précisant que les fonds des investisseurs reçus par les porteurs de projet dans le cadre de prêts facilités par un prestataire de services de financement participatif ne constituent pas des dépôts ou autres fonds remboursables au sens de l'article 2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Il convient de noter que la participation d'un investisseur à un projet de financement participatif au sens du règlement (UE) 2020/1503 ne constitue par ailleurs pas une activité d'octroi de prêts au public au sens de l'article 28-4 de la loi précitée.

#### *Commentaire concernant l'article 20-15*

L'article 20-15 assure la mise en œuvre de l'article 29 du règlement (UE) 2020/1503. Il désigne la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après, la « CSSF ») en tant qu'autorité compétente au Luxembourg pour veiller à l'application dudit règlement et du chapitre *4quater* de la loi du 16 juillet 2019.

#### *Commentaire concernant l'article 20-16*

L'article 20-16 met en œuvre l'article 30, paragraphes 1<sup>er</sup>, 2 et 6, du règlement (UE) 2020/1503 et couvre les pouvoirs que la CSSF aura à sa disposition pour assurer le respect du règlement (UE) 2020/1503 et du chapitre *4quater* de la loi du 16 juillet 2019, ainsi que des mesures prises pour leur exécution.

L'article 20-16 reprend, au niveau de son paragraphe 2, les pouvoirs de surveillance et d'enquête énumérés à l'article 30, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, du règlement (UE) 2020/1503 et dont l'autorité compétente doit disposer au minimum pour exercer ses fonctions au titre dudit règlement. Le régime des pouvoirs prévu par le règlement (UE) 2020/1503 est largement inspiré des pouvoirs de sanction et d'enquête visés dans 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.

Il est à noter que le champ d'application *ratione personae* du pouvoir d'exiger des informations et des documents est élargi pour viser également les porteurs de projets. Par ailleurs, il est rajouté à la liste des pouvoirs d'enquête et de surveillance prévus par le règlement (UE) 2020/1503, le pouvoir de transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales ainsi que le pouvoir pour la CSSF de convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif pour les entendre, à l'instar de ce qui est prévu dans d'autres lois ayant trait aux services financiers. Le texte prend soin de préciser que la CSSF a en sus le pouvoir de charger des réviseurs d'entreprises ou des experts de procéder à une inspection sur place ou à une enquête auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle. Cette disposition reflète l'article 31, paragraphe 2, alinéa 2, lettre d), du règlement (UE) 2020/1503.

#### *Commentaire concernant l'article 20-17*

L'article 20-17 met en œuvre l'article 39 du règlement (UE) 2020/1503 en définissant les sanctions administratives et autres mesures administratives que la CSSF peut prononcer.

<sup>2</sup> telle que modifiée par le projet de loi n° 7774



Le paragraphe 1<sup>er</sup> énumère les comportements qui peuvent faire l'objet de sanctions administratives et d'autres mesures administratives. Les sanctions administratives et autres mesures administratives que la CSSF peut infliger en cas de violations visées au paragraphe 1<sup>er</sup> sont ensuite énumérées au paragraphe 2. Enfin, le paragraphe 3 donne la possibilité à la CSSF de prononcer des amendes d'ordre dans certains cas déterminés. Ce paragraphe est inspiré de dispositions analogues figurant par exemple dans la loi du 16 juillet 2019 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

*Commentaire concernant l'article 20-18*

L'article 20-18 met en œuvre l'article 23, paragraphes 9 et 10, du règlement (UE) 2020/1503 ayant trait à la responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement.

L'article 20-18, paragraphe 1<sup>er</sup>, précise que la responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement incombe au porteur de projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance. L'option d'étendre la responsabilité à d'autres personnes prévue par le règlement (UE) 2020/1503 n'est pas retenue.

L'article 20-18, paragraphe 2, établit les situations dans lesquelles la responsabilité civile s'applique aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement, en reprenant les cas qui doivent être au minimum prévus par le droit national, conformément à l'article 23, paragraphe 10, du règlement (UE) 2020/1503.

Dans un souci de cohérence, la rédaction de l'article 20-18, dans sa généralité et du point de vue de sa structure, s'inspire de près de l'article 5 de la loi du 16 juillet 2019 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

*Commentaire concernant l'article 20-19*

L'article 20-19 vise à mettre en œuvre l'article 24, paragraphes 4 et 5, du règlement (UE) 2020/1503. L'article 20-19, paragraphe 1<sup>er</sup>, précise que la responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme incombe au prestataire de services de financement participatif. L'option d'étendre la responsabilité à d'autres personnes prévue par le règlement (UE) 2020/1503 n'est pas retenue.

A l'instar de l'article 20-18, paragraphe 2, le paragraphe 2 de l'article 20-19 circonscrit ensuite les situations dans lesquelles la responsabilité civile s'applique aux personnes responsables des informations communiquées dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme.

*Commentaire concernant l'article 20-20*

L'article 20-20 vise à opérationnaliser l'article 41 du règlement (UE) 2020/1503 et prévoit la possibilité d'introduire un recours en réformation endéans le délai d'un mois auprès du tribunal administratif contre les décisions prises par la CSSF. Le libellé retenu est identique à celui employé dans d'autres lois portant sur les services financiers, dont notamment la loi du 16 juillet 2019.

*Article 27*

L'article 27 du projet de loi vise à mettre à jour l'intitulé de citation de la loi du 16 juillet 2019, suite aux modifications opérées par le projet de loi n° 7774 et le présent projet de loi.

## Chapitre 5

*Article 28*

L'article 28 du projet de loi fixe une période transitoire visant à accorder aux fonds de titrisation créés avant l'entrée en vigueur de la présente loi un délai raisonnable pour procéder à leur immatriculation auprès du registre de commerce et des sociétés, conformément au nouvel article 10 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

\*

## TEXTES COORDONNES

### 1. LOI MODIFIÉE DU 22 MARS 2004

#### relative à la titrisation

#### TITRE I

##### Définitions

**Art. 1<sup>er</sup>.** (1) La « titrisation », au sens de la présente loi, est l'opération par laquelle un organisme de titrisation acquiert ou assume, directement ou par l'intermédiaire d'un autre organisme, les risques liés à des créances, à d'autres biens, ou à des engagements assumés par des tiers ou inhérents à tout ou partie des activités réalisées par des tiers en émettant des valeurs mobilières instruments financiers ou en contractant, pour le tout ou pour une partie, toute forme d'emprunt, dont la valeur ou le rendement dépendent de ces risques.

(2) Sont des « organismes de titrisation », au sens de la présente loi, les organismes qui accomplissent entièrement la titrisation et ceux qui participent à une telle opération par la prise en charge de tout ou partie des risques titrisés – les organismes d'acquisition – ou par l'émission des valeurs mobilières destinées d'instruments financiers ou par la conclusion, pour le tout ou pour une partie, de toute autre forme d'emprunt, destinés à en assurer le financement – les organismes d'émission, et dont les statuts, le règlement de gestion ou les documents d'émission prévoient qu'ils sont soumis aux dispositions de la présente loi.

**(3) Si un organisme de titrisation se finance pour le tout ou pour une partie en contractant des emprunts, toute référence à des « émissions d'instruments financiers » ou « instruments financiers émis » ou « instruments financiers à émettre » s'entend également comme faite à la « conclusion de l'emprunt » ou à l'« emprunt contracté » ou à l'« emprunt à contracter ».**

**(4) Au sens de la présente loi, on entend par « instruments financiers » les instruments financiers visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, à l'exception des créances et des droits visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, lettre f), de ladite loi.**

#### TITRE II

##### Les organismes de titrisation

##### Chapitre 1 – Les sociétés et les fonds de titrisation

**Art. 2.** Les organismes de titrisation peuvent être constitués sous la forme d'une société ou d'un fonds géré par une société de gestion.

**Art. 3.** La présente loi s'applique aux seuls organismes de titrisation situés au Luxembourg. Sont situés au Luxembourg, au regard de la présente loi, les sociétés de titrisation qui y ont leur siège statutaire ainsi que les fonds de titrisation dont la société de gestion a son siège statutaire au Luxembourg.

##### *Section 1 – Les sociétés de titrisation*

**Art. 4.** (1) Les sociétés de titrisation doivent prendre la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions, d'une société à responsabilité limitée, **d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple, d'une société en commandite spéciale, d'une société par actions simplifiée** ou d'une société coopérative organisée comme une société anonyme.

(2) L'article **137 813-9** de la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales n'est pas applicable aux sociétés de titrisation constituées sous la forme d'une société coopérative organisée comme une société anonyme.



**Art. 5.** Les statuts d'une société de titrisation peuvent habiliter **le conseil d'administration l'organe de gestion** à créer un ou plusieurs compartiments correspondant chacun à une partie distincte de son patrimoine.

*Section 2 – Les fonds de titrisation et leurs sociétés de gestion*

Sous-section 1 – Les fonds de titrisation

**Art. 6.** (1) Les fonds de titrisation sont formés d'une ou de plusieurs copropriétés ou d'un ou de plusieurs patrimoines fiduciaires. Le règlement de gestion du fonds stipule expressément si le fonds est soumis au régime de la copropriété ou à celui du trust et de la fiducie.

(2) Les fonds de titrisation n'ont pas la personnalité morale. Ils sont gérés par une société de gestion.

(3) Les fonds de titrisation consistant en un ou plusieurs patrimoines fiduciaires sont soumis à la législation sur le trust et les contrats fiduciaires.

(4) Les dispositions du code civil relatives à l'indivision ne s'appliquent pas aux fonds de titrisation.

**Art. 7.** (1) Les droits des investisseurs sur le fonds, qu'ils interviennent en qualité de copropriétaires ou de fiduciaires, sont représentés par des ~~valeurs mobilières émises~~ **instruments financiers émis** conformément au règlement de gestion.

(2) La propriété des titres nominatifs s'établit par une inscription sur le registre tenu à cette fin par la société de gestion. Leur cession s'opère par une déclaration de transfert inscrite sur ce registre, datée et signée par le cédant et le cessionnaire ou établie conformément au règlement de gestion du fonds. La cession des titres au porteur s'opère par simple tradition.

~~(3) Le règlement de gestion peut également autoriser la société de gestion à émettre des titres dématérialisés.~~

**Art. 8.** A condition que son règlement de gestion le prévoie, un fonds de titrisation peut consister en plusieurs compartiments correspondant chacun à une copropriété ou un patrimoine fiduciaire distincts.

**Art. 9.** Des titres de créance peuvent être émis à la charge d'un fonds de titrisation ou de l'un de ses compartiments.

**Art. 10.** (1) Le règlement de gestion du fonds de titrisation contient au moins les indications suivantes :

- l'indication si le fonds est constitué sous la forme d'une copropriété ou d'un patrimoine fiduciaire,
- l dénomination, l'objet et la durée limitée ou illimitée du fonds de titrisation,
- la dénomination de la société de gestion,
- les règles particulières d'administration et de gestion qui lui sont applicables,
- la possibilité pour les fonds de titrisation de comporter plusieurs compartiments,
- les cas dans lesquels le fonds ou l'un de ses compartiments se trouve ou peut être placé en état de liquidation,
- les droits et obligations respectifs de la société de gestion et, le cas échéant, des investisseurs,
- les règles de prise en charge des risques et/ou d'émission des ~~valeurs mobilières~~ **instruments financiers**,
- les procédures de modification du règlement de gestion.

(2) Les fonds de titrisation composés de plusieurs compartiments peuvent arrêter par un règlement de gestion distinct les caractéristiques et les règles applicables à chaque compartiment.

(3) Le règlement de gestion ainsi que ses modifications ultérieures doivent être déposés auprès du Registre de commerce et des sociétés, **conformément aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et du et sa publication au Recueil électronique des sociétés et associations est faite par mention du dépôt de ce document, conformément aux dispositions du** chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises .

(4) Les clauses de ce règlement sont considérées comme acceptées par les investisseurs du fonds de titrisation du fait même de l'acquisition **de valeurs mobilières émises d'instruments financiers émis** par le fonds.

**Art. 11.** Sous réserve de l'article 62 les investisseurs dans un fonds de titrisation ne sont tenus des dettes du fonds de titrisation qu'à concurrence de l'actif du fonds et au prorata de leur participation.

**Art. 12.** Le fonds de titrisation ne répond que des obligations mises expressément à sa charge par son règlement de gestion ou souscrites en conformité avec ce dernier. Il ne répond pas des dettes de la société de gestion ou des investisseurs.

**Art. 13.** (1) La mise en liquidation d'un fonds de titrisation est déposée auprès du registre de commerce et des sociétés et est publiée **par les soins de la société de gestion au Recueil électronique des sociétés et associations conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises au Recueil électronique des sociétés et associations** et dans au moins deux journaux à diffusion adéquate, l'un de ces journaux étant nécessairement luxembourgeois, dans un délai de quinze jours par les soins de la société de gestion.

(2) Dès la mise en liquidation du fonds de titrisation, et sous peine de nullité, l'émission **de toute valeur mobilière tout instrument financier** est interdite sauf pour les besoins de la liquidation.

(3) Sous réserve du paragraphe précédent, la liquidation n'est opposable aux tiers qu'à partir du jour de sa publication au Recueil électronique des sociétés et associations , sauf si le fonds de titrisation prouve que ces tiers en avaient connaissance antérieurement. Les tiers peuvent néanmoins se prévaloir de la liquidation non encore publiée.

#### Sous-section 2 – Les sociétés de gestion

**Art. 14.** La société de gestion est une société commerciale ayant pour objet de gérer des fonds de titrisation et, le cas échéant, d'agir en qualité de fiduciaire des fonds constitués sous la forme d'un ou de plusieurs patrimoines fiduciaires.

**Art. 15.** (1) La société de gestion établit le règlement de gestion du fonds de titrisation.

(2) Sous réserve des pouvoirs confiés, le cas échéant, à un représentant-fiduciaire, la société de gestion agit pour le compte du fonds de titrisation et de ses investisseurs à l'égard des tiers. Elle les représente, dans toute action en justice, tant en demande qu'en défense, sans avoir à révéler l'identité des investisseurs, la seule indication que la société de gestion intervient es qualités étant suffisante. Tant qu'ils sont représentés, les investisseurs ne peuvent plus exercer individuellement les actions relevant de la compétence de la société de gestion.

**Art. 16.** La société de gestion doit accomplir sa mission de façon indépendante et dans l'intérêt exclusif du fonds de titrisation et des investisseurs. Elle ne peut pas utiliser les actifs du fonds de titrisation pour ses besoins propres et répond envers les investisseurs et les tiers de la bonne exécution de sa mission.

**Art. 17.** Les créanciers de la société de gestion ou des investisseurs n'ont pas de recours sur les actifs du fonds de titrisation.

**Art. 18.** Les fonctions de la société de gestion à l'égard du fonds de titrisation prennent fin :

- en cas de démission ou de révocation de la société de gestion, à la condition qu'elle soit remplacée par une autre société de gestion, le cas échéant agréée conformément à la présente loi ;
- lorsque la société de gestion a été déclarée en faillite, admise au bénéfice du concordat, du sursis de paiement, de la gestion contrôlée ou d'une mesure analogue ou mise en liquidation ;
- lorsque, dans le cadre d'un organisme agréé, la Commission de surveillance du Secteur Financier retire son agrément à la société de gestion ;
- dans tous les autres cas prévus par le règlement de gestion.

## **Chapitre 2 – Les organismes de titrisation agréés**

### *Section 1 – Obligation et conditions d'agrément*

**Art. 19.** Les organismes de titrisation qui émettent en continu des **valeurs mobilières à destination du public instruments financiers offerts au public** (« organismes de titrisation agréés ») doivent être agréés par la Commission de surveillance du Secteur Financier (ci-après, la « CSSF ») pour exercer leurs activités.

**Les organismes de titrisation qui émettent en continu, au sens de la présente loi, sont ceux qui réalisent plus de trois émissions d'instruments financiers offerts au public au cours d'un exercice social. Le nombre d'émissions correspond au total des émissions réalisées par tous les compartiments de l'organisme de titrisation pendant cette période.**

**Une émission d'instruments financiers offerts au public, au sens de la présente loi, est une émission :**

- 1. qui n'est pas destinée à des clients professionnels au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 5, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;**
- 2. dont les coupures sont inférieures à 100.000 euros ; et**
- 3. qui n'est pas distribuée sous forme de placement privé.**

**Art. 20.** (1) Un organisme de titrisation n'est agréé que si la CSSF approuve les statuts ou le règlement de gestion de l'organisme de titrisation et agréé, le cas échéant, sa société de gestion. Les sociétés de titrisation et les sociétés de gestion des fonds de titrisation doivent disposer d'une organisation et de moyens adéquats pour l'exercice de leur activité et la surveillance par la CSSF.

(2) Les membres des organes d'administration, de gestion et de surveillance d'une société de titrisation ou d'une société de gestion d'un organisme de titrisation agréé ainsi que leurs actionnaires et les associés, directs ou indirects, en mesure d'exercer une influence significative sur la conduite des affaires d'une telle société doivent avoir l'honorabilité ainsi que l'expérience ou les moyens requis pour l'exercice de leurs fonctions. A cette fin l'identité de ces personnes, ainsi que tout remplacement, doivent être notifiés immédiatement à la CSSF.

(3) Toute modification du contrôle de la société de titrisation ou de la société de gestion, tout remplacement de la société de gestion ainsi que toute modification du règlement de gestion ou des statuts sont soumis à l'approbation préalable de la CSSF.

**Art. 21.** (1) Les organismes de titrisation agréés sont inscrits par la CSSF sur une liste. Cette inscription vaut agrément et est notifiée à l'organisme de titrisation. La liste ainsi que les modifications qui y sont apportées sont publiées par les soins de la CSSF.

(2) L'inscription et le maintien sur la liste visée au paragraphe ci-dessus, sont soumis à la condition que soient respectées toutes les dispositions législatives, réglementaires et conventionnelles qui régissent l'organisme de titrisation, le fonctionnement de ses organes et la distribution, le placement ou la vente des **valeurs mobilières instruments financiers** qu'il émet.

(3) Le fait qu'un organisme de titrisation soit inscrit sur la liste visée à l'article précédent ne doit en aucun cas et sous quelque forme que ce soit, être présenté comme une appréciation positive faite par la CSSF de la qualité des ~~valeurs mobilières émises~~ instruments financiers émis par celui-ci.

### *Section 2 – Surveillance des organismes agréés*

**Art. 22.** Les organismes de titrisation agréés doivent confier la garde de leurs avoirs liquides et de leurs valeurs mobilières à un établissement de crédit établi ou ayant son siège statutaire au Luxembourg.

**Art. 23.** (1) Les organismes de titrisation agréés sont surveillés par la CSSF qui s'assure en particulier qu'ils respectent la législation ainsi que leurs obligations.

(2) La CSSF assure sa mission jusqu'à la clôture de la liquidation de l'organisme de titrisation.

**Art. 24.** (1) La CSSF peut demander aux organismes de titrisation agréés un état périodique de leurs actifs et passifs et de leurs résultats.

(2) Elle peut se faire communiquer toute information ou procéder à des enquêtes sur place et prendre connaissance de tous les documents d'une société de titrisation, d'une société de gestion ou d'un établissement de crédit chargé de conserver les actifs d'un organisme de titrisation agréé, relatifs à l'organisation, à l'administration, à la gestion, au fonctionnement et aux opérations de cet organisme ainsi qu'à l'évaluation et à la rentabilité des actifs en vue de vérifier le respect des dispositions de la présente loi et des règles fixées par le règlement de gestion ou les statuts de l'organisme de titrisation et les contrats d'émission ~~de valeurs mobilières~~ d'instruments financiers ainsi que l'exactitude des informations qui lui sont communiquées.

**Art. 25.** (1) Si la CSSF constate qu'un organisme de titrisation agréé ou qui aurait dû l'être, en application des dispositions de la présente loi, n'observe pas les dispositions de la présente loi, du règlement de gestion, des statuts ou des contrats d'émission ~~de valeurs mobilières~~ d'instruments financiers ou que les droits attachés aux ~~valeurs mobilières émises~~ instruments financiers émis par celui-ci risquent d'être compromis, elle peut mettre l'organisme de titrisation en demeure de remédier à la situation constatée dans le délai qu'elle fixe.

(2) S'il n'est pas donné suite à cette mise en demeure, elle peut :

- rendre publique sa position quant aux constatations faites en vertu du paragraphe 1 ;
- interdire toute émission ~~de valeurs mobilières~~ d'instruments financiers ;
- demander la suspension de la cotation des ~~valeurs mobilières émises~~ instruments financiers émis par l'organisme de titrisation ;
- demander au magistrat président la chambre du tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale de désigner un administrateur provisoire pour l'organisme de titrisation;
- révoquer son agrément.

**Art. 26.** Lorsqu'un organisme de titrisation agréé ou sa société de gestion ne publie pas sa mise en liquidation conformément à l'article 13, cette publication est entreprise par la CSSF, aux frais de l'organisme de titrisation.

### *Section 3 – Décisions de la CSSF*

**Art. 27.** (1) Les décisions de la CSSF prises en exécution de la présente loi sont motivées, et sauf péril en la demeure, interviennent après instruction contradictoire. Elles sont notifiées par lettre recommandée ou signifiées par voie d'huissier.

(2) Les décisions prises par la CSSF peuvent être déférées au tribunal administratif. Le recours doit être introduit sous peine de forclusion dans le délai d'un mois à partir de la notification de la décision attaquée. Il est dispensé de tous droits de timbre et d'enregistrement. Le tribunal administratif statue comme juge du fond.

**Art. 28.** La décision de la CSSF portant retrait de la liste prévue à l'article 21 d'un organisme de titrisation entraîne de plein droit, à partir de sa notification à l'organisme concerné et à charge de celui-ci, jusqu'au jour où la décision sera devenue définitive, le sursis à tout paiement par cet organisme et interdiction sous peine de nullité de procéder à tous actes autres que conservatoires, sauf autorisation du commissaire de surveillance.

**Art. 29.** (1) La CSSF exerce de plein droit la fonction de commissaire de surveillance, à moins qu'à sa requête, le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale en nomme un ou plusieurs autres.

(2) La requête motivée, appuyée des documents justificatifs est déposée à cet effet au greffe du tribunal dans l'arrondissement duquel l'organisme a son siège statutaire. Le tribunal statue à bref délai. S'il s'estime suffisamment renseigné, il prononce immédiatement en audience publique sans entendre les parties. S'il l'estime nécessaire, il convoque les parties au plus tard dans les trois jours du dépôt de la requête, par les soins du greffier. Il entend les parties en chambre du conseil et prononce en audience publique.

(3) Le tribunal arbitre les frais et honoraires des commissaires de surveillance ; il peut leur allouer des avances.

**Art. 30.** (1) A peine de nullité, l'autorisation écrite des commissaires de surveillance est requise pour tous les actes et décisions de l'organisme. Le tribunal peut toutefois limiter le champ des opérations soumises à l'autorisation.

(2) Les commissaires peuvent soumettre à la délibération des organes sociaux toutes propositions qu'ils jugent opportunes. Ils peuvent assister aux délibérations des organes d'administration, de direction, de gestion ou de surveillance de l'organisme.

**Art. 31.** (1) Le jugement prévu par le paragraphe (1) de l'article 39 de la présente loi met fin aux fonctions du commissaire de surveillance qui devra, dans le mois à compter de son remplacement, faire rapport aux liquidateurs nommés par le jugement sur l'emploi des valeurs de l'organisme et leur soumettre les comptes et pièces à l'appui.

(2) Lorsque la décision de retrait est réformée par le tribunal, le commissaire de surveillance est réputé démissionnaire.

### **Chapitre 3 – La liquidation des organismes de titrisation**

#### *Section 1 – Dispositions communes aux organismes de titrisation agréés et non agréés*

**Art. 32.** Les organismes de titrisation sont, après leur dissolution, réputés exister pour les besoins de leur liquidation. Tous les documents émanant d'un organisme de titrisation en liquidation mentionnent cet état.

**Art. 33.** Chaque compartiment d'un organisme de titrisation peut être liquidé séparément sans qu'une telle liquidation ait pour effet d'entraîner la liquidation d'un autre compartiment.

**Art. 34.** Le liquidateur peut intenter et soutenir toutes actions pour l'organisme de titrisation, recevoir tous paiements, donner mainlevée avec ou sans quittance, réaliser tous les actifs de l'organisme et en faire le réemploi, créer ou endosser tous effets de commerce, transiger ou compromettre sur toutes contestations.

**Art. 35.** Les sommes et valeurs revenant à des investisseurs qui ne se sont pas présentés lors de la clôture des opérations de liquidation sont déposées à la Caisse de Consignation au profit de qui il appartiendra.

**Art. 36.** (1) Les liquidateurs sont responsables tant envers les tiers qu'envers l'organisme de titrisation de l'exécution de leur mandat et des fautes commises dans leur gestion.

(2) Les actions en responsabilité contre les liquidateurs se prescrivent par cinq ans à partir de ces faits ou, s'ils ont été celés par dol, à partir de la découverte de ces faits.

*Section 2 – Dispositions particulières aux organismes  
de titrisation agréés*

Sous-section 1 – Liquidation volontaire des organismes agréés

**Art. 37.** Le liquidateur d'un organisme de titrisation agréé doit présenter toutes les garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles et être agréé par la CSSF.

**Art. 38.** Durant la procédure de liquidation, les organismes de titrisation agréés restent soumis à la surveillance de la CSSF.

Sous-section 2 – Liquidation forcée des organismes agréés

**Art. 39.** (1) Le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale prononce sur la demande du procureur d'Etat, agissant d'office ou à la requête de la CSSF, la dissolution et la liquidation des organismes de titrisation agréés, dont l'inscription à la liste prévue à l'article 21 aura été définitivement refusée ou retirée.

(2) En ordonnant la liquidation, le tribunal nomme un juge-commissaire ainsi qu'un ou plusieurs liquidateurs, sous réserve de l'article 75 ci-après.

(3) Le tribunal arrête le mode de liquidation. Il peut rendre applicables dans la mesure qu'il détermine les règles régissant la liquidation de la faillite. Le mode de liquidation peut être modifié par décision ultérieure, soit d'office, soit sur requête du ou des liquidateurs.

(4) Le jugement prononçant la dissolution et ordonnant la liquidation est exécutoire par provision.

(5) Les décisions judiciaires prononçant la dissolution et ordonnant la liquidation d'un organisme de titrisation sont publiées au Recueil électronique des sociétés et associations, conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et dans deux journaux à diffusion adéquate dont au moins un journal luxembourgeois, désignés par le tribunal. Ces publications sont faites à la diligence du liquidateur.

**Art. 40.** A partir du jugement, toutes actions mobilières ou immobilières, toutes voies d'exécution sur les meubles ou les immeubles ne pourront être suivies, intentées ou exercées que contre le liquidateur.

Le jugement de mise en liquidation arrête toutes saisies, à la requête des créanciers chirographaires et non privilégiés sur les meubles et immeubles.

**Art. 41.** Le liquidateur ne peut constituer des sûretés sur les biens de l'organisme de titrisation ou les donner en garantie qu'avec l'autorisation du tribunal. Le tribunal peut donner cette autorisation au liquidateur à tout moment de la procédure de liquidation pour tout ou partie des biens de l'organisme de titrisation.

**Art. 42.** Après le paiement ou la consignation des sommes nécessaires au paiement des dettes, le liquidateur distribue aux investisseurs les sommes ou valeurs qui leur reviennent.

**Art. 43.** Le tribunal peut à tout moment demander au liquidateur de lui faire rapport sur l'état de la liquidation. Il arbitre les frais et honoraires des liquidateurs et peut leur allouer des avances.

**Art. 44.** En cas d'absence ou d'insuffisance d'actif, constatée par le juge-commissaire, les actes de procédure sont exempts de tous droits de greffe et d'enregistrement et les frais et honoraires du liquidateur sont à charge du Trésor et liquidés comme frais judiciaires.



**Art. 45.** (1) Lorsque la liquidation est terminée, le liquidateur fait rapport au tribunal sur l'emploi des valeurs de l'organisme et soumet les comptes et pièces à l'appui.

(2) Le tribunal nomme un ou plusieurs réviseurs d'entreprises agréés pour examiner les documents. Il statue, après le rapport du réviseur d'entreprises agréé, sur la gestion du liquidateur et sur la clôture de la liquidation.

(3) Sa décision est publiée conformément à l'article 39 ci-dessus et comprend, en outre :

- l'indication de l'endroit désigné par le tribunal où les livres et documents sociaux doivent être déposés pendant cinq ans au moins ;
- l'indication des mesures prises conformément à l'article 35 en vue de la consignation des sommes et valeurs revenant aux créanciers et aux investisseurs dont la remise n'a pu leur être faite.

**Art. 46.** Les actions contre les liquidateurs, pris en cette qualité, se prescrivent par cinq ans à partir de la publication de la clôture des opérations de liquidation.

#### **Chapitre 4 – Les comptes, la révision des comptes et la fiscalité applicable aux organismes de titrisation**

**Art. 47. (1)** Les sociétés de titrisation doivent respecter les prescriptions ~~de la section XIII de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et, à compter du 1er janvier 2005, celles~~ des chapitres II et IV du titre II de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. Leurs rapports de gestion doivent contenir toute information significative relative à leur situation patrimoniale susceptible d'affecter les droits des investisseurs.

**(2) Lorsque des compartiments sont financés par voie d'actions ou de parts sociales, le bilan et le compte de profits et pertes préparés par compartiment sont approuvés uniquement par les actionnaires ou associés qui détiennent des actions ou parts sociales émises par le compartiment en question, si tel est prévu par les statuts.**

**Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, le bénéfice et les réserves distribuables peuvent être déterminés par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts.**

**Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-1 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la réserve légalement obligatoire selon les dispositions de ladite loi doit uniquement être déterminée par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts.**

**(3) Par dérogation à l'article 25, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1, de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, les dispositions des chapitres II, IIbis et IV du titre II de ladite loi sont applicables aux sociétés de titrisation qui prennent la forme d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale.**

**Art. 48.** (1) Les comptes d'un organisme de titrisation sont contrôlés par un ou plusieurs réviseurs d'entreprises agréés désignés, selon le cas, par l'organe d'administration de la société de titrisation ou par la société de gestion du fonds de titrisation.

(2) Les réviseurs d'entreprises agréés d'un organisme de titrisation agréé doivent être agréés par la CSSF.

(3) Les réviseurs d'entreprises agréés chargés de contrôler les comptes d'un organisme de titrisation signalent aux dirigeants de la société de titrisation ou de la société de gestion et, s'agissant des organismes de titrisation agréés, également à la CSSF et le cas échéant au représentant des investisseurs les irrégularités et inexactitudes qu'ils relèvent dans l'accomplissement de leur mission.

(4) Chaque organisme de titrisation agréé soumis à la surveillance de la CSSF, et dont les comptes sont soumis au contrôle d'un réviseur d'entreprises agréé, est tenu de communiquer spontanément à la CSSF les rapports et commentaires écrits émis par le réviseur d'entreprises agréé dans le cadre de son contrôle des documents comptables annuels.

La CSSF peut fixer des règles quant à la portée du mandat de contrôle des documents comptables annuels et quant au contenu des rapports et commentaires écrits du réviseur d'entreprises agréé, prévus à l'alinéa précédent, sans préjudice des dispositions légales régissant le contenu du rapport du contrôleur légal des comptes.

**Art. 49.** L'institution des commissaires prévue par la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est supprimée pour les sociétés de titrisation luxembourgeoises.

**Art. 50.** Les fonds de titrisation sont soumis au régime comptable et fiscal des fonds communs de placement, tel qu'il résulte de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, à l'exception de la taxe d'abonnement qui n'est pas due.

**Art. 51.** (...)

**Art. 52.** (1) Toutes conventions conclues dans le cadre d'une opération de titrisation ainsi que tous autres actes relatifs à une telle opération sont dispensés des formalités de l'enregistrement, même lorsqu'il en est fait usage, par acte public, en justice ou devant toute autre autorité constituée, toutes les fois qu'ils n'ont pas un effet translatif de droits devant être transcrits, immatriculés ou enregistrés portant sur un immeuble situé au Luxembourg, des aéronefs, des navires ou des bateaux de navigation intérieure immatriculés au Luxembourg. Toutefois, ils peuvent être présentés à la formalité de l'enregistrement, auquel cas ils sont enregistrés au droit fixe.

(2) Par dérogation aux dispositions de l'arrêté du 24 prairial, an XI, lorsque des actes conclus dans le cadre d'une opération de titrisation ou d'autres actes relatifs à une telle opération sont présentés à la formalité de l'enregistrement, l'obligation de joindre à ces actes lorsqu'ils sont passés en d'autres langues que les langues officielles une traduction certifiée par un notaire ou un autre traducteur juré ne s'applique pas si ces actes sont passés en langue anglaise.

(3) L'article 44 paragraphe 1 sous d) de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée est complété par l'ajout des mots suivants : « ainsi que d'organismes de titrisation situés au Luxembourg ; ».

### TITRE III

#### Les risques titrisés

##### Chapitre 1 – *La prise en charge des risques*

**Art. 53.** (1) Sont susceptibles de faire l'objet d'une titrisation, les risques liés à la détention de tous biens, mobiliers ou immobiliers, corporels ou incorporels ainsi que ceux résultant d'engagements assumés par des tiers ou inhérents à tout ou partie des activités réalisées par des tiers.

(2) L'organisme de titrisation peut prendre en charge ces risques en acquérant **directement ou indirectement** les biens, en garantissant les engagements ou en s'obligeant de toute autre manière.

(3) Les opérations de titrisation régies par la présente loi ne constituent pas des activités soumises à la **loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances** loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances.

**Art. 54.** Les organismes de titrisation peuvent acquérir et, sous les conditions de l'article 61 ci-après, transférer des créances et d'autres biens, existants ou futurs, en une ou plusieurs fois ou de façon continue.



**Art. 55.** (1) La cession d'une créance existante à un organisme de titrisation ou par celui-ci prend effet entre parties et devient opposable aux tiers au moment de l'accord de cession, sauf stipulation contraire de celui-ci.

(2) Une créance future qui naîtra d'un contrat actuel ou futur peut être cédée à un organisme de titrisation ou par celui-ci à condition qu'elle puisse être identifiée comme faisant partie de la cession au moment où elle viendra à exister ou à tout autre moment convenu entre les parties.

(3) La cession d'une créance future est subordonnée à sa naissance, mais, lorsque celle-ci survient, elle prend effet entre parties et devient opposable aux tiers dès le moment de l'accord de cession, sauf stipulation contraire de celui-ci, et ce nonobstant l'ouverture d'une faillite ou de toute autre procédure collective à l'encontre du cédant avant sa naissance.

**Art. 56.** (1) La créance cédée à un organisme de titrisation entre dans son patrimoine dès que la cession devient effective, nonobstant tout engagement pris par l'organisme de titrisation de la recéder ultérieurement. La cession n'est pas susceptible d'être requalifiée en raison d'un tel engagement.

(2) La cession à un organisme de titrisation ou par celui-ci entraîne, sauf convention contraire, le transfert des garanties et des sûretés garantissant cette créance et son opposabilité de plein droit aux tiers, sans autres formalités.

(3) Le débiteur cédé peut se libérer valablement entre les mains du cédant tant qu'il n'a pas eu connaissance de la cession.

(4) L'article 1699 du code civil n'est pas applicable aux créances cédées à un organisme de titrisation.

**Art. 57.** La cession interdite par le contrat dont est issue la créance cédée ou qui n'y est pas conforme pour d'autres raisons est inopposable au débiteur cédé à moins que

- celui-ci y ait consenti,
- le cessionnaire ait ignoré la non-conformité ou n'ait pas dû la connaître,
- la cession concerne une créance de somme d'argent.

**Art. 58.** La loi qui régit la créance cédée détermine le caractère cessible de celle-ci, les rapports entre cessionnaire et débiteur, les conditions d'opposabilité de la cession au débiteur et le caractère libératoire de la prestation faite par le débiteur.

La loi de l'Etat dans lequel est situé le cédant régit les conditions d'opposabilité de la cession aux tiers.

**Art. 59.** Les statuts, le règlement de gestion de l'organisme de titrisation, une convention de cession ou toute autre convention peuvent accorder au cédant un droit sur tout ou partie des actifs de l'organisme de titrisation disponibles après le paiement de tous les autres créanciers.

## **Chapitre 2 – La gestion des risques**

**Art. 60.** L'organisme de titrisation peut charger le cédant ou un tiers du recouvrement des créances qu'il détient ainsi que de toutes autres tâches relatives à leur gestion, sans que ceux-ci soient tenus de requérir un agrément au titre de la législation relative au secteur financier.

**Art. 61.** (1) Un organisme de titrisation n'est autorisé à céder ses biens que selon les modalités prévues par ses statuts, **les documents d'émission applicables** ou son règlement de gestion.

(2) Au cas où le cédant ou le tiers chargé du recouvrement des créances est soumis à une procédure collective, telle une faillite, une gestion contrôlée, une liquidation judiciaire ou toute autre procédure instaurant un concours entre ses créanciers, l'organisme de titrisation est en droit de réclamer les sommes encaissées pour son compte avant l'ouverture de cette procédure en échappant à tout concours

avec les autres créanciers et nonobstant les prétentions du curateur de faillite, du commissaire à la gestion contrôlée ou du liquidateur.

(3) Il ne peut constituer de sûreté ou donner en garantie, de quelque manière que ce soit, ses biens qu'en couverture des engagements relatifs à l'opération de titrisation qu'il a souscrits en vue de réaliser leur titrisation ou en faveur de ses investisseurs, de leur représentant-fiduciaire ou de l'organisme d'émission participant à la titrisation.

~~Les sûretés et garanties constituées en violation du présent article sont nulles de plein droit.~~

(4) Sauf stipulation contraire, les sûretés et garanties s'étendent de plein droit aux revenus des biens cédés ou affectés de la sûreté, aux fonds reçus en paiement et aux biens dans lesquels ils sont investis.

Sans préjudice de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière loi du 1<sup>er</sup> août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie, l'article 445 paragraphe 4 du code de commerce ne s'applique pas à la sûreté constituée au plus tard au moment de l'émission des valeurs mobilières instruments financiers ou de la conclusion de contrats garantis nonobstant son extension à de nouveaux biens ou créances en conformité avec le présent article et la convention constituant la sûreté.

(5) Les bénéficiaires d'un nantissement portant sur des créances sont mis en possession de celles-ci par la convention de garantie ou de nantissement. Les débiteurs des créances nanties peuvent cependant se libérer valablement entre les mains de l'organisme de titrisation tant qu'ils n'ont pas eu connaissance du nantissement.

Art. 61-1. Un organisme de titrisation ne peut titriser un panier de risques constitué de titres de créance, d'instruments financiers de dette ou de créances, qui est géré activement par l'organisme de titrisation lui-même ou par un tiers, qu'à la condition que les instruments financiers émis pour financer l'acquisition de ce panier de risques ne soient pas offerts au public.

## TITRE IV

### Les investisseurs et les créanciers

#### Chapitre 1 – Les droits des investisseurs et des créanciers

**Art. 62.** (1) Les droits des investisseurs et des créanciers sont limités aux actifs de l'organisme de titrisation. Lorsqu'ils sont relatifs à un compartiment ou nés à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation d'un compartiment ils sont limités aux actifs de ce compartiment.

(2) Les actifs d'un compartiment répondent exclusivement des droits des investisseurs relatifs à ce compartiment et ceux des créanciers dont la créance est née à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation de ce compartiment.

(3) Dans les relations entre investisseurs, chaque compartiment est traité comme une entité à part, sauf clause contraire des documents constitutifs.

**Art. 63.** (1) A condition que les statuts, le règlement de gestion ou le contrat d'émission le prévoient, un organisme de titrisation peut émettre des valeurs mobilières instruments financiers dont la valeur ou le rendement sont fonction de compartiments, d'actifs ou de risques déterminés ou dont le remboursement est subordonné au remboursement d'autres titres, de certaines créances ou de certaines catégories d'actions. En présence d'un organisme d'acquisition distinct de l'organisme d'émission, la valeur, le rendement et les conditions de remboursement peuvent également dépendre des actifs et des dettes de l'organisme d'acquisition.

(2) Nonobstant toute stipulation contraire, le droit de vote attaché aux actions de valeur inégale est proportionnel à la quotité du capital que représentent ces actions. Celui attaché aux obligations et autres titres de créance est toujours proportionnel à la quotité du montant de l'emprunt qu'elles représentent.

**Art. 64. (1) Les règles de subordination suivantes s'appliquent aux instruments financiers émis par un organisme de titrisation:**

- 1. Les parts d'un fonds de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par ce fonds de titrisation ;**
- 2. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;**
- 3. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux parts bénéficiaires émises par cette société de titrisation ;**
- 4. Les parts bénéficiaires émises par une société de titrisation sont subordonnées aux instruments financiers de dette émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;**
- 5. Les instruments financiers de dette à rendement non-fixe émis par un organisme de titrisation sont subordonnés aux instruments financiers de dette à rendement fixe émis par cet organisme de titrisation.**

**(2) Nonobstant les dispositions du paragraphe 1<sup>er</sup>, les statuts, le règlement de gestion d'un organisme de titrisation ainsi que tout contrat conclu par l'organisme de titrisation peuvent contenir des clauses définissant différemment le rang des droits des investisseurs et des créanciers.**

~~(1)(3)~~ Les statuts, le règlement de gestion d'un organisme de titrisation ainsi que tout contrat conclu par l'organisme de titrisation peuvent contenir des clauses par lesquelles des investisseurs et des créanciers ~~acceptent de subordonner l'exigibilité ou le recouvrement de leurs droits au paiement d'autres investisseurs ou créanciers ou~~ s'engagent à ne pas saisir les biens de l'organisme de titrisation ni, le cas échéant, de l'organisme d'acquisition ou d'émission et à ne pas les assigner en faillite ou requérir à leur encontre l'ouverture de toute autre procédure collective ou d'assainissement.

~~(2)(4)~~ Les poursuites engagées en violation ~~de telles clauses des dispositions visées au paragraphe 1<sup>er</sup> ou des clauses visées aux paragraphes 2 et 3~~ sont irrecevables.

**Art. 65. (1) Les conditions d'émission et de remboursement des ~~valeurs mobilières émises instruments financiers émis~~ par un organisme de titrisation s'imposent à ce dernier ainsi qu'aux investisseurs et sont opposables à toute autre personne y compris en cas de liquidation d'un ou plusieurs compartiments, de faillite et plus généralement de toute situation de concours entre ses créanciers, sous réserve de ne pas porter atteinte aux droits des créanciers qui n'y ont pas consenti.**

(2) Il en va de même des conditions particulières acceptées par des créanciers pour le paiement de leurs créances.

**Art. 66. (1) Sous réserve de l'article 70 ci-après, les articles ~~86 à 97~~ 470-1 à 470-20 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables aux porteurs de tous titres de créance émis par un organisme de titrisation. Les contrats d'émission de tels titres peuvent cependant déroger à ces dispositions.**

(2) En cas d'émission de titres de créance par un fonds de titrisation, la société de gestion du fonds exerce les droits et assume les obligations qui appartiennent à la société émettrice ou à son conseil d'administration en vertu des articles ~~86 à 95~~ 470-1 à 470-20 de la loi précitée.

**Art. 66-1. Toute émission d'obligations par un organisme de titrisation peut exclure les conditions résolutoires.**

## Chapitre 2 – Les représentants-fiduciaires

### Section 1 – Droits et pouvoirs des représentants-fiduciaires

**Art. 67.** Les investisseurs et les créanciers d'un organisme de titrisation peuvent confier la gestion de leurs intérêts à un ou plusieurs représentants-fiduciaires. La présente loi s'applique aux seuls représentants-fiduciaires dont le siège statutaire est au Luxembourg.

**Art. 68.** (1) L'acte par lequel un représentant-fiduciaire accepte sa mission doit préciser ses droits et ses pouvoirs, en particulier de représentation, désigner les groupes d'investisseurs ou de créanciers pour le compte desquels il intervient et prévoir une procédure pour pourvoir à son remplacement.

(2) Cet acte engage, sans autre formalité, tous les investisseurs et créanciers qui ont accepté le représentant-fiduciaire. La souscription ou l'acquisition d'une valeur mobilière d'un organisme de titrisation, désignant un représentant-fiduciaire, vaut acceptation de celui-ci et de sa mission.

**Art. 69.** (1) Sauf disposition contraire, les investisseurs et les créanciers, qui ont nommé un représentant-fiduciaire, sont représentés par celui-ci dans toutes leurs relations avec l'organisme de titrisation et les tiers liés à la titrisation. Tant qu'ils sont représentés, ils ne peuvent plus exercer individuellement les droits dont ils ont confié la gestion au représentant-fiduciaire.

(2) Dans la limite des pouvoirs que les investisseurs et les créanciers lui ont confiés, le représentant-fiduciaire peut intenter pour leur compte toutes actions et défendre leurs intérêts, y compris en justice, sans avoir à révéler leur identité, la seule indication qu'il intervient ès qualités étant suffisante.

**Art. 70.** (1) Lorsqu'un organisme de titrisation émet des titres de créances, il peut confier à un représentant-fiduciaire les fonctions de représentant de la masse des porteurs de ces titres en définissant librement ses pouvoirs, nonobstant l'article **88 470-5** de la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales.

(2) Les articles **86 à 97 470-1 à 470-20** de la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales ne sont applicables à l'émission que pour autant que le contrat d'émission ou l'acte de nomination du représentant-fiduciaire n'y dérogent pas.

**Art. 71.** (1) Le représentant-fiduciaire peut également se voir reconnaître par des investisseurs et des créanciers le pouvoir d'agir dans leur intérêt en qualité de fiduciaire, conformément à la législation sur les trusts et les contrats fiduciaires. Les droits et les biens qu'il acquiert au bénéfice des investisseurs et des créanciers forment un patrimoine fiduciaire distinct du sien, comme de tout autre patrimoine fiduciaire dont il serait titulaire.

(2) Le représentant-fiduciaire peut notamment, en cette qualité, accepter, prendre, détenir et exercer toutes sûretés et garanties et recevoir tous paiements destinés aux investisseurs et aux créanciers qui lui ont conféré ce pouvoir, comme s'il était lui-même titulaire des créances de ces derniers, tous paiements faits entre ses mains étant libératoires pour le débiteur. Les articles 445, 446, 447 alinéa 2 et 448 du code de commerce ne sont pas applicables à ces sûretés, garanties ou paiements.

**Art. 72.** L'organisme de titrisation peut céder au représentant-fiduciaire, sous les modalités convenues avec lui, tout ou partie des droits et actions nées d'un contrat conclu avec un tiers. La cession est opposable au cocontractant ainsi qu'à tous les autres tiers dès sa conclusion et n'est pas susceptible d'être remise en cause sur le fondement des articles 445, 446, 447 alinéa 2 et 448 du code de commerce.

Le cocontractant peut cependant se libérer valablement de toutes dettes entre les mains de l'organisme cédant, tant qu'il n'a pas eu connaissance de la cession.

**Art. 73.** Le représentant-fiduciaire qui se substitue un tiers pour exercer les droits et actions qui lui ont été cédés ne répond des dommages causés par celui-ci qu'à condition qu'il n'ait pas reçu le pouvoir

de se substituer quelqu'un ou qu'il ait fait le choix d'une personne notoirement incapable ou insolvable.

L'organisme cédant et, notwithstanding leur représentation par le représentant-fiduciaire, les investisseurs et les créanciers peuvent agir directement contre la personne que celui-ci s'est substituée.

**Art. 74.** Les statuts ou le règlement intérieur d'un organisme de titrisation peuvent permettre à un représentant-fiduciaire de demander en justice, pour motifs graves, le remplacement, provisoire ou définitif, de ses organes d'administration, de ceux, le cas échéant, de la société de gestion comme de celle-ci elle-même.

**Art. 75.** En cas de liquidation volontaire ou forcée d'un organisme de titrisation ou de l'un de ses compartiments et sauf disposition contraire dans l'acte de nomination, le représentant-fiduciaire exerce les fonctions de liquidateur pour le compte des investisseurs et des créanciers qui l'ont nommé.

**Art. 76.** A défaut de disposition contraire dans l'acte de nomination, la responsabilité d'un représentant-fiduciaire vis-à-vis des investisseurs et des créanciers pour le compte desquels il intervient s'apprécie comme celle d'un mandataire salarié.

**Art. 77.** (1) En cas de remplacement d'un représentant-fiduciaire tous les droits et toutes les actions que celui-ci détient dans l'intérêt des investisseurs et des créanciers sont transmis de plein droit et sans autre formalité au nouveau représentant-fiduciaire.

(2) La démission d'un représentant-fiduciaire ne prend effet qu'à partir de l'instant où un nouveau représentant-fiduciaire a été désigné.

**Art. 78.** (1) Sur demande motivée d'un investisseur ou d'un créancier représenté, justifiant d'un motif grave, la CSSF peut remplacer provisoirement ou définitivement un représentant-fiduciaire.

(2) Sauf disposition contraire dans l'acte de nomination, toute autre voie de révocation ou de remplacement est exclue.

#### *Section 2 – Agrément obligatoire des représentants-fiduciaires*

**Art. 79.** (1) Les représentants-fiduciaires soumis à la présente loi doivent être agréés par le Ministre ayant dans ses attributions la CSSF.

**(2) Ils ne peuvent exercer des activités étrangères à leur fonction principale que de manière accessoire et auxiliaire à celle-ci.**

**Art. 80.** (1) L'agrément pour l'activité de représentant-fiduciaire ne peut être accordé qu'à des sociétés de capitaux justifiant d'un capital social et de fonds propres d'une valeur au moins égale à **quatre cent mille cent vingt-cinq mille** euros.

(2) Il est subordonné à la communication à la CSSF de l'identité des actionnaires ou associés, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent dans le représentant-fiduciaire à agréer une participation qualifiée, au sens de l'article 18 de la loi modifiée du 5 avril 1993 sur le secteur financier, et du montant de ces participations.

(3) En vue de l'obtention de l'agrément, les membres des organes d'administration, de gestion et de surveillance ainsi que les actionnaires ou associés visés à l'article précédent, doivent justifier de leur honorabilité professionnelle. L'honorabilité s'apprécie sur base des antécédents judiciaires et de tous les éléments susceptibles d'établir que les personnes visées jouissent d'une bonne réputation et présentent toutes les garanties d'une activité irréprochable.

(4) Les personnes chargées de la gestion doivent posséder une expérience professionnelle adéquate.

**Art. 81.** La demande d'agrément doit être adressée par écrit au Ministre ayant dans ses attributions la CSSF et être accompagnée de tous les renseignements nécessaires à son appréciation, en particulier, des informations précises sur la structure administrative et comptable du demandeur.

**Art. 82.** (1) L'agrément est accordé après instruction par la CSSF portant sur les conditions exigées par la présente loi.

(2) La décision prise sur une demande d'agrément doit être motivée et notifiée au demandeur dans les six mois de la réception de la demande ou, si celle-ci est incomplète, dans les six mois de la réception des renseignements nécessaires à la décision. Il est en tout cas statué dans les douze mois de la réception de la demande, faute de quoi l'absence de décision équivaut à la notification d'une décision de refus. La décision peut être déférée, dans le délai d'un mois sous peine de forclusion, au tribunal administratif, qui statue comme juge du fond.

(3) La durée de l'agrément est illimitée.

**Art. 83.** (1) Toute modification dans le chef de personnes devant remplir les conditions légales d'honorabilité et d'expérience professionnelles, doit être autorisée au préalable par la CSSF. A cet effet, la CSSF peut demander tous renseignements nécessaires sur les personnes susceptibles de devoir remplir les conditions légales. La décision de la CSSF peut être déférée, dans le délai d'un mois sous peine de forclusion, au tribunal administratif, qui statue comme juge du fond.

(2) Un nouvel agrément est requis avant toute modification de l'objet, de la dénomination ou de la forme juridique.

**Art. 84.** (1) L'agrément devient caduc s'il n'en est pas fait usage pendant une période ininterrompue de plus de douze mois.

(2) L'agrément est retiré si les conditions pour son octroi ne sont plus remplies.

(3) L'agrément est retiré si l'agrément a été obtenu au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier.

(4) La décision sur le retrait de l'agrément peut être déférée, dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif, qui statue comme juge du fond.

## TITRE V

### Sanctions

**Art. 85.** Les administrateurs, gérants et directeurs des organismes de titrisation agréés ou d'un représentant-fiduciaire ainsi que les liquidateurs en cas de liquidation volontaire d'un organisme de titrisation agréé peuvent être frappés par la CSSF d'une amende d'ordre de 125 à 12.500 euros au cas où ils refuseraient de fournir les rapports financiers et les renseignements demandés ou lorsque ceux-ci se révéleraient incomplets, inexacts ou faux, ainsi qu'en cas de constatation de toute autre irrégularité grave.

**Art. 85-1. Sont punis d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de cinq cents à cent vingt-cinq mille euros, ou d'une de ces peines seulement, ceux qui ont procédé ou fait procéder à des émissions en continu des instruments financiers offerts au public sans que l'organisme de titrisation pour lequel ils ont agi ait été inscrit sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>.**

[...]

\*

**2. LOI MODIFIEE DU 23 DECEMBRE 1998**  
**portant création d'une commission de surveillance**  
**du secteur financier**

[...]

**Section 2 : Mission et compétences de la CSSF**

[...]

**Art. 2.** (1) La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance prudentielle des établissements de crédit, des PSF au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés au titre de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, des organismes de placement collectif, des fonds de pension sous forme de sepcav ou d'assep, des organismes de titrisation agréés, des représentants-fiduciaires intervenant auprès d'un d'organisme de titrisation , des SICAR ainsi que des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique au sens de la loi du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement et des prestataires de services de financement participatif au sens du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937.

La surveillance prudentielle exercée par la CSSF à l'égard de l'entreprise des postes et télécommunications porte sur l'ensemble des services financiers postaux prestés par l'entreprise.

[...]

\*

**3. LOI MODIFIEE DU 19 DECEMBRE 2002**  
**concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi**  
**que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises**

**Art. 1<sup>er</sup>.** Il est tenu un registre de commerce et des sociétés, dans lequel sont immatriculés sur leur déclaration ou sur la déclaration d'un mandataire:

- 1° les commerçants personnes physiques;
- 2° les sociétés commerciales à l'exception des sociétés commerciales momentanées et des sociétés commerciales en participation;
- 3° les groupements d'intérêt économique;
- 4° les groupements européens d'intérêt économique;
- 5° les succursales créées au Grand-Duché de Luxembourg par des sociétés commerciales et civiles, des groupements d'intérêt économique et des groupements européens d'intérêt économique, relevant du droit d'un autre Etat;
- 6° les sociétés civiles;
- 7° les associations sans but lucratif;
- 8° les fondations;
- 9° les associations d'épargne pension;
- 10° les associations agricoles;
- 11° les établissements publics de l'Etat et des communes;
- 12° les associations d'assurances mutuelles ;
- 13° les sociétés en commandite spéciale ;
- 14° les fonds communs de placement ;
- 14bis° les fonds de titrisations ;**
- 15° les mutuelles ;
- 16° les autres personnes morales et entités dont l'immatriculation est prévue par la loi.



Seules les personnes ou les entités dont l'immatriculation est prévue à l'alinéa précédent sont immatriculées au registre de commerce et des sociétés.

Les inscriptions prescrites par la loi de même que toute modification se rapportant aux faits dont la loi ordonne l'inscription doivent être portées sur le registre.

Le registre de commerce et des sociétés est public.

[...]

**Art. 10.** Tout fonds commun de placement et tout fonds de titrisation est tenu de requérir son immatriculation. Celle-ci indique:

1° le nom du fonds;

2° la date de création du fonds;

3° pour la société de gestion du fonds;

s'il s'agit d'une personne morale non immatriculée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, la dénomination ou la raison sociale, la forme juridique, l'adresse précise du siège social et le numéro d'immatriculation au registre de commerce et des sociétés, si la législation de l'Etat dont la personne morale relève prévoit un tel numéro ainsi que le nom du registre le cas échéant ou

s'il s'agit d'une personne morale immatriculée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg, le seul numéro d'immatriculation ;

4° le cas échéant, l'indication d'une mention supplémentaire prévue par la loi.

[...]

\*

#### **4. LOI DU 16 JUILLET 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS<sup>3</sup>**

[...]

##### **Chapitre 4<sup>quater</sup> – Mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937**

#### **Art. 20-13. Définitions**

**Les termes utilisés dans le présent chapitre ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937, ci-après le « règlement (UE) 2020/1503 ».**

#### **Art. 20-14. Fonds reçus par les porteurs de projet**

**Les fonds des investisseurs reçus par les porteurs de projet dans le cadre de prêts facilités par un prestataire de services de financement participatif ne constituent pas des dépôts ou autres fonds remboursables au sens de l'article 2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.**

#### **Art. 20-15. Autorité compétente au Luxembourg**

**La CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503 et du présent chapitre.**

<sup>3</sup> telle que modifiée par le projet de loi n° 7774



**Art. 20-16. Pouvoirs de la CSSF**

(1) Aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503, du présent chapitre et des mesures prises pour leur exécution, 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 et le présent chapitre.

(2) Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

1. exiger des prestataires de services de financement participatif, des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif et des personnes physiques ou morales qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux, et des porteurs de projets, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
2. exiger des réviseurs d'entreprises et des dirigeants des prestataires de services de financement participatif, et des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'ils fournissent des informations ;
3. convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif et les entendre pour obtenir des informations ;
4. procéder, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, 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 ;
5. charger des réviseurs d'entreprises ou des experts de procéder à l'enquête ou à l'inspection sur place auprès des personnes visées au point 4 ;
6. suspendre une offre de financement participatif pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
7. interdire ou suspendre les communications publicitaires ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'il arrête ou suspende les communications publicitaires pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
8. interdire une offre de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503, ou lorsqu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
9. suspendre les prestations de services de financement participatif ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif qu'il suspende ces prestations pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
10. interdire la prestation de services de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
11. rendre public le fait qu'un prestataire de services de financement participatif ou un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
12. divulguer ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur la prestation de services de financement participatif, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
13. suspendre ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il suspende la prestation de services de financement participatif lorsqu'elle estime que la situation du prestataire de services de financement participatif est telle que cette prestation de services serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;
14. transférer les contrats existants à un autre prestataire de services de financement participatif lorsque l'agrément d'un prestataire de services de financement participatif est retiré confor-

mément à l'article 17, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, lettre c), du règlement (UE) 2020/1503, sous réserve de l'accord des clients et du prestataire de services de financement participatif destinataire ;

15. transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales.

Art. 20-17. Sanctions administratives et autres mesures administratives

(1) La CSSF a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et les mesures administratives visées au paragraphe 2 :

1. en cas de violation des articles 3 à 5, de l'article 6, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 7, paragraphes 1<sup>er</sup> à 4, de l'article 8, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 9, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 10, de l'article 11, de l'article 12, paragraphes 1<sup>er</sup> et 11, de l'article 13, paragraphe 2, de l'article 15, paragraphes 2 et 3, de l'article 16, paragraphe 1<sup>er</sup>, de l'article 18, paragraphes 1<sup>er</sup> et 4, de l'article 19, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 20, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 21, paragraphes 1<sup>er</sup> à 7, de l'article 22, de l'article 23, paragraphes 1 à 13, des articles 24 à 26 et de l'article 27, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, du règlement (UE) 2020/1503 ;
2. en cas de refus de coopérer ou de se soumettre à une enquête, une inspection ou une demande, conformément à l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

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

1. une déclaration publique indiquant le nom de la personne physique ou morale responsable de la violation et la nature de la violation, conformément à l'article 42 du règlement (UE) 2020/1503 ;
2. une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement constituant une violation et de s'abstenir de le réitérer ;
3. une interdiction professionnelle d'exercer des fonctions de direction au sein des prestataires de services de financement participatif pour une durée maximale de 5 ans, à l'encontre de tout membre de l'organe de direction de la personne morale responsable de la violation ou de toute autre personne physique tenue pour responsable de la violation ;
4. des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de la violation, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux visés au point 5 ;
5. dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 euros ou de 5 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 états 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 européenne pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers états financiers consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;
6. dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 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, point 2, ou qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

Art. 20-18. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement

(1) La responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement incombe au porteur de projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance. La fiche d'informations clés sur l'investissement identifie clairement les personnes responsables au titre de la fiche d'informations clés sur l'investissement, lorsqu'il s'agit de personnes physiques, par leur nom et leur fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par

leur dénomination et leur siège statutaire, et des déclarations de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement sont conformes à la réalité et que celle-ci ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) Aucune responsabilité civile ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement, y compris dans sa traduction, sauf :

1. si les informations sont trompeuses ou inexactes; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils étudient l'opportunité de financer ou non le projet de financement participatif.

Art. 20-19. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme incombe au prestataire de services de financement participatif. La fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme identifie clairement les personnes responsables au titre de la fiche d'informations clés au niveau de la plate-forme, lorsqu'il s'agit de personnes physiques, par leur nom et leur fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, ainsi que des déclarations de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement sont conformes à la réalité et que la fiche d'informations clés sur l'investissement ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

(2) Aucune responsabilité civile ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme, y compris dans sa traduction, sauf :

1. si les informations sont trompeuses ou inexactes; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir par le biais de la gestion individuelle de portefeuille de prêts.

Art. 20-20. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2020/1503 ou du présent chapitre peuvent être déférées dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond. ».

Chapitre 5 – Modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Art. 21. À l'article 12-3, paragraphe 2, lettre b), alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les mots « biens mobiliers » sont remplacés par les mots « biens immobiliers ».

[...]

Chapitre 7 – Dispositions finales

Art. 25. Intitulé de citation

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

« loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS. ».

Art. 25. Intitulé de citation

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

« loi du 16 juillet 2019 relative à l'opérationnalisation de règlements européens dans le domaine des services financiers ».

## FICHE FINANCIERE

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

Le projet de loi portant :

- 1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;
  - 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;
  - 4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et
  - 5° mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937
- n'aura pas d'impact financier direct sur le budget de l'Etat.

\*

## FICHE D'EVALUATION D'IMPACT

### Coordonnées du projet

<b>Intitulé du projet :</b>	<p><b>Projet de loi portant :</b></p> <p>1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;</p> <p>2° modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;</p> <p>3° modification de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;</p> <p>4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et</p> <p>5° mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937</p>
<b>Ministère initiateur :</b>	<b>Ministère des Finances</b>
<b>Auteur(s) :</b>	<b>Direction « Services financiers, stabilité financière et cadre réglementaire de la place financière »</b>
<b>Téléphone :</b>	<b>247-82631</b>
<b>Courriel :</b>	<b>finservices@fi.etat.lu</b>

<b>Objectif(s) du projet :</b> Le projet de loi poursuit un double objectif. Il vise, d'une part, à apporter des modifications ciblées à la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation afin de clarifier davantage le cadre légal existant et de l'adapter aux exigences actuelles du marché de la titrisation, et, d'autre part, à mettre en œuvre le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937.	
<b>Autre(s) Ministère(s)/Organisme(s)/Commune(s)impliqué(e)(s) :</b>	
<b>Date :</b>	30/03/2021

### Mieux légiférer

- Partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens, ...) consultée(s) : Oui  Non   
Si oui, laquelle/lesquelles :  
CSSF, Ministère de la Justice  
Remarques/Observations :
- Destinataires du projet :
 

– Entreprises/Professions libérales :	Oui <input checked="" type="checkbox"/>	Non <input type="checkbox"/>
– Citoyens :	Oui <input type="checkbox"/>	Non <input checked="" type="checkbox"/>
– Administrations :	Oui <input checked="" type="checkbox"/>	Non <input type="checkbox"/>
- 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 :
- 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 :
- 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 :
- 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)

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

<sup>2</sup> 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 œuvre 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.

<sup>3</sup> 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.).

Les destinataires doivent s'adapter aux nouvelles règles introduites par le règlement (UE) 2020/1503 et encourent dès lors des coûts qui sont difficiles à chiffrer ex ante.

7. a) Le projet prend-il recours à un échange de données inter-administratif (national ou international) plutôt que de demander l'information au destinataire ? Oui  Non  N.a.   
Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?
- b) Le projet en question contient-il des dispositions spécifiques concernant la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel<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 ?
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

<sup>4</sup> 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)

- Si oui, expliquez de quelle manière :
- neutre en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui  Non
- Si oui, expliquez pourquoi :
- Le projet de loi ne fait pas de distinction entre femmes et hommes.
- 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)

<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) 2020/1503 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**  
**du 7 octobre 2020**

**relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et**  
**modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937**

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,

après consultation de la Banque centrale européenne,

vu l'avis du Comité économique et social européen <sup>(1)</sup>,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire <sup>(2)</sup>,

considérant ce qui suit:

- (1) Le financement participatif est une forme de plus en plus répandue de financement alternatif pour les jeunes pousses et les petites et moyennes entreprises (PME), qui repose généralement sur des investissements de faible montant. Il constitue un type d'intermédiation de plus en plus important, dans le cadre duquel un prestataire de services de financement participatif, sans prendre lui-même de risques, exploite une plate-forme numérique en accès public afin de réaliser ou de faciliter la mise en relation d'investisseurs ou de prêteurs potentiels et d'entrepreneurs à la recherche de financements. Ces financements pourraient prendre la forme de prêts ou de l'acquisition de valeurs mobilières ou d'autres instruments admis à des fins de financement participatif. Il est donc approprié d'inclure dans le champ d'application du présent règlement aussi bien le financement participatif par le prêt que le financement participatif par l'investissement, étant donné que ces types de financement participatif peuvent être structurés comme des modes de financement alternatifs comparables.
- (2) La prestation de services de financement participatif fait généralement intervenir trois types d'acteurs: le porteur de projet, qui propose le projet à financer, les investisseurs, qui financent le projet, et un organisme qui sert d'intermédiaire, à savoir un prestataire de services de financement participatif qui met en relation les porteurs de projets et les investisseurs par le biais d'une plate-forme en ligne.
- (3) Le financement participatif peut contribuer à faciliter l'accès des PME au financement et à compléter l'union des marchés des capitaux (UMC). L'accès insuffisant au financement pour ces PME constitue un problème même dans les États membres où l'accès aux financements bancaires est resté stable tout au long de la crise financière. Le financement participatif a progressivement vu le jour, jusqu'à devenir une pratique établie de financement des activités commerciales exercées par des personnes physiques et morales. Ce financement s'effectue par le biais de plates-formes en ligne; les activités commerciales sont généralement financées par un grand nombre de personnes ou d'organisations; et les entrepreneurs, notamment les jeunes pousses, organisent des levées de fonds d'un montant relativement modeste.

---

<sup>(1)</sup> JO C 367 du 10.10.2018, p. 65.

<sup>(2)</sup> Position du Parlement européen du 27 mars 2019 (non encore parue au Journal officiel) et position du Conseil en première lecture du 20 juillet 2020 (non encore parue au Journal officiel). Position du Parlement européen du 5 octobre 2020 (non encore parue au Journal officiel).

- (4) Outre le fait qu'il constitue une source alternative de financement, y compris par le capital-risque, le financement participatif peut apporter d'autres avantages aux entrepreneurs. Il peut leur permettre de valider un concept commercial, il peut mettre les entrepreneurs en relation avec un grand nombre de personnes qui partagent avec eux informations et connaissances, et il peut constituer un outil de commercialisation.
- (5) Plusieurs États membres ont déjà mis en place des régimes nationaux spécifiques pour le financement participatif. Ces régimes sont adaptés aux caractéristiques et aux besoins des marchés et investisseurs locaux. De ce fait, il existe entre les règles nationales en vigueur des divergences à travers l'Union en ce qui concerne les conditions d'exploitation des plates-formes de financement participatif, l'éventail des activités autorisées et les exigences en matière d'agrément.
- (6) Les différences entre les règles nationales existantes sont telles qu'elles empêchent la prestation transfrontalière de services de financement participatif, ce qui a une incidence directe sur le fonctionnement du marché intérieur de ces services. En particulier, cette fragmentation du cadre juridique suivant les frontières nationales génère d'importants frais juridiques pour les investisseurs de détail, qui rencontrent souvent des difficultés lors de la détermination des règles applicables aux services transfrontaliers de financement participatif. Dès lors, cette situation décourage souvent ces investisseurs d'investir par-delà les frontières par le biais de plates-formes de financement participatif. Pour les mêmes raisons, cela décourage les prestataires de services de financement participatif qui exploitent ces plates-formes de proposer leurs services dans des États membres autres que celui où ils sont établis. Par conséquent, les services de financement participatif se sont jusqu'ici largement cantonnés au niveau national, au détriment de la mise en place d'un marché pour le financement participatif à l'échelle de l'Union, privant ainsi les entrepreneurs d'un accès aux services de financement participatif, en particulier dans les cas où ces entrepreneurs exercent leurs activités sur des marchés nationaux de plus petite taille.
- (7) Pour favoriser les services de financement participatif transfrontaliers et faciliter l'exercice de la liberté de fournir et de recevoir de tels services dans le marché intérieur, il est nécessaire de s'attaquer aux obstacles actuels au bon fonctionnement du marché intérieur des services de financement participatif et de garantir un niveau élevé de protection des investisseurs en mettant en place un cadre réglementaire au niveau de l'Union.
- (8) En s'attaquant aux obstacles au fonctionnement du marché intérieur des services de financement participatif, le présent règlement a pour objet de favoriser le financement transfrontalier des entrepreneurs. Les services de financement participatif liés à des prêts aux consommateurs, au sens de l'article 3, point a), de la directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(3)</sup>, ne devraient donc pas relever du champ d'application du présent règlement.
- (9) Pour éviter tout arbitrage réglementaire et garantir leur surveillance efficace, les prestataires de services de financement participatif ne devraient pas être autorisés à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables, à moins d'être également agréés en tant qu'établissements de crédit conformément à l'article 8 de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(4)</sup>. Toutefois, les États membres devraient veiller à ce que le droit national n'impose pas aux porteurs de projets ou aux investisseurs un agrément en tant qu'établissement de crédit ou tout autre agrément, exemption ou dispense à titre individuel lorsqu'ils acceptent des fonds ou octroient des prêts aux fins de proposer des projets de financement participatif ou d'investir dans ces projets.
- (10) La prestation de services de financement participatif vise à faciliter le financement d'un projet en levant des capitaux auprès d'un grand nombre de personnes qui contribuent chacune à hauteur de montants d'investissement relativement faibles en passant par un système d'information fondé sur l'internet accessible au public. Les services de financement participatif sont ainsi ouverts à un vivier illimité d'investisseurs qui reçoivent des propositions d'investissement au même moment, et ils impliquent la collecte de fonds principalement auprès de personnes physiques, y compris des particuliers non fortunés. Le présent règlement devrait s'appliquer aux services de financement participatif qui consistent en la fourniture conjointe de services de réception et de transmission d'ordres de clients et en un placement de valeurs mobilières ou d'instruments admis à des fins de financement participatif sans engagement ferme sur une plate-forme publique à laquelle les investisseurs ont un accès illimité. La fourniture conjointe de ces services est la principale caractéristique des services de financement participatif par rapport à certains services d'investissement fournis au titre de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(5)</sup>, même si, pris individuellement, ces services correspondent à ceux couverts par ladite directive.

<sup>(3)</sup> Directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2008 concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CEE du Conseil (JO L 133 du 22.5.2008, p. 66).

<sup>(4)</sup> Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

<sup>(5)</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).

- (11) En ce qui concerne le financement participatif par le prêt, le présent règlement devrait s'appliquer aux services de financement participatif qui consistent en la facilitation de l'octroi de prêts, y compris à des services tels que la présentation aux clients d'offres de financement participatif et la tarification ou l'évaluation du risque de crédit des projets de financement participatif ou des porteurs de projets. La définition des services de financement participatif devrait pouvoir s'adapter aux différents modèles d'affaires permettant la conclusion d'un accord de prêt entre un ou plusieurs investisseurs et un ou plusieurs porteurs de projets, par le biais d'une plate-forme de financement participatif. Les prêts relevant du champ d'application du présent règlement devraient être des prêts assortis d'obligations inconditionnelles de rembourser une somme d'argent convenue à l'investisseur, dans le cadre desquels les plates-formes de financement participatif par prêt facilitent simplement la conclusion de contrats de prêt par des investisseurs et des porteurs de projets sans que le prestataire de services de financement participatif agisse à aucun moment en tant que créancier du porteur de projet. La facilitation de l'octroi de prêts relevant du champ d'application du présent règlement est à distinguer de l'activité d'un établissement de crédit, lequel accorde des crédits pour son propre compte et reçoit des dépôts ou d'autres fonds remboursables du public.
- (12) Afin de fournir leurs services, les prestataires de services de financement participatif exploitent des systèmes d'information fondés sur l'internet accessibles au public, y compris des systèmes qui requièrent l'enregistrement des utilisateurs.
- (13) En ce qui concerne le financement participatif par l'investissement, la transférabilité est importante pour garantir aux investisseurs la possibilité de sortir de leur investissement, puisqu'elle leur donne la possibilité de céder leur participation sur les marchés des capitaux. Par conséquent, le présent règlement couvre et autorise les services de financement participatif qui portent sur des valeurs mobilières. Les parts de certaines sociétés à responsabilité limitée constituées conformément au droit national des États membres sont également librement transférables sur les marchés des capitaux, et il ne faudrait donc pas faire obstacle à leur inclusion dans le champ d'application du présent règlement.
- (14) Certains instruments admis à des fins de financement participatif sont soumis, dans certains États membres, au droit national régissant leur transférabilité, par exemple à l'exigence selon laquelle le transfert doit être authentifié par un notaire. Le présent règlement devrait s'appliquer sans préjudice du droit national régissant le transfert de tels instruments.
- (15) Si les offres initiales de jetons sont susceptibles de permettre de financer des PME, des jeunes pousses et des entreprises en expansion innovantes et peuvent accélérer le transfert de technologies, leurs caractéristiques diffèrent considérablement de celles des services de financement participatif régis par le présent règlement.
- (16) Compte tenu des risques associés aux investissements participatifs, il est approprié, dans l'intérêt de la protection effective des investisseurs et de l'instauration d'un mécanisme de discipline de marché, d'imposer un seuil correspondant à un montant total pour les offres de financement participatif faites par un porteur de projet donné. Ce seuil devrait par conséquent être fixé à 5 000 000 EUR, qui est le seuil utilisé par la plupart des États membres pour exempter les offres au public de valeurs mobilières de l'obligation de publication d'un prospectus conformément au règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil <sup>(6)</sup>.
- (17) Le chevauchement des cadres réglementaires établis au titre du présent règlement et du règlement (UE) 2017/1129 pourrait, en raison du seuil établi à 5 000 000 EUR, accroître le risque d'arbitrage réglementaire et avoir un effet perturbateur sur l'accès au financement et le développement des marchés des capitaux dans certains États membres. En outre, seul un nombre limité d'États membres ont jusqu'ici mis en place un cadre juridique spécifique réglementant les plates-formes et les services de financement participatif. Compte tenu du fait que, dans le cadre de la mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129, certains États membres ont fixé à moins de 5 000 000 EUR le seuil pour exempter les offres au public de valeurs mobilières de l'obligation de publication d'un prospectus, et compte tenu des efforts particuliers que ces États membres pourraient devoir réaliser pour adapter leur droit national et assurer l'application du seuil unique défini dans le cadre du présent règlement, celui-ci devrait prévoir une dérogation temporaire non renouvelable afin de permettre à ces États membres d'accomplir cet effort important. Cette dérogation temporaire devrait s'appliquer pendant un délai qui soit le plus court possible, afin de perturber le moins possible le fonctionnement du marché intérieur.
- (18) Afin de maintenir un niveau élevé de protection des investisseurs, de réduire les risques associés au financement participatif et d'assurer un traitement équitable à tous les clients, les prestataires de services de financement participatif devraient être dotés d'une politique conçue de manière à garantir que les projets sur leurs plates-formes sont sélectionnés de manière professionnelle, équitable et transparente, et que les services de financement participatif sont fournis de la même manière.

<sup>(6)</sup> 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 (JO L 168 du 30.6.2017, p. 12).

- (19) Afin d'améliorer le service qu'ils fournissent à leurs clients, les prestataires de services de financement participatif devraient pouvoir proposer des projets de financement participatif à des investisseurs individuels sur la base d'un ou de plusieurs paramètres spécifiques ou d'indicateurs de risque, tels que le type ou le secteur d'activité ou une notation de crédit, qui auront été communiqués à l'avance au prestataire de services de financement participatif par l'investisseur. Toutefois, l'agrément obtenu dans le cadre du présent règlement ne devrait pas donner aux prestataires de services de financement participatif le droit de fournir des services de gestion individuelle ou collective d'actifs. Afin que les opportunités d'investissement proposées aux investisseurs potentiels le soient de manière neutre, les prestataires de services de financement participatif ne devraient ni verser ni accepter aucune rémunération, aucune remise ou aucun avantage non pécuniaire pour l'acheminement d'ordres d'investisseurs vers une offre particulière faite sur leur plate-forme ou sur une plate-forme tierce.
- (20) Les modèles d'affaires qui font usage de processus automatisés sur la base desquels des fonds sont automatiquement attribués à des projets de financement participatif par le prestataire de services de financement participatif, en fonction des paramètres et des indicateurs de risque prédéterminés par l'investisseur (processus connu sous le nom d'«auto-investissement»), devraient être considérés comme étant une gestion individuelle de portefeuilles de prêts.
- (21) L'existence d'outils de filtrage sur une plate-forme de financement participatif dans le cadre du présent règlement ne devrait pas être considérée comme un conseil en investissement au titre de la directive 2014/65/UE, aussi longtemps que ces outils fournissent des informations aux clients de manière neutre, sans constituer une recommandation. Ces outils devraient comprendre ceux qui affichent des résultats sur la base de critères liés à des caractéristiques purement objectives du produit. Les caractéristiques objectives d'un produit dans le cadre d'une plate-forme de financement participatif pourraient être les critères prédéfinis du projet, tels que le secteur économique, l'instrument utilisé et la catégorie de taux d'intérêt ou de risque, lorsque des informations suffisantes concernant la méthode de calcul sont divulguées. De même, les chiffres financiers clés calculés sans aucune marge d'appréciation devraient également être considérés comme des critères objectifs.
- (22) Le présent règlement vise à faciliter les investissements directs et à éviter la création de possibilités d'arbitrage réglementaire pour les intermédiaires financiers régis par d'autres actes juridiques de l'Union, en particulier des actes juridiques régissant les gestionnaires d'actifs. L'utilisation de structures juridiques, notamment d'entités ad hoc, qui viennent s'interposer entre le projet de financement participatif et les investisseurs devrait donc être strictement réglementée et n'être autorisée que si elle est justifiée pour permettre à un investisseur d'acquérir un intérêt, par exemple, dans un actif non liquide ou indivisible grâce à l'émission de valeurs mobilières par une entité ad hoc.
- (23) L'efficacité du système de gouvernance est essentielle pour assurer une bonne gestion des risques et prévenir tout conflit d'intérêts. Les prestataires de services de financement participatif devraient donc mettre en place des dispositifs de gouvernance qui en garantissent la gestion efficace et prudente. Les personnes physiques chargées de leur gestion devraient présenter des garanties d'honorabilité et posséder des connaissances, des compétences et une expérience suffisantes. Les prestataires de services de financement participatif devraient en outre définir des procédures de réception et de traitement des réclamations des clients.
- (24) Les clients sont exposés à des risques potentiels liés aux prestataires de services de financement participatif, en particulier des risques opérationnels. Afin de protéger les clients contre de tels risques, les prestataires de services de financement participatif devraient être soumis à des exigences prudentielles.
- (25) Les prestataires de services de financement participatif devraient être tenus d'élaborer des plans de continuité des activités afin de faire face aux risques associés à la défaillance d'un prestataire de services de financement participatif. Ces plans de continuité des activités devraient comporter des dispositions relatives au traitement des fonctions critiques qui, en fonction du modèle d'affaires du prestataire de services de financement participatif, pourraient inclure des dispositions destinées à assurer la continuité de la gestion des prêts en cours, l'information des clients et le transfert des dispositifs de conservation d'actifs.
- (26) Les prestataires de services de financement participatif devraient agir comme des intermédiaires neutres entre les clients qui utilisent leurs plates-formes. Afin de prévenir les conflits d'intérêts, il convient d'imposer certaines exigences en ce qui concerne les prestataires de services de financement participatif, leurs actionnaires, leurs dirigeants et leurs salariés, et toute personne physique ou morale étroitement liée à eux par une relation de contrôle. En particulier, les prestataires de services de financement participatif ne devraient pas pouvoir participer aux offres de financement participatif lancées sur leurs plates-formes de financement participatif. Les actionnaires principaux, les dirigeants et les salariés, et toute personne physique ou morale étroitement liée à eux par une relation de contrôle, ne devraient pas agir en tant que porteurs de projets dans le cadre des services de financement participatif proposés sur leurs plates-formes. Toutefois, il ne devrait pas être interdit à ces actionnaires principaux, dirigeants, salariés et personnes physiques ou morales d'agir en qualité d'investisseurs dans les projets proposés sur leur plate-forme de financement participatif, à condition que des garanties appropriées contre les conflits d'intérêts soient en place.

- (27) Pour permettre la fourniture efficace et sans heurts des services de financement participatif, les prestataires de services de financement participatif devraient pouvoir confier toute fonction opérationnelle, en tout ou en partie, à un tiers, pour autant que cette externalisation ne nuise pas à la qualité de leurs contrôles internes ni à l'efficacité de la surveillance dont ils font l'objet. Les prestataires de services de financement participatif devraient toutefois demeurer pleinement responsables du respect du présent règlement pour ce qui est des activités externalisées.
- (28) Les exigences en matière de conservation d'actifs sont essentielles pour la protection des investisseurs bénéficiaires de services de financement participatif. Les valeurs mobilières ou les instruments admis à des fins de financement participatif qui peuvent être enregistrés sur un compte d'instruments financiers ou qui peuvent être livrés physiquement au dépositaire devraient être conservés par un dépositaire qualifié, qui est agréé conformément à la directive 2013/36/UE ou à la directive 2014/65/UE. Selon le type d'actifs à conserver, il convient soit d'en assurer la conservation, comme dans le cas de valeurs mobilières qui peuvent être enregistrées sur un compte d'instruments financiers ou qui peuvent être livrées physiquement, soit d'en vérifier la propriété et de tenir un registre les concernant. La conservation de valeurs mobilières ou d'instruments admis à des fins de financement participatif qui, conformément au droit national, sont exclusivement enregistrés auprès du porteur de projet ou de son agent, notamment les investissements dans des sociétés non cotées, ou qui sont détenus sur un compte ségrégué individuellement qu'un client pourrait ouvrir directement auprès d'un dépositaire central de titres, est considérée comme équivalente à la conservation d'actifs par des dépositaires qualifiés.
- (29) Étant donné que seuls les prestataires de services de paiement sont autorisés à fournir des services de paiement au sens de la directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil <sup>(7)</sup>, un agrément permettant de fournir des services de financement participatif n'équivaut pas à un agrément permettant de fournir également des services de paiement. Il y a donc lieu de préciser qu'un prestataire de services de financement participatif qui fournit de tels services de paiement en lien avec ses services de financement participatif doit aussi être un prestataire de services de paiement au sens de la directive (UE) 2015/2366. Cette exigence est sans préjudice des entités agréées en vertu de la directive 2014/65/UE qui exercent une activité visée à l'article 3 de la directive (UE) 2015/2366 et qui sont également soumises à l'obligation de notification prévue à l'article 37 de la directive (UE) 2015/2366. Pour pouvoir surveiller correctement ces activités, il convient que le prestataire de services de financement participatif en informe les autorités compétentes s'il a l'intention de fournir lui-même les services de paiement en vertu de l'agrément approprié, ou si ces services seront sous-traités à un tiers agréé.
- (30) Le développement et le bon fonctionnement des services de financement participatif transfrontaliers ne sont possibles qu'à une certaine échelle et supposent que le public ait confiance dans ces services. Il est donc nécessaire de définir des exigences uniformes, proportionnées et directement applicables en ce qui concerne l'agrément des prestataires de services de financement participatif. Les exigences applicables aux services de financement participatif devraient donc en faciliter la fourniture transfrontalière, réduire les risques opérationnels, et assurer un degré élevé de transparence et de protection des investisseurs.
- (31) Afin d'assurer une surveillance efficace des prestataires de services de financement participatif, seules les personnes morales ayant un établissement effectif et stable dans l'Union, y compris les ressources nécessaires, devraient pouvoir solliciter l'agrément en tant que prestataires de services de financement participatif au titre du présent règlement.
- (32) Les services de financement participatif peuvent être exposés à des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, comme l'a souligné la Commission dans son rapport au Parlement européen et au Conseil du 26 juin 2017 sur l'évaluation des risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme pesant sur le marché intérieur et liés aux activités transfrontalières. Des garanties devraient donc être fournies lors de la fixation des conditions relatives à l'agrément des prestataires de services de financement participatif et à la vérification de l'honorabilité des personnes physiques chargées de leur gestion, ainsi qu'en limitant la fourniture de services de paiement aux entités agréées soumises à des exigences de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Pour renforcer encore l'intégrité du marché en prévenant les risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme, et compte tenu du montant des fonds qui peuvent être levés au moyen d'une offre de financement participatif conformément au présent règlement, la Commission devrait évaluer s'il est nécessaire et proportionné de soumettre les prestataires de services de financement participatif à l'obligation de respecter le droit national mettant en œuvre la directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil <sup>(8)</sup> en ce qui concerne le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme et d'ajouter ces prestataires de services de financement à la liste des entités assujetties aux fins de ladite directive.

<sup>(7)</sup> Directive (UE) 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 2002/65/CE, 2009/110/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) n° 1093/2010, et abrogeant la directive 2007/64/CE (JO L 337 du 23.12.2015, p. 35).

<sup>(8)</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).



- (33) Pour permettre aux prestataires de services de financement participatif d'exercer leurs activités par-delà les frontières sans être confrontés à des règles divergentes et de faciliter ainsi le financement de projets dans toute l'Union par des investisseurs d'États membres différents, il convient de ne pas autoriser les États membres à imposer des exigences supplémentaires aux prestataires de services de financement participatif agréés en vertu du présent règlement.
- (34) Le processus d'agrément devrait permettre aux autorités compétentes d'être informées des services que les prestataires potentiels de services de financement participatif ont l'intention de fournir, y compris des plates-formes de financement participatif qu'ils ont l'intention d'exploiter, d'évaluer la qualité de leur gestion et d'évaluer leur organisation et leurs procédures internes mises en place pour garantir le respect du présent règlement.
- (35) Afin d'assurer une surveillance adéquate et d'éviter des charges administratives disproportionnées, il devrait être possible pour les entités qui ont été agréées en vertu de la directive 2009/110/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>(9)</sup> ou de la directive 2013/36/UE, 2014/65/UE ou (UE) 2015/2366, et qui ont l'intention de fournir des services de financement participatif, d'être titulaires d'un agrément tant en vertu de l'une de ces directives qu'en vertu du présent règlement. En pareils cas, une procédure d'agrément simplifiée devrait s'appliquer et les autorités compétentes ne devraient pas exiger la présentation de documents ou de preuves qui sont déjà à leur disposition.
- (36) Afin d'accroître la transparence pour les investisseurs en ce qui concerne l'offre de services de financement participatif, l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>(10)</sup> (AEMF) devrait établir un registre public à jour de tous les prestataires de services de financement participatif agréés conformément au présent règlement. Ledit registre devrait inclure des informations concernant toutes les plates-formes de financement participatif dans l'Union.
- (37) Un agrément octroyé dans le cadre du présent règlement devrait être retiré si le prestataire de services de financement participatif ne remplit plus les conditions de délivrance de l'agrément. Les autorités compétentes devraient également être habilitées à retirer un agrément au titre du présent règlement dès lors qu'un prestataire de services de financement participatif ou un tiers agissant pour son compte se voit retirer son agrément l'autorisant à fournir des services de paiement au titre de la directive (UE) 2015/2366 ou des services d'investissement au titre de la directive 2014/65/UE, ou dès lors qu'il s'avère qu'un prestataire de services de financement participatif qui est également un prestataire de services de paiement, ou ses dirigeants, ses salariés ou un tiers agissant pour son compte, ont enfreint le droit national mettant en œuvre la directive (UE) 2015/849.
- (38) Afin de fournir un large éventail de services à leurs clients, les prestataires de services de financement participatif agréés en vertu du présent règlement devraient être autorisés à exercer des activités autres que la prestation de services de financement participatif couvertes par un agrément relevant du présent règlement.
- (39) Pour assurer une bonne compréhension de la nature des services de financement participatif ainsi que des risques, des coûts et des frais liés à ces services, les prestataires des services de financement participatif devraient fournir à leurs clients des informations correctes, claires et non trompeuses.
- (40) Les prestataires de services de financement participatif qui fournissent des services de financement participatif consistant à faciliter l'octroi de prêts devraient mettre à la disposition de tous les clients certaines informations pertinentes, telles que les taux de défaut des prêts.
- (41) Les prestataires de services de financement participatif qui appliquent des scores de crédit aux projets de financement participatif ou suggèrent une tarification des offres de financement participatif devraient publier les éléments essentiels de leur méthodologie. L'exigence relative à la publication d'informations concernant les méthodes utilisées pour calculer les scores de crédit, ou pour déterminer la tarification ou le taux d'intérêt, ne devrait pas être interprétée comme exigeant la publication d'informations commerciales sensibles ou d'une manière qui empêche l'innovation.
- (42) Afin d'assurer une protection adéquate des différentes catégories d'investisseurs participant à des projets de financement participatif tout en facilitant les flux d'investissement, le présent règlement opère une distinction entre investisseurs avertis et non avertis, et introduit différents niveaux de protection des investisseurs adaptés à chacune de ces catégories. La distinction entre investisseurs avertis et non avertis devrait s'inspirer de la distinction établie par la directive 2014/65/UE entre clients professionnels et clients de détail. Toutefois, cette distinction devrait également tenir compte des caractéristiques du marché du financement participatif. En particulier, la distinction opérée dans le présent règlement entre investisseurs avertis et non avertis devrait également tenir compte de l'expérience et des connaissances des investisseurs potentiels en matière de financement participatif, lesquelles devraient être réévaluées tous les deux ans.

(9) Directive 2009/110/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 concernant l'accès à l'activité des établissements de monnaie électronique et son exercice ainsi que la surveillance prudentielle de ces établissements, modifiant les directives 2005/60/CE et 2006/48/CE et abrogeant la directive 2000/46/CE (JO L 267 du 10.10.2009, p. 7).

(10) 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).

- (43) Les produits financiers commercialisés sur des plates-formes de financement participatif ne sont pas similaires à des produits d'investissement ou produits d'épargne traditionnels et ne devraient pas être commercialisés en tant que tels. Toutefois, pour s'assurer que les investisseurs potentiels non avertis comprennent le niveau de risque associé à des investissements participatifs, les prestataires de services de financement participatif devraient être tenus d'organiser un test de connaissances à l'entrée pour les investisseurs potentiels non avertis afin de vérifier la compréhension qu'ils ont de tels investissements. Les prestataires de services de financement participatif devraient avertir explicitement les investisseurs potentiels non avertis qui ont des connaissances, des compétences et une expérience insuffisantes que les services de financement participatif pourraient ne pas leur être adaptés.
- (44) Étant donné que les investisseurs avertis sont, par définition, conscients des risques associés aux investissements dans des projets de financement participatif, il n'est pas pertinent de leur demander de se soumettre à un test de connaissances à l'entrée. De la même façon, les prestataires de services de financement participatif ne devraient pas être tenus d'adresser des avertissements sur les risques aux investisseurs avertis.
- (45) Afin de s'assurer que les investisseurs non avertis ont lu et compris les avertissements explicites qui leur sont adressés par le prestataire de services de financement participatif, il faudrait qu'ils déclarent expressément accepter les risques qu'ils prennent lorsqu'ils investissent dans un projet de financement participatif. Afin de maintenir un niveau élevé de protection des investisseurs, et étant donné que l'absence de déclaration de ce type indique un éventuel manque de compréhension des risques encourus, les prestataires de services de financement participatif ne devraient accepter que les investissements effectués par des investisseurs non avertis ayant expressément déclaré qu'ils ont reçu et compris ces avertissements.
- (46) Compte tenu des risques associés aux projets de financement participatif, il convient que les investisseurs non avertis évitent de s'y surexposer. Il existe un risque important de perdre une grande partie des montants initialement investis, voire de les perdre en totalité. Il est donc approprié de fixer un montant maximal que les investisseurs non avertis peuvent, sans autre garantie, investir dans un projet particulier. À l'inverse, les investisseurs avertis qui possèdent l'expérience, les connaissances ou la capacité financière nécessaires, ou une combinaison de ces éléments, ne devraient pas être limités par un tel montant maximal.
- (47) Afin de renforcer la protection des investisseurs non avertis, il est nécessaire de prévoir un délai de réflexion au cours duquel un investisseur potentiel non averti peut retirer une offre d'investissement ou une manifestation d'intérêt à l'égard d'une offre de financement participatif déterminée sans justification et sans encourir de pénalité. Cela est nécessaire pour éviter une situation dans laquelle l'investisseur potentiel non averti qui accepte une offre de financement participatif, accepte ainsi également une offre de conclure un contrat juridiquement contraignant sans possibilité de rétractation dans un délai approprié. Le délai de réflexion n'est pas nécessaire lorsqu'un investisseur potentiel non averti peut exprimer un intérêt pour une offre de financement participatif déterminée sans être pour autant lié par un contrat, excepté dans le cas où cette offre d'investissement est faite ou cette manifestation d'intérêt est exprimée à un moment proche de la date d'expiration prévue de l'offre ou de la date à laquelle l'objectif de financement visé est atteint. Les prestataires de services de financement participatif devraient veiller à ce qu'aucune somme ne soit collectée auprès de l'investisseur ni transférée au porteur de projet avant l'expiration du délai de réflexion.
- (48) Compte tenu des effets que l'exercice du droit de retirer une offre d'investissement ou une manifestation d'intérêt durant le délai de réflexion pourrait avoir sur les coûts d'une mobilisation de capitaux par le biais des plates-formes de financement participatif, la Commission devrait évaluer, dans le cadre de son rapport au titre du présent règlement, s'il convient de réduire le délai de réflexion afin de permettre un processus de mobilisation de capitaux plus efficace sans nuire à la protection des investisseurs.
- (49) La directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(11)</sup> couvre les créances résultant de l'incapacité d'une entreprise d'investissement à rembourser aux investisseurs les fonds qui leur sont dus ou leur appartiennent et qui sont détenus pour leur compte en lien avec des opérations d'investissement ou de son incapacité à restituer aux investisseurs des instruments leur appartenant et détenus, administrés ou gérés pour leur compte en lien avec des opérations d'investissement. Étant donné que la conservation d'actifs liée à des services de financement participatif fournis par une entreprise d'investissement qui est également agréée en vertu de la directive 2014/65/UE n'implique pas la fourniture de services d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 2), de ladite directive, les investisseurs non avertis devraient être informés, dans la fiche d'informations clés sur l'investissement, du fait que la protection accordée par le système d'indemnisation des investisseurs ne s'applique pas aux valeurs mobilières ou aux instruments admis à des fins de financement participatif acquis par le biais de la plate-forme de financement participatif. En outre, la prestation de services de financement participatif par ledit prestataire de services de financement participatif ne devrait pas être considérée comme une réception de dépôts au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 3), de la directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(12)</sup>.

<sup>(11)</sup> Directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs (JO L 84 du 26.3.1997, p. 22).

<sup>(12)</sup> Directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (JO L 173 du 12.6.2014, p. 149).



- (50) Le présent règlement définit le contenu d'une fiche d'informations clés sur l'investissement que les prestataires de services d'investissement participatif doivent fournir aux investisseurs potentiels pour chaque offre de financement participatif afin de leur permettre de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause. La fiche d'informations clés sur l'investissement devrait avertir les investisseurs potentiels que le cadre d'investissement dans lequel ils évoluent comporte des risques élevés qui ne sont couverts ni par les systèmes de garantie des dépôts établis conformément à la directive 2014/49/UE, ni par les systèmes d'indemnisation des investisseurs établis conformément à la directive 97/9/CE.
- (51) La fiche d'informations clés sur l'investissement devrait refléter les caractéristiques spécifiques du financement participatif par le prêt et du financement participatif par l'investissement. À cette fin, des indicateurs spécifiques et pertinents devraient être requis. La fiche d'informations clés sur l'investissement devrait aussi tenir compte, si ces informations sont disponibles, des caractéristiques et risques spécifiques liés aux porteurs de projets et privilégier les informations importantes sur les porteurs de projets, sur les droits des investisseurs et les frais qu'ils encourrent et sur le type de valeurs mobilières, d'instruments admis à des fins de financement participatif et de prêts proposés. La fiche d'informations clés sur l'investissement devrait être rédigée par les porteurs de projets, car ceux-ci sont les mieux placés pour fournir les informations requises qui doivent y être incluses. Toutefois, les prestataires de services de financement participatif étant responsables de la fourniture de la fiche d'informations clés sur l'investissement aux investisseurs potentiels, les prestataires de services de financement participatif devraient veiller à ce que la fiche d'informations clés sur l'investissement soit claire, correcte et complète.
- (52) Les prestataires de services de financement participatif devraient être autorisés à présenter plus d'informations que celles qui sont requises dans la fiche d'informations clés sur l'investissement établie par le porteur de projet. Ces informations devraient toutefois être complémentaires et cohérentes avec les autres informations fournies dans la fiche d'informations clés sur l'investissement.
- (53) Si un prestataire de services de financement participatif décèle une omission, une erreur ou une inexactitude dans la fiche d'informations clés sur l'investissement qui pourrait avoir une incidence substantielle sur le retour sur investissement attendu, il devrait signaler cette omission, cette erreur ou cette inexactitude dans les meilleurs délais au porteur de projet, lequel devrait compléter ou corriger ces informations. Lorsque ce complément ou cette correction n'est pas fait(e), le prestataire de services de financement participatif devrait, sous certaines conditions, suspendre, voire annuler, l'offre de financement participatif.
- (54) Afin d'assurer aux jeunes pousses et aux PME un accès fluide et rapide aux marchés des capitaux, de réduire leurs coûts de financement et d'éviter des retards et des frais aux prestataires de services de financement participatif, l'approbation de la fiche d'informations clés sur l'investissement par une autorité compétente ne devrait pas être exigée.
- (55) Lorsque le droit national le permet, un prestataire de services de financement participatif devrait être en mesure de transférer, en mettant à jour son système d'information, la propriété des actions ou parts dans le cadre d'un projet de financement participatif par l'investissement. Un prestataire de services de financement participatif devrait également, dans l'intérêt de la transparence et de la circulation des informations, être en mesure de permettre aux clients qui ont réalisé des investissements par le biais de sa plate-forme de financement participatif d'annoncer, sur un tableau d'affichage publié sur sa plate-forme de financement participatif, leur intérêt pour l'achat ou la vente de prêts, de valeurs mobilières ou d'instruments admis à des fins de financement participatif qui étaient initialement offerts sur cette plate-forme de financement participatif, à condition que le tableau d'affichage n'entraîne pas la rencontre de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers d'une manière qui aboutisse à la conclusion d'un contrat dans le cadre de ces annonces. Le tableau d'affichage fourni par un prestataire de services de financement participatif ne devrait donc pas consister en un système interne d'appariement qui exécute les ordres de clients de manière multilatérale, à moins que, en ce qui concerne les valeurs mobilières, le prestataire de services de financement participatif dispose également d'un agrément distinct en tant qu'entreprise d'investissement conformément à l'article 5 de la directive 2014/65/UE, ou en tant que marché réglementé conformément à l'article 44 de ladite directive. Les prestataires de services de financement participatif qui ne sont pas titulaires d'un tel agrément en rapport avec des valeurs mobilières devraient informer clairement les investisseurs qu'ils n'acceptent pas la réception d'ordres en vue de l'achat ou de la vente de contrats liés à des investissements initialement réalisés sur la plate-forme de financement participatif, que toute activité d'achat ou de vente sur leur plate-forme de financement participatif s'effectue à la discrétion de l'investisseur et sous sa responsabilité, et qu'ils n'exploitent pas une plate-forme de négociation conformément à la directive 2014/65/UE.
- (56) Afin d'accroître la transparence, et pour que les communications avec les clients fassent l'objet d'une documentation appropriée, les prestataires de services de financement participatif devraient conserver tous les enregistrements pertinents liés à leurs services et transactions.
- (57) Pour garantir aux clients un traitement équitable et non discriminatoire, les prestataires de services de financement participatif qui font la promotion de leurs services au moyen de communications publicitaires devraient fournir des informations correctes, claires et non trompeuses.

- (58) Afin d'assurer une plus grande sécurité juridique aux prestataires de services de financement participatif exerçant leurs activités dans toute l'Union et de faciliter l'accès au marché, il convient que les dispositions législatives, réglementaires et administratives nationales qui régissent spécifiquement les communications publicitaires des prestataires de services de financement participatif et qui sont applicables dans les États membres, ainsi que des résumés de celles-ci, soient publiés par voie électronique dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale. À cet effet, l'AEMF et les autorités compétentes devraient maintenir leurs sites internet à jour.
- (59) Afin de lui permettre de mieux appréhender l'ampleur des divergences réglementaires entre les États membres en ce qui concerne les exigences applicables aux communications publicitaires, les autorités compétentes devraient remettre chaque année à l'AEMF un rapport détaillé sur les mesures liées à l'application des règles qu'elles ont prises dans ce domaine.
- (60) Afin d'éviter des coûts et une charge administrative inutiles pour la prestation transfrontalière de services de financement participatif, les communications publicitaires ne devraient pas être soumises à des exigences de traduction lorsqu'elles sont fournies dans au moins une des langues officielles de l'État membre dans lequel les communications publicitaires sont diffusées ou dans une langue acceptée par les autorités compétentes de cet État membre.
- (61) Afin de garantir l'efficacité de la procédure d'agrément et de surveillance, les États membres devraient définir les tâches et les fonctions qui incombent aux autorités compétentes en vertu du présent règlement. Afin de faciliter une coopération administrative transfrontalière efficace, chaque État membre devrait désigner un point de contact unique pour gérer la communication avec l'AEMF et les autorités compétentes dans l'ensemble de l'Union.
- (62) Étant donné que l'efficacité de la surveillance suppose que les autorités compétentes disposent d'outils, de pouvoirs et de ressources efficaces, le présent règlement devrait prévoir un ensemble minimal de pouvoirs de surveillance et d'enquête qui seront conférés aux autorités compétentes 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, l'AEMF et les autorités compétentes devraient faire preuve d'objectivité et d'impartialité et prendre leurs décisions en toute autonomie.
- (63) Aux fins de la détection d'infractions au présent règlement, il est nécessaire que les autorités compétentes puissent avoir accès à des locaux 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 physique ou morale 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 porte seraient occultés, falsifiés ou détruits.
- (64) Pour assurer le respect des exigences énoncées dans le 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.
- (65) Afin de garantir que les décisions imposant des sanctions administratives ou autres mesures administratives prises par les autorités compétentes ont un effet dissuasif sur le public au sens large, elles devraient être publiées, sauf si l'autorité compétente estime qu'il est nécessaire d'opter pour une publication anonyme, de reporter la publication ou de ne rien publier.
- (66) Bien 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 relèvent du droit pénal national. 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.
- (67) Étant donné que la fiche d'informations clés sur l'investissement est conçue pour être adaptée aux spécificités d'une offre de financement participatif et aux besoins d'information des investisseurs, les offres de financement participatif relevant du présent règlement devraient être exemptées de l'obligation de publication d'un prospectus au titre du règlement (UE) 2017/1129, et ledit règlement devrait être modifié en conséquence.

- (68) Les lanceurs d'alerte peuvent 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 d'infraction potentielle ou avérée au présent règlement et de les protéger contre des représailles. Il convient d'y procéder en modifiant la directive (UE) 2019/1937 du Parlement européen et du Conseil<sup>(13)</sup> afin qu'elle s'applique aux violations du présent règlement.
- (69) 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 l'extension de la période transitoire pour ce qui est des services de financement participatif fournis conformément au droit national. 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>(14)</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.
- (70) Afin de favoriser l'application cohérente du présent règlement, y compris la protection adéquate des investisseurs et des consommateurs dans l'ensemble de l'Union, des normes techniques devraient être élaborées. Il serait efficace et approprié de charger l'AEMF et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>(15)</sup> (ABE), en tant qu'organismes dotés 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.
- (71) La Commission devrait être habilitée à adopter les normes techniques de réglementation élaborées par l'AEMF et l'ABE en ce qui concerne la gestion individuelle des portefeuilles de prêts, le traitement des réclamations, les conflits d'intérêts, l'agrément en tant que prestataire de services de financement participatif, l'information des clients, la communication du taux de défaut, le test de connaissances à l'entrée et la simulation de la capacité à supporter des pertes, la fiche d'informations clés sur l'investissement et la coopération entre autorités compétentes. La Commission devrait adopter lesdites 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 des règlements (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 1095/2010.
- (72) La Commission devrait également être habilitée à adopter les normes techniques d'exécution élaborées par l'AEMF en ce qui concerne la communication d'informations par les prestataires de services de financement participatif, la publication de dispositions nationales relatives aux exigences en matière de commercialisation et la coopération entre les autorités compétentes et avec l'AEMF. La Commission devrait adopter lesdites 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.
- (73) Tout traitement de données à caractère personnel dans le cadre du présent règlement, tel que l'échange ou la transmission de telles données par les autorités compétentes, devrait être effectué conformément au règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil<sup>(16)</sup>, et tout échange ou transmission d'informations par l'AEMF devrait être effectué conformément au règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil<sup>(17)</sup>.
- (74) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir réduire la fragmentation du cadre juridique applicable aux services de financement participatif pour assurer le bon fonctionnement du marché intérieur de ces services, tout en renforçant la protection des investisseurs et l'efficacité des marchés et en contribuant à la mise en place de l'UMC, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres mais peuvent 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 énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.

<sup>(13)</sup> Directive (UE) 2019/1937 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2019 sur la protection des personnes qui signalent des violations du droit de l'Union (JO L 305 du 26.11.2019, p. 17).

<sup>(14)</sup> JO L 123 du 12.5.2016, p. 1.

<sup>(15)</sup> Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 12).

<sup>(16)</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>(17)</sup> Règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2018 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions, organes et organismes de l'Union et à la libre circulation de ces données, et abrogeant le règlement (CE) n° 45/2001 et la décision n° 1247/2002/CE (JO L 295 du 21.11.2018, p. 39).

- (75) La date d'application du présent règlement devrait être différée afin de l'aligner sur la date d'application des dispositions nationales transposant la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil<sup>(18)</sup>, qui exempte de l'application de la directive 2014/65/UE les prestataires de services de financement participatif relevant du présent règlement.
- (76) Dans un souci de sécurité juridique et en vue du remplacement des règles nationales par les règles énoncées dans le présent règlement, dans la mesure où cela concerne des types de services de financement participatif qui sont désormais inclus dans le champ d'application du présent règlement, il y a lieu de prévoir des dispositions transitoires permettant aux personnes qui fournissaient ces services de financement participatif conformément au droit national qui précédait le présent règlement d'adapter leurs activités commerciales au présent règlement et de disposer d'un délai suffisant pour solliciter un agrément au titre du présent règlement. Ces personnes devraient dès lors pouvoir continuer à fournir des services de financement participatif qui relèvent du champ d'application du présent règlement conformément au droit national applicable jusqu'au 10 novembre 2022. Les États membres peuvent, durant cette période transitoire, mettre en place des procédures spéciales afin de permettre aux personnes morales qui ont été agréées en vertu du droit national pour fournir les services de financement participatif relevant du champ d'application du présent règlement, de convertir leurs agréments nationaux en agréments relevant du présent règlement, à condition que les prestataires de services de financement participatif satisfassent aux exigences énoncées dans le présent règlement.
- (77) Les prestataires de services de financement participatif qui n'ont pas obtenu l'agrément conformément au présent règlement au plus tard le 10 novembre 2022 ne devraient pas émettre de nouvelles offres de financement participatif après cette date. Afin d'éviter une situation dans laquelle la mobilisation du capital cible lié à un projet particulier de financement participatif ne serait pas achevée au plus tard le 10 novembre 2022, les appels de fonds devraient être clôturés au plus tard à cette date. Toutefois, après le 10 novembre 2022, la gestion des contrats existants, y compris la collecte et le transfert de créances, la fourniture de services de conservation d'actifs ou le traitement des opérations sur titres, peut se poursuivre conformément au droit national applicable.
- (78) Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus 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.
- (79) Le Contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 42, paragraphe 1, du règlement (UE) 2018/1725,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

#### CHAPITRE I

### **Dispositions générales**

#### *Article premier*

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

1. Le présent règlement établit des exigences uniformes pour la prestation de services de financement participatif, pour l'organisation, l'agrément et la surveillance des prestataires de services de financement participatif, pour le fonctionnement des plates-formes de financement participatif, ainsi que pour la transparence et les communications publicitaires concernant la prestation de services de financement participatif dans l'Union.
2. Le présent règlement ne s'applique pas:
  - a) aux services de financement participatif fournis à des porteurs de projets qui sont des consommateurs au sens de l'article 3, point a), de la directive 2008/48/CE;
  - b) à d'autres services liés à ceux définis à l'article 2, paragraphe 1, point a), et qui sont fournis conformément au droit national;
  - c) aux offres de financement participatif dont le montant, qui doit être calculé sur une période de douze mois, est supérieur à 5 000 000 EUR et correspond à la somme des éléments suivants:
    - i) le montant total des offres de valeurs mobilières et d'instruments admis à des fins de financement participatif définis à l'article 2, paragraphe 1, points m) et n), du présent règlement, faites par un porteur de projet donné et des montants collectés au moyen de prêts par le biais d'une plate-forme de financement participatif par ledit porteur de projet; et

<sup>(18)</sup> Directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (voir page 50 du présent Journal officiel).

ii) le montant total des offres au public de valeurs mobilières faites par le porteur de projet visé au point i) du présent point, en sa qualité d'offreur en vertu de l'exemption prévue à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, ou à l'article 3, paragraphe 2, du règlement (UE) 2017/1129.

3. À moins qu'un prestataire de services de financement participatif, un porteur de projet ou un investisseur ne soit agréé en tant qu'établissement de crédit conformément à l'article 8 de la directive 2013/36/UE, les États membres n'appliquent pas les exigences nationales qui mettent en œuvre l'article 9, paragraphe 1, de ladite directive et veillent à ce que le droit national n'impose pas un agrément en tant qu'établissement de crédit ou tout autre agrément, exemption ou dispense à titre individuel en lien avec la prestation de services de financement participatif dans les situations suivantes:

- a) pour les porteurs de projets qui, dans le cadre de prêts facilités par le prestataire de services de financement participatif, acceptent des fonds provenant d'investisseurs; ou
- b) pour les investisseurs qui octroient, à des porteurs de projets, des prêts facilités par le prestataire de services de financement participatif.

## *Article 2*

### **Définitions**

1. Aux fins du présent règlement, on entend par:

- a) «service de financement participatif»: la mise en relation des intérêts d'investisseurs et de porteurs de projets en matière de financement d'entrepreneurs, faisant appel à une plate-forme de financement participatif et consistant en l'une quelconque des activités suivantes:
  - i) la facilitation de l'octroi de prêts;
  - ii) le placement sans engagement ferme, visé à l'annexe I, section A, point 7, de la directive 2014/65/UE, de valeurs mobilières et d'instruments admis à des fins de financement participatif émis par des porteurs de projets ou par une entité ad hoc, ainsi que la réception et la transmission d'ordres de clients, telles qu'elles sont visées à l'annexe I, point 1, de ladite section portant sur ces valeurs mobilières et instruments admis à des fins de financement participatif;
- b) «prêt»: un contrat par lequel un investisseur met à la disposition d'un porteur de projet une somme d'argent convenue, pendant une période convenue, et par lequel le porteur de projet s'engage à respecter une obligation inconditionnelle de rembourser cette somme à l'investisseur, avec les intérêts courus, conformément au tableau d'amortissement;
- c) «gestion individuelle de portefeuilles de prêts»: l'attribution par le prestataire de services de financement participatif d'un montant prédéterminé de fonds d'un investisseur, qui est un prêteur initial, à un ou plusieurs projets de financement participatif sur sa plate-forme de financement participatif, conformément à un mandat individuel donné par chaque investisseur, à titre discrétionnaire;
- d) «plate-forme de financement participatif»: un système d'information fondé sur l'internet accessible au public, exploité ou géré par un prestataire de services de financement participatif;
- e) «prestataire de services de financement participatif»: toute personne morale qui fournit des services de financement participatif;
- f) «offre de financement participatif»: toute communication adressée sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit par un prestataire de services de financement participatif et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur le projet de financement participatif proposé, de manière à mettre un investisseur en mesure d'investir dans le projet de financement participatif;
- g) «client»: tout investisseur ou porteur de projet, potentiel ou effectif, auquel un prestataire de services de financement participatif fournit ou a l'intention de fournir des services de financement participatif;
- h) «porteur de projet»: toute personne physique ou morale qui cherche à obtenir un financement par le biais d'une plate-forme de financement participatif;
- i) «investisseur»: toute personne physique ou morale qui octroie des prêts ou acquiert des valeurs mobilières ou des instruments admis à des fins de financement participatif par le biais d'une plate-forme de financement participatif;
- j) «investisseur averti»: toute personne physique ou morale qui est un client professionnel en vertu de l'annexe II, section I, point 1), 2), 3) ou 4), de la directive 2014/65/UE ou toute personne physique ou morale ayant l'accord du prestataire de services de financement participatif pour être traité comme un investisseur averti conformément aux critères et à la procédure décrits à l'annexe II du présent règlement;
- k) «investisseur non averti»: tout investisseur qui n'est pas un investisseur averti;



- l) «projet de financement participatif»: l'activité ou les activités commerciales pour lesquelles un porteur de projet cherche un financement au moyen d'une offre de financement participatif;
- m) «valeurs mobilières»: les valeurs mobilières au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE;
- n) «instruments admis à des fins de financement participatif»: pour chaque État membre, les parts d'une société privée à responsabilité limitée ne faisant pas l'objet de restrictions qui les empêcheraient effectivement d'être transférées, y compris les restrictions quant à la manière dont ces parts sont proposées ou annoncées au public;
- o) «communication publicitaire»: toute information ou communication adressée par un prestataire de services de financement participatif à un investisseur potentiel ou à un porteur de projet potentiel sur les services fournis par le prestataire de services de financement participatif, autre que les informations qui doivent être fournies aux investisseurs au titre du présent règlement;
- p) «support durable»: tout instrument qui permet de stocker des informations d'une manière permettant de s'y reporter ultérieurement pendant un délai adapté aux fins visées par les informations, et permettant la reproduction à l'identique des informations stockées;
- q) «entité ad hoc»: une entité qui a été créée avec pour seule finalité ou qui a pour seul objet une opération de titrisation au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 2), du règlement (UE) n° 1075/2013 de la Banque centrale européenne <sup>(19)</sup>;
- r) «autorité compétente»: l'autorité ou les autorités désignées par un État membre conformément à l'article 29.

2. Sans préjudice de la possibilité que les parts d'une société privée à responsabilité limitée relèvent de la définition des valeurs mobilières visée au paragraphe 1, point m), les autorités compétentes qui ont octroyé l'agrément au prestataire de services de financement participatif peuvent autoriser l'utilisation de ces parts aux fins du présent règlement, pour autant qu'elles remplissent les conditions applicables aux instruments admis à des fins de financement participatif visées au paragraphe 1, point n).

3. Les autorités compétentes communiquent à l'AEMF, sur une base annuelle, des informations sur les types de sociétés privées à responsabilité limitée et sur leurs parts qui sont proposées et qui relèvent du champ d'application du présent règlement, en se référant au droit national applicable.

L'AEMF rend les informations visées au premier alinéa accessibles au public sur son site internet sans retard injustifié.

4. Sur une base annuelle, l'AEMF recueille, pour les deux premières années d'application du présent règlement, les fiches d'informations clés sur l'investissement rédigées par les porteurs de projets ayant émis des instruments admis à des fins de financement participatif. L'AEMF compare les informations visées dans l'annexe I, partie F, points b) et c), figurant sur la fiche d'informations clés sur l'investissement aux informations fournies par les États membres au titre du paragraphe 3 du présent article. L'AEMF soumet cette comparaison à la Commission, qui l'intègre dans le rapport visé à l'article 45.

## CHAPITRE II

### ***Prestation de services de financement participatif et exigences organisationnelles et opérationnelles applicables aux prestataires de services de financement participatif***

#### *Article 3*

#### **Prestation de services de financement participatif**

1. Les services de financement participatif ne sont fournis que par des personnes morales qui sont établies dans l'Union et qui ont été agréées en tant que prestataires de services de financement participatif conformément à l'article 12.
2. Les prestataires de services de financement participatif agissent d'une manière honnête, équitable et professionnelle, au mieux des intérêts de leurs clients.
3. Les prestataires de services de financement participatif ne versent ni n'acceptent aucune rémunération, aucune remise ni aucun avantage non pécuniaire pour l'acheminement d'ordres d'investisseurs vers une offre particulière de financement participatif faite sur leur plate-forme de financement participatif ou sur une plate-forme de financement participatif tierce.
4. Les prestataires de services de financement participatif peuvent proposer aux investisseurs de détail des projets de financement participatif spécifiques qui correspondent à un ou plusieurs paramètres ou indicateurs de risque spécifiques choisis par l'investisseur. Lorsque l'investisseur souhaite réaliser un investissement dans les projets de financement participatif proposés, il réexamine chaque offre de financement participatif et prend expressément une décision d'investissement concernant chacune d'entre elles.

<sup>(19)</sup> Règlement (UE) n° 1075/2013 de la Banque centrale européenne du 18 octobre 2013 relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des véhicules de titrisation (JO L 297 du 7.11.2013, p. 107).

Les prestataires de services de financement participatif qui assurent une gestion individuelle de portefeuille de prêts doivent le faire en respectant les paramètres communiqués par les investisseurs et prendre toutes les mesures nécessaires afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour ces investisseurs. Les prestataires de services de financement participatif communiquent aux investisseurs le processus décisionnel qui sera suivi dans le cadre de l'exécution du mandat discrétionnaire qu'ils ont reçu.

5. Par dérogation au paragraphe 4, premier alinéa, les prestataires de services de financement participatif qui assurent une gestion individuelle de portefeuille de prêts peuvent exercer un pouvoir discrétionnaire pour le compte de leurs investisseurs dans les limites des paramètres convenus, sans exiger des investisseurs qu'ils réexaminent chaque offre de financement participatif et prennent une décision d'investissement concernant chacune d'entre elles.

6. Lorsqu'il est fait appel à une entité ad hoc pour la prestation de services de financement participatif, seul un actif non liquide ou indivisible est proposé par l'intermédiaire d'une telle entité ad hoc. Cette exigence s'applique, sur la base d'une approche par transparence, à l'actif non liquide ou indivisible sous-jacent détenu par des structures financières ou juridiques entièrement ou partiellement détenues ou contrôlées par l'entité ad hoc. La décision de prendre une exposition sur cet actif sous-jacent appartient exclusivement aux investisseurs.

#### Article 4

### Gestion efficace et prudente

1. L'organe de direction d'un prestataire de services de financement participatif établit des politiques et procédures propres à garantir une gestion efficace et prudente, incluant la séparation des tâches, la continuité des activités et la prévention des conflits d'intérêts, et en supervise la mise en œuvre, de manière à promouvoir l'intégrité du marché et les intérêts de ses clients.

2. L'organe de direction d'un prestataire de services de financement participatif établit des systèmes et contrôles appropriés, et en supervise la mise en œuvre, afin d'évaluer les risques liés aux prêts pour lesquels la plate-forme de financement participatif a servi d'intermédiaire.

Un prestataire de services de financement participatif qui assure une gestion individuelle de portefeuille de prêts veille à mettre en place des systèmes et contrôles adéquats pour la gestion du risque et la modélisation financière de cette fourniture de services et à respecter les exigences énoncées à l'article 6, paragraphes 1 à 3.

3. L'organe de direction d'un prestataire de services de financement participatif réexamine, au moins une fois tous les deux ans, en tenant compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des services de financement participatif fournis, les garanties prudentielles visées à l'article 12, paragraphe 2, point h), et le plan de continuité des opérations visé à l'article 12, paragraphe 2, point j).

4. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif détermine le prix d'une offre de financement participatif, il doit:

- a) procéder à une évaluation raisonnable du risque de crédit lié au projet de financement participatif ou au porteur de projet avant que l'offre de financement participatif ne soit faite, y compris en prenant en considération le risque que le porteur de projet ne s'acquitte pas, dans le cas d'un prêt, d'une obligation ou d'une autre forme de titre de créance, d'un ou de plusieurs remboursements à la date d'échéance;
- b) fonder l'évaluation du risque de crédit visée au point a) sur des informations suffisantes, notamment:
  - i) le cas échéant, les comptes vérifiés des deux derniers exercices;
  - ii) les informations dont il a connaissance au moment où l'évaluation du risque de crédit est effectuée;
  - iii) les informations qui ont été obtenues, le cas échéant, du porteur de projet; et
  - iv) les informations permettant au prestataire de services de financement participatif d'effectuer une évaluation raisonnable du risque de crédit;
- c) établir, mettre en œuvre et maintenir des politiques et des procédures claires et efficaces pour qu'il puisse effectuer des évaluations du risque de crédit, et publier ces politiques et procédures;
- d) veiller à ce que le prix soit correct et approprié, y compris dans les situations où un prestataire de services de financement participatif qui détermine le prix des prêts facilite une sortie pour un prêteur avant la date d'échéance d'un prêt;
- e) effectuer une évaluation de chaque prêt au moins dans les cas suivants:
  - i) au moment où le prêt est émis;
  - ii) lorsque le prestataire de services de financement participatif estime que le porteur de projet n'est pas susceptible de remplir son obligation de rembourser l'intégralité du prêt, sans que le prestataire de services de financement participatif exécute une sûreté pertinente ou prenne d'autres mesures ayant un effet analogue;



- iii) à la suite d'un défaut; et
- iv) lorsque le prestataire de services de financement participatif facilite une sortie pour un prêteur avant la date d'échéance du prêt;
- f) disposer d'un cadre de gestion des risques conçu pour satisfaire aux exigences énoncées aux points a) à e) du présent paragraphe, et y avoir recours;
- g) conserver un enregistrement de chaque offre de financement participatif facilitée qui suffise à démontrer:
  - i) qu'une évaluation du risque de crédit a été effectuée au moment opportun et conformément aux points a) et b) du présent paragraphe; et
  - ii) que le prix de l'offre de financement participatif était correct et approprié, conformément au cadre de gestion des risques.

#### *Article 5*

#### **Obligations liées au devoir de diligence**

1. Un prestataire de services de financement participatif fait preuve d'un niveau minimal de diligence raisonnable à l'égard des porteurs de projets qui proposent leurs projets à financer par le biais de la plate-forme de financement participatif.
2. Le niveau minimal de diligence raisonnable visé au paragraphe 1 comprend l'obtention de l'ensemble des preuves suivantes:
  - a) que le porteur de projet a un casier judiciaire vierge au regard des infractions aux règles nationales dans les domaines du droit commercial, du droit de l'insolvabilité, du droit régissant les services financiers, du droit régissant la lutte contre le blanchiment et la lutte contre la fraude ou des obligations liées à la responsabilité professionnelle;
  - b) que le porteur de projet n'est pas établi dans un pays ou territoire non coopératif reconnu comme tel par la politique de l'Union en la matière ou dans un pays tiers à haut risque au sens de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849.

#### *Article 6*

#### **Gestion individuelle de portefeuille de prêts**

1. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif propose une gestion individuelle de portefeuille de prêts, un investisseur donne le mandat précisant les paramètres pour fournir le service, qui comprend au moins deux des critères suivants que chaque prêt composant le portefeuille devra remplir:
  - a) le taux d'intérêt minimal et maximal payable dans le cadre de tout prêt facilité pour l'investisseur;
  - b) la date d'échéance minimale et maximale de tout prêt facilité pour l'investisseur;
  - c) l'éventail et la répartition des catégories de risques applicables aux prêts; et
  - d) si un taux cible annuel de rendement des investissements est proposé, la probabilité que les prêts sélectionnés permettent à l'investisseur d'atteindre ce taux cible avec une certitude raisonnable.
2. Afin de respecter le paragraphe 1, un prestataire de services de financement participatif doit mettre en place des procédures et méthodes internes solides et utiliser des données appropriées. Le prestataire de services de financement participatif peut utiliser ses propres données ou des données provenant de tiers.
 

Sur la base de critères solides et bien définis, et en tenant compte de tous les facteurs pertinents qui sont susceptibles d'avoir des effets défavorables sur le rendement des prêts, le prestataire de services de financement participatif évalue:

  - a) le risque de crédit des différents projets de financement participatif sélectionnés pour le portefeuille de l'investisseur;
  - b) le risque de crédit au niveau du portefeuille de l'investisseur; et
  - c) le risque de crédit des porteurs de projets sélectionnés pour le portefeuille de l'investisseur, en vérifiant la probabilité que les porteurs de projets respectent leurs obligations au titre du prêt.

Le prestataire de services de financement participatif fournit également à l'investisseur une description de la méthode utilisée pour procéder aux évaluations visées au deuxième alinéa, points a), b) et c).

3. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif propose un service de gestion individuelle de portefeuille de prêts, il conserve un enregistrement des informations relatives au mandat qui lui a été confié et à chaque prêt réalisé dans un portefeuille individuel. Le prestataire de services de financement participatif conserve, sur un support durable, un enregistrement du mandat et de chaque prêt pendant un délai d'au moins trois ans suivant sa date d'échéance.

4. Un prestataire de services de financement participatif fournit, sur une base continue et par voie électronique, à la demande d'un investisseur, au minimum les informations suivantes sur chaque portefeuille individuel:

- a) la liste des prêts individuels dont un portefeuille est composé;
- b) le taux d'intérêt annuel moyen pondéré sur les prêts d'un portefeuille;
- c) la répartition des prêts en fonction de la catégorie de risque, en pourcentage et en chiffres absolus;
- d) pour chacun des prêts qui composent un portefeuille, des informations clés, comprenant au moins un taux d'intérêt ou toute autre forme de rémunération de l'investisseur, la date d'échéance, la catégorie de risque, le calendrier prévu pour le remboursement du capital et le paiement des intérêts, et le respect par le porteur de projet de ce tableau d'amortissement;
- e) pour chacun des prêts qui composent un portefeuille, des mesures visant à atténuer les risques, en indiquant notamment les fournisseurs de sûretés ou les garants, ou d'autres types de garanties;
- f) tout défaut enregistré sur les contrats de crédit conclus par le porteur de projet au cours des cinq dernières années;
- g) tout frais payé au titre du prêt par l'investisseur, le prestataire de services de financement participatif ou le porteur de projet;
- h) si le prestataire de services de financement participatif a effectué une évaluation du prêt:
  - i) l'évaluation la plus récente;
  - ii) la date de l'évaluation;
  - iii) une explication des raisons pour lesquelles le prestataire de services de financement participatif a procédé à l'évaluation; et
  - iv) une description appropriée du rendement réel probable, en tenant compte des frais et des taux de défaut.

5. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif a constitué et gère un fonds de réserve pour les activités qu'il exerce dans le cadre de la gestion individuelle de portefeuille de prêts, il fournit aux investisseurs les informations suivantes:

- a) un avertissement sur les risques, comme suit: «Le fonds de réserve que nous proposons ne vous donne droit à aucun paiement, de sorte qu'il est possible que vous ne receviez aucun remboursement, même si vous subissez des pertes. Le gestionnaire du fonds de réserve dispose d'un pouvoir d'appréciation absolu pour décider du montant qui peut être payé, notamment pour décider de ne procéder à aucun paiement. Par conséquent, les investisseurs ne devraient pas compter sur d'éventuels remboursements provenant du fonds de réserve lorsqu'ils étudient l'opportunité ou non d'investir ou le montant à investir.»;
- b) une description de la politique du fonds de réserve, notamment:
  - i) une explication sur la provenance de l'argent versé au fonds;
  - ii) une explication sur la manière dont le fonds est administré;
  - iii) une explication concernant la propriété de l'argent;
  - iv) les considérations que le gestionnaire du fonds de réserve prend en compte pour décider d'exercer ou non son pouvoir d'appréciation pour procéder à des remboursements à partir du fonds, et notamment:
    - la question de savoir si le fonds dispose ou non d'une somme d'argent suffisante pour procéder au paiement, et
    - le fait que le gestionnaire du fonds de réserve dispose d'un pouvoir d'appréciation absolu, en tout état de cause, pour ne pas payer ou pour décider du montant du paiement;
  - v) une explication sur la procédure suivie pour décider de procéder ou non à un paiement discrétionnaire à partir du fonds; et
  - vi) une description de la manière dont l'argent versé au fonds sera traité en cas d'insolvabilité du gestionnaire du fonds de réserve.

6. Un prestataire de services de financement participatif qui a constitué et gère un fonds de réserve tel qu'il est visé au paragraphe 5 fournit au public, sur une base trimestrielle, les informations suivantes sur la performance du fonds:

- a) le volume du fonds de réserve par rapport au montant total de l'encours des prêts dans le cadre des prêts pertinents pour le fonds de réserve; et
- b) le ratio entre les paiements effectués à partir du fonds de réserve et le montant total de l'encours des prêts pertinents pour le fonds de réserve.

7. L'ABE élabore, en étroite coopération avec l'AEMF, des projets de normes techniques de réglementation pour préciser:

- a) les éléments, y compris le format, qui doivent être inclus dans la description de la méthode visée au paragraphe 2, troisième alinéa;
- b) les informations visées au paragraphe 4; et
- c) les politiques, procédures et modalités d'organisation dont les prestataires de services de financement participatif doivent être dotés en ce qui concerne les fonds de réserve qu'ils pourraient proposer, conformément aux paragraphes 5 et 6.

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 novembre 2021.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent article conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.

#### *Article 7*

#### **Traitement des réclamations**

1. Les prestataires de services de financement participatif mettent en place des procédures efficaces et transparentes pour le traitement rapide, équitable et cohérent des réclamations des clients, et publient des descriptions de ces procédures.
2. Les prestataires de services de financement participatif veillent à ce que les clients soient en mesure de déposer gratuitement des réclamations à leur rencontre.
3. Les prestataires de services de financement participatif élaborent et mettent à la disposition de leurs clients un modèle de réclamation standard et conservent un enregistrement de toutes les réclamations reçues et des mesures prises à leur sujet.
4. Les prestataires de services de financement participatif examinent toutes les réclamations en temps utile et de manière équitable, et communiquent les résultats de leur examen à l'auteur de la réclamation dans un délai raisonnable.
5. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les exigences, les formats standard et les procédures pour le traitement des réclamations.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 novembre 2021.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### *Article 8*

#### **Conflits d'intérêts**

1. Les prestataires de services de financement participatif ne doivent avoir aucune participation dans une quelconque offre de financement participatif sur leurs plates-formes de financement participatif.
2. Les prestataires de services de financement participatif n'acceptent comme porteurs de projets en lien avec les services de financement participatif sur leur plate-forme de financement participatif aucune des personnes suivantes:
  - a) leurs actionnaires détenteurs de 20 % ou plus du capital social ou des droits de vote;
  - b) leurs dirigeants ou salariés;
  - c) toute personne physique ou morale liée à ces actionnaires, dirigeants ou salariés par une relation de contrôle au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 35) b), de la directive 2014/65/UE.

Les prestataires de services de financement participatif qui acceptent en tant qu'investisseurs, dans les projets de financement participatif proposés sur leur plate-forme de financement participatif, l'une des personnes visées au premier alinéa, points a), b) et c), indiquent clairement sur leur site internet qu'ils acceptent ces personnes en tant qu'investisseurs, en publiant notamment des informations sur les projets de financement participatif spécifiques dans lesquels ils investissent, et veillent à ce que ces investissements soient réalisés dans les mêmes conditions que celles qui sont applicables aux autres investisseurs et à ce que ces personnes ne bénéficient d'aucun traitement préférentiel ou accès privilégié aux informations.

3. Les prestataires de services de financement participatif maintiennent et appliquent des règles internes efficaces pour prévenir les conflits d'intérêts.

4. Les prestataires de services de financement participatif prennent toutes les mesures appropriées pour prévenir, détecter, gérer et communiquer les conflits d'intérêts entre, d'une part, les prestataires de services de financement participatif eux-mêmes, leurs actionnaires, leurs dirigeants ou leurs salariés, ou toute personne physique ou morale liée à eux par une relation de contrôle au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 35) b), de la directive 2014/65/UE et, d'autre part, leurs clients, ou entre deux clients.

5. Les prestataires de services de financement participatif communiquent à leurs clients la nature générale et les sources des conflits d'intérêts, ainsi que les mesures prises pour les atténuer.

Ces informations sont publiées sur le site internet du prestataire de services de financement participatif, à un endroit bien visible.

6. La publication visée au paragraphe 5 doit:

- a) être effectuée sur un support durable;
- b) comporter des détails suffisants, compte tenu de la nature de chaque client, pour permettre à celui-ci de prendre une décision en connaissance de cause au sujet du service dans le cadre duquel est né le conflit d'intérêts.

7. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser:

- a) les exigences relatives au maintien ou à l'application des règles internes prévues au paragraphe 3;
- b) les mesures visées au paragraphe 4;
- c) les modalités de la publication visée aux paragraphes 5 et 6.

Lors de l'élaboration de ces projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF tient compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des services de financement participatif fournis par le prestataire de services de financement participatif.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 novembre 2021.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### *Article 9*

#### **Externalisation**

1. Lorsqu'ils confient à un tiers l'exercice de fonctions opérationnelles, les prestataires de services de financement participatif prennent toutes les mesures raisonnables propres à éviter des risques opérationnels supplémentaires.

2. L'externalisation de fonctions opérationnelles visée au paragraphe 1 ne doit pas nuire à la qualité du contrôle interne des prestataires de services de financement participatif ni à la capacité de l'autorité compétente de s'assurer que les prestataires de services de financement participatif respectent le présent règlement.

3. Les prestataires de services de financement participatif demeurent pleinement responsables du respect du présent règlement en ce qui concerne les activités externalisées.

#### *Article 10*

#### **Prestation de services de conservation d'actifs et de services de paiement**

1. Lorsque des services de conservation d'actifs et des services de paiement sont fournis, les prestataires de services de financement participatif communiquent à leurs clients des informations concernant tous les éléments suivants:

- a) la nature de ces services et les conditions qui leur sont applicables, y compris les références au droit national applicable;
- b) la question de savoir si ces services sont fournis directement par eux-mêmes ou par un tiers.

2. Lorsque les prestataires de services de financement participatif effectuent des opérations de paiement liées à des valeurs mobilières et à des instruments admis à des fins de financement participatif, ils déposent les fonds auprès de l'une des entités suivantes:

- a) une banque centrale; ou
- b) un établissement de crédit agréé conformément à la directive 2013/36/UE.

3. La conservation de valeurs mobilières ou d'instruments admis à des fins de financement participatif qui sont proposés sur une plate-forme de financement participatif et qui peuvent être enregistrés sur un compte d'instruments financiers ouvert au nom d'un investisseur ou qui peuvent être livrés physiquement à un dépositaire, est assurée par le prestataire de services de financement participatif ou par un tiers. Une entité qui fournit des services de conservation d'actifs est titulaire d'un agrément conformément à la directive 2013/36/UE ou à la directive 2014/65/UE.

4. Un prestataire de services de financement participatif peut fournir des services de paiement lui-même ou par l'intermédiaire d'un tiers, à condition que le prestataire de services de financement participatif lui-même ou le tiers soit un prestataire de services de paiement au sens de la directive (UE) 2015/2366.

5. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif ne fournit pas lui-même, ou par l'intermédiaire d'un tiers, de services de paiement en lien avec les services de financement participatif, il met en place et maintient des dispositifs pour garantir que les porteurs de projets n'acceptent de financements pour des projets de financement participatif, ou un quelconque autre paiement, que par l'intermédiaire d'un prestataire de services de paiement conformément à la directive (UE) 2015/2366.

#### Article 11

#### Exigences prudentielles

1. Les prestataires de services de financement participatif mettent en place, à tout moment, des garanties prudentielles d'un montant au moins égal au montant le plus élevé des deux montants suivants:

- a) 25 000 EUR; et
- b) un quart des frais généraux fixes de l'année précédente, révisés chaque année, ce qui doit comprendre les frais de gestion des prêts pour une période de trois mois lorsque le prestataire de services de financement participatif facilite également l'octroi de prêts.

2. Les garanties prudentielles visées au paragraphe 1 du présent article prennent l'une des formes suivantes:

- a) des fonds propres, constitués des éléments de fonds propres de base de catégorie 1 visés aux articles 26 à 30 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil<sup>(20)</sup>, après avoir effectué intégralement les déductions prévues par l'article 36 dudit règlement, sans appliquer les exemptions sous forme de seuils prévues aux articles 46 et 48 dudit règlement;
- b) une police d'assurance couvrant les territoires de l'Union sur lesquels les offres de financement participatif font l'objet d'une commercialisation active, ou une garantie comparable; ou
- c) une combinaison des points a) et b).

3. Le paragraphe 1 du présent article ne s'applique pas aux prestataires de services de financement participatif qui sont des entreprises soumises, sur une base individuelle ou sur la base de leur situation consolidée, à la troisième partie, titre III, du règlement (UE) n° 575/2013 ou au règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil<sup>(21)</sup>.

4. Le paragraphe 1 du présent article ne s'applique pas aux prestataires de services de financement participatif qui sont des entreprises soumises aux articles 4 et 5 de la directive 2009/110/CE ou aux articles 7 à 9 de la directive (UE) 2015/2366.

5. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif exerce ses activités depuis moins de douze mois, il peut utiliser des estimations prospectives pour calculer les frais généraux fixes, pour autant qu'il commence à utiliser des données historiques dès qu'elles sont disponibles.

6. La police d'assurance visée au paragraphe 2, point b), présente au moins l'ensemble des caractéristiques suivantes:

- a) sa durée initiale est au moins égale à un an;
- b) le délai de préavis prévu pour sa résiliation est d'au moins 90 jours;
- c) elle est contractée auprès d'une entreprise autorisée à fournir des produits d'assurance, conformément au droit de l'Union ou au droit national;
- d) elle est fournie par une entité tierce.

<sup>(20)</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>(21)</sup> Règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 (JO L 314 du 5.12.2019, p. 1).

7. La police d'assurance visée au paragraphe 2, point b), comprend, sans s'y limiter, une couverture contre le risque:

- a) de perte de documents;
- b) de déclarations inexactes ou trompeuses;
- c) d'actes, d'erreurs ou d'omissions entraînant le non-respect:
  - i) des obligations légales et réglementaires;
  - ii) du devoir de compétence et de diligence à l'égard des clients;
  - iii) des obligations en matière de confidentialité;
- d) de manquement à l'obligation d'établir, de mettre en œuvre et de maintenir des procédures appropriées visant à prévenir les conflits d'intérêts;
- e) de pertes résultant d'interruptions de l'activité, de défaillances des systèmes ou du mode de gestion des procédures;
- f) en ce qui concerne le modèle d'affaires, le risque de négligence grave dans la détermination de la valeur de l'actif ou des prix ou scores du crédit.

8. Aux fins du paragraphe 1, point b), les prestataires de services de financement participatif calculent leurs frais généraux fixes de l'année précédente, à l'aide des chiffres résultant du référentiel comptable applicable, en soustrayant les éléments suivants des dépenses totales après distribution des bénéfices aux actionnaires dans leurs derniers états financiers annuels vérifiés ou, lorsque des états vérifiés ne sont pas disponibles, dans les états financiers annuels validés par les autorités de surveillance nationales:

- a) primes et autres rémunérations du personnel, dans la mesure où elles dépendent du bénéfice net du prestataire de services de financement participatif au cours de l'exercice considéré;
- b) participation du personnel, des dirigeants et des associés au résultat;
- c) autres répartitions des bénéfices et autres rémunérations variables, dans la mesure où elles sont pleinement discrétionnaires;
- d) commissions à verser partagées, directement liées aux commissions à percevoir, qui sont incluses dans les recettes totales et lorsque le paiement des commissions à verser est subordonné à la réception effective des commissions à percevoir; et
- e) dépenses non récurrentes résultant d'activités non ordinaires.

9. Lorsque des dépenses fixes ont été encourues pour le compte des prestataires de services de financement participatif par des tiers et qu'elles ne sont pas déjà incluses dans les dépenses totales visées au paragraphe 8, les prestataires de services de financement participatif prennent l'une ou l'autre des mesures suivantes:

- a) lorsqu'une ventilation des dépenses de ces tiers est disponible, ils déterminent le montant des dépenses fixes que ces tiers ont encourues pour leur compte et ajoutent ce montant au chiffre résultant du paragraphe 8;
- b) lorsque la ventilation des dépenses de ces tiers n'est pas disponible, ils déterminent le montant des dépenses encourues pour leur compte par ces tiers conformément aux plans d'affaires des prestataires de services de financement participatif et ajoutent ce montant au chiffre résultant du paragraphe 8.

### CHAPITRE III

#### ***Agrément et surveillance des prestataires de services de financement participatif***

##### *Article 12*

#### **Agrément en tant que prestataire de services de financement participatif**

1. Toute personne morale qui a l'intention de fournir des services de financement participatif adresse à l'autorité compétente de l'État membre dans lequel elle est établie une demande d'agrément en tant que prestataire de services de financement participatif.

2. La demande visée au paragraphe 1 contient l'ensemble des éléments suivants:

- a) le nom (y compris la dénomination légale et toute autre dénomination commerciale à utiliser) du prestataire potentiel de services de financement participatif, l'adresse internet du site internet géré par ce prestataire, et son adresse physique;

- b) la forme juridique du prestataire potentiel de services de financement participatif;
- c) les statuts du prestataire potentiel de services de financement participatif;
- d) un programme d'activités énumérant les types de services de financement participatif que le prestataire potentiel de services de financement participatif a l'intention de fournir et la plate-forme de financement participatif qu'il a l'intention d'exploiter, et notamment le lieu et la manière dont il commercialisera ses offres de financement participatif;
- e) une description du dispositif de gouvernance et des mécanismes de contrôle interne mis en place par le prestataire potentiel de services de financement participatif pour assurer sa conformité avec le présent règlement, et notamment de ses procédures de gestion des risques et de ses procédures comptables;
- f) une description des systèmes, des ressources et des procédures prévus par le prestataire potentiel de services de financement participatif pour le contrôle et la sauvegarde des systèmes de traitement de données;
- g) une description des risques opérationnels du prestataire potentiel de services de financement participatif;
- h) une description des garanties prudentielles mises en place par le prestataire potentiel de services de financement participatif conformément à l'article 11;
- i) la preuve que le prestataire potentiel de services de financement participatif satisfait aux garanties prudentielles conformément à l'article 11;
- j) une description du plan de continuité des activités du prestataire potentiel de services de financement participatif qui, en tenant compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des services de financement participatif que le prestataire potentiel de services de financement participatif a l'intention de fournir, établit des mesures et des procédures garantissant, en cas de défaillance du prestataire potentiel de services de financement participatif, la continuité de la fourniture des services essentiels liés aux investissements existants et la bonne gestion des accords entre le prestataire potentiel de services de financement participatif et ses clients;
- k) l'identité des personnes physiques chargées de la gestion du prestataire potentiel de services de financement participatif;
- l) la preuve que les personnes physiques visées au point k) présentent des garanties d'honorabilité et possèdent des connaissances, des compétences et une expérience suffisantes pour gérer le prestataire potentiel de services de financement participatif;
- m) une description des règles internes définies par le prestataire potentiel de services de financement participatif visant à empêcher les personnes visées à l'article 8, paragraphe 2, premier alinéa, de participer, en tant que porteurs de projets, à des services de financement participatif proposés par le prestataire potentiel de services de financement participatif;
- n) une description des accords d'externalisation du prestataire potentiel de services de financement participatif;
- o) une description des procédures mises en place par le prestataire potentiel de services de financement participatif pour traiter les réclamations des clients;
- p) une confirmation indiquant si le prestataire potentiel de services de financement participatif a l'intention de fournir des services de paiement lui-même ou par l'intermédiaire d'un tiers dans le cadre de la directive (UE) 2015/2366, ou en vertu d'un dispositif conformément à l'article 10, paragraphe 5, du présent règlement;
- q) une description des procédures mises en place par le prestataire potentiel de services de financement participatif pour vérifier l'exhaustivité, l'exactitude et la clarté des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement;
- r) une description des procédures mises en place par le prestataire potentiel de services de financement participatif en ce qui concerne les limites d'investissement pour les investisseurs non avertis visés à l'article 21, paragraphe 7.

3. Aux fins de l'application du paragraphe 2, point l), les prestataires potentiels de services de financement participatif fournissent:

- a) la preuve de l'absence de casier judiciaire au regard d'infractions aux règles nationales dans les domaines du droit commercial, du droit de l'insolvabilité, du droit régissant les services financiers, du droit régissant la lutte contre le blanchiment et la lutte contre la fraude ou des obligations en matière de responsabilité professionnelle, pour toutes les personnes physiques participant à la gestion du prestataire potentiel de services de financement participatif et pour les actionnaires détenant 20 % ou plus du capital social ou des droits de vote;
- b) la preuve que les personnes physiques participant à la gestion du prestataire potentiel de services de financement participatif possèdent collectivement des connaissances, des compétences et une expérience suffisantes pour gérer le prestataire potentiel de services de financement participatif et que ces personnes physiques sont tenues de consacrer suffisamment de temps à l'exercice de leurs fonctions.



4. L'autorité compétente évalue, dans un délai de vingt-cinq jours ouvrables à compter de la réception de la demande visée au paragraphe 1, si cette demande est complète en vérifiant si les informations énumérées au paragraphe 2 ont été présentées. Lorsque la demande n'est pas complète, l'autorité compétente fixe un délai à l'échéance duquel le prestataire potentiel de services de financement participatif doit fournir les informations manquantes.

5. Lorsqu'une demande visée au paragraphe 1 demeure incomplète à l'expiration du délai visé au paragraphe 4, l'autorité compétente peut refuser de réexaminer la demande et, dans ce cas, elle renvoie les documents qui lui ont été présentés au prestataire potentiel de services de financement participatif.

6. Lorsque la demande visée au paragraphe 1 est complète, l'autorité compétente en informe immédiatement le prestataire potentiel de services de financement participatif.

7. Avant d'adopter une décision portant acceptation ou refus d'octroyer un agrément en tant que prestataire de services de financement participatif, l'autorité compétente consulte l'autorité compétente d'un autre État membre dans les cas suivants:

- a) le prestataire potentiel de services de financement participatif est une filiale d'un prestataire de services de financement participatif agréé dans cet autre État membre;
- b) le prestataire potentiel de services de financement participatif est une filiale de l'entreprise mère d'un prestataire de services de financement participatif agréé dans cet autre État membre; ou
- c) le prestataire potentiel de services de financement participatif est contrôlé par les mêmes personnes physiques ou morales que celles qui contrôlent un prestataire de services de financement participatif agréé dans cet autre État membre.

8. Dans un délai de trois mois à compter de la date de réception d'une demande complète, l'autorité compétente évalue si le prestataire potentiel de services de financement participatif respecte les exigences du présent règlement et adopte une décision dûment motivée lui octroyant ou refusant de lui octroyer l'agrément en tant que prestataire de services de financement participatif. Cette évaluation tient compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des services de financement participatif que le prestataire potentiel de services de financement participatif a l'intention de fournir. L'autorité compétente peut refuser d'octroyer l'agrément s'il existe des raisons objectives et démontrables d'estimer que l'organe de direction du prestataire potentiel de services de financement participatif pourrait compromettre sa gestion efficace, saine et prudente et la continuité de ses activités, ainsi que la prise en compte appropriée de l'intérêt de ses clients et de l'intégrité du marché.

9. L'autorité compétente informe l'AEMF de tous les agréments octroyés au titre du présent article. L'AEMF ajoute les informations sur les demandes qui ont été acceptées au registre des prestataires de services de financement participatif agréés conformément à l'article 14. L'AEMF peut demander des informations afin de s'assurer que les autorités compétentes octroient les agréments au titre du présent article de manière cohérente.

10. L'autorité compétente informe le prestataire potentiel de services de financement participatif de sa décision dans les trois jours ouvrables suivant la date de ladite décision.

11. Un prestataire de services de financement participatif agréé conformément au présent article remplit à tout moment les conditions de son agrément.

12. Les États membres n'imposent pas aux prestataires de services de financement participatif qui fournissent des services de financement participatif de manière transfrontalière d'être physiquement présents sur le territoire d'un État membre autre que celui dans lequel ces prestataires de services de financement participatif sont agréés.

13. Les prestataires de services de financement participatif agréés en vertu du présent règlement peuvent également exercer des activités autres que celles couvertes par l'agrément visé au présent article, conformément au droit de l'Union ou au droit national applicable.

14. Si une entité agréée en vertu de la directive 2009/110/CE, 2013/36/UE, 2014/65/UE ou (UE) 2015/2366 ou du droit national applicable aux services de financement participatif avant l'entrée en vigueur du présent règlement demande un agrément en tant que prestataire de services de financement participatif au titre du présent règlement, l'autorité compétente n'impose pas à cette entité de fournir les informations ou les documents qu'elle a déjà fournis lors de la demande d'agrément qu'elle a effectuée en vertu de ces directives ou du droit national, à condition que ces informations ou documents soient à jour et soient accessibles à l'autorité compétente.

15. Lorsqu'un prestataire potentiel de services de financement participatif sollicite également un agrément pour fournir des services de paiement uniquement en lien avec la prestation de services de financement participatif, et dans la mesure où les autorités compétentes sont également responsables de l'agrément prévu par la directive (UE) 2015/2366, les autorités compétentes demandent que les informations et les documents à présenter au titre de chaque demande ne soient présentés qu'une seule fois.

16. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser davantage:

- a) les exigences et les modalités à respecter pour la demande visée au paragraphe 1, y compris les formulaires, modèles et procédures standard à utiliser pour la demande d'agrément; et

b) les mesures et les procédures relatives au plan de continuité des activités visé au paragraphe 2, point j).

Lors de l'élaboration de ces projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF tient compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des services de financement participatif fournis par le prestataire de services de financement participatif.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 novembre 2021.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 13

##### **Portée de l'agrément**

1. Les autorités compétentes ayant octroyé un agrément notifié en vertu de l'article 12, paragraphe 10, veillent à ce que cet agrément précise les services de financement participatif que le prestataire de services de financement participatif est autorisé à fournir.

2. Un prestataire de services de financement participatif qui sollicite l'autorisation d'étendre ses activités à d'autres services de financement participatif non prévus au moment de l'agrément octroyé en vertu de l'article 12 soumet une demande d'extension de son agrément aux autorités compétentes qui ont octroyé au prestataire de services de financement participatif son agrément en vertu de l'article 12 en complétant et en mettant à jour les informations visées à l'article 12, paragraphe 2. La demande d'extension est traitée conformément à l'article 12, paragraphes 4 à 11.

#### Article 14

##### **Registre des prestataires de services de financement participatif**

1. L'AEMF tient un registre de tous les prestataires de services de financement participatif. Ce registre est accessible au public sur le site internet de l'AEMF et mis à jour régulièrement.

2. Le registre prévu au paragraphe 1 contient les données suivantes:

- a) le nom, la forme juridique et, le cas échéant, l'identifiant de l'entité juridique du prestataire de services de financement participatif;
- b) la dénomination commerciale, l'adresse physique et l'adresse internet de la plate-forme de financement participatif exploitée par le prestataire de services de financement participatif;
- c) le nom et l'adresse de l'autorité compétente qui a octroyé l'agrément, ainsi que ses coordonnées;
- d) des informations sur le service de financement participatif pour lequel est agréé le prestataire de services de financement participatif;
- e) une liste des États membres dans lesquels le prestataire de services de financement participatif a notifié son intention de fournir des services de financement participatif conformément à l'article 18;
- f) tous les autres services fournis par le prestataire de services de financement participatif qui ne sont pas couverts par le présent règlement, avec une référence faite aux dispositions pertinentes du droit de l'Union ou du droit national;
- g) les éventuelles sanctions imposées au prestataire de services de financement participatif ou à ses dirigeants.

3. Tout retrait de l'agrément d'un prestataire de services de financement participatif conformément à l'article 17 est publié et reste publié dans le registre pendant un délai de cinq ans.

#### Article 15

##### **Surveillance**

1. Les prestataires de services de financement participatif fournissent leurs services sous la surveillance des autorités compétentes qui ont octroyé l'agrément.

2. L'autorité compétente concernée évalue le respect, par les prestataires de services de financement participatif, des obligations prévues dans le présent règlement. Elle fixe la fréquence et le niveau de détail de cette évaluation compte tenu de la nature, de l'ampleur et de la complexité des activités du prestataire de services de financement participatif. Aux fins de cette évaluation, l'autorité compétente concernée peut soumettre le prestataire de services de financement participatif à une inspection sur place.

3. Les prestataires de services de financement participatif informent sans retard injustifié l'autorité compétente concernée de toute modification importante apportée aux conditions de leur agrément et lui fournissent, à sa demande, les informations nécessaires pour évaluer leur conformité avec le présent règlement.

## Article 16

**Communication d'informations par les prestataires de services de financement participatif**

1. Un prestataire de services de financement participatif communique chaque année à l'autorité compétente qui a octroyé l'agrément, à titre confidentiel, la liste des projets qui sont financés par le biais de sa plate-forme de financement participatif, en précisant pour chaque projet:

- a) le porteur de projet et le montant collecté;
- b) l'instrument émis, tel qu'il est défini à l'article 2, paragraphe 1, points b), m) et n);
- c) des informations agrégées sur les investisseurs et le montant investi, ventilées selon la résidence fiscale des investisseurs, en établissant une distinction entre investisseurs avertis et non avertis.

2. Les autorités compétentes fournissent à l'AEMF les informations visées au paragraphe 1, sous une forme anonymisée, dans un délai d'un mois à compter de la date de réception de ces informations. L'AEMF élabore et publie, sur son site internet, des statistiques annuelles agrégées relatives au marché du financement participatif dans l'Union.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour établir des normes et formats de données ainsi que des modèles et procédures à respecter pour les informations devant être communiquées conformément au présent article.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 10 novembre 2021.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## Article 17

**Retrait de l'agrément**

1. Les autorités compétentes qui ont octroyé un agrément sont habilitées à le retirer dans les situations suivantes, lorsque le prestataire de services de financement participatif:

- a) n'a pas fait usage de l'agrément dans les dix-huit mois suivant la date d'octroi de l'agrément;
- b) a expressément renoncé à son agrément;
- c) n'a pas fourni de services de financement participatif pendant un délai de neuf mois consécutifs et ne participe plus à la gestion des contrats existants qui résultent de la mise en relation initiale des intérêts en matière de financement d'entrepreneurs faisant appel à sa plate-forme de financement participatif;
- d) a obtenu son agrément par des moyens irréguliers, y compris par de fausses déclarations dans sa demande d'agrément;
- e) ne remplit plus les conditions d'octroi de l'agrément;
- f) a gravement enfreint le présent règlement.

Les autorités compétentes qui ont octroyé un agrément sont également habilitées à le retirer dans les situations suivantes:

- a) lorsque le prestataire de services de financement participatif est également un prestataire de services de paiement conformément à la directive (UE) 2015/2366 et lui-même, ou ses dirigeants, ses salariés ou des tiers agissant pour son compte, ont enfreint le droit national mettant en œuvre la directive (UE) 2015/849 en matière de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme; ou
- b) lorsque le prestataire de services de financement participatif ou un tiers agissant pour son compte s'est vu retirer l'agrément accordé pour la fourniture de services de paiement conformément à la directive (UE) 2015/2366 ou de services d'investissement au titre de la directive 2014/65/UE, et ce prestataire de services de financement participatif ou le tiers n'a pas remédié à la situation dans un délai de quarante jours calendaires.

2. Lorsqu'une autorité compétente d'un État membre procède au retrait d'un agrément, l'autorité compétente désignée comme point de contact unique dans ledit État membre conformément à l'article 29, paragraphe 2, en informe sans retard injustifié l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres dans lesquels le prestataire de services de financement participatif fournit des services de financement participatif, conformément à l'article 18. L'AEMF introduit des informations sur le retrait de l'agrément dans le registre visé à l'article 14.

3. Avant de prendre une décision concernant le retrait de l'agrément, l'autorité compétente qui a octroyé l'agrément consulte l'autorité compétente d'un autre État membre lorsque le prestataire de services de financement participatif est:

- a) une filiale d'un prestataire de services de financement participatif agréé dans cet autre État membre;

- b) une filiale de l'entreprise mère d'un prestataire de services de financement participatif agréé dans cet autre État membre; ou
- c) contrôlé par les mêmes personnes physiques ou morales que celles qui contrôlent un prestataire de services de financement participatif agréé dans cet autre État membre.

*Article 18*

**Prestation transfrontalière de services de financement participatif**

1. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif agréé conformément à l'article 12 a l'intention de fournir des services de financement participatif dans un État membre autre que celui dont l'autorité compétente a octroyé l'agrément conformément à l'article 12, il soumet à l'autorité compétente désignée comme point de contact unique conformément à l'article 29, paragraphe 2, par l'État membre dans lequel l'agrément a été octroyé, les informations suivantes:

- a) une liste des États membres dans lesquels le prestataire de services de financement participatif a l'intention de fournir des services de financement participatif;
- b) l'identité des personnes physiques et morales responsables de la prestation des services de financement participatif dans ces États membres;
- c) la date de début de la prestation des services de financement participatif prévue par le prestataire de services de financement participatif;
- d) une liste des autres activités exercées par le prestataire de services de financement participatif qui ne sont pas couvertes par le présent règlement.

2. Le point de contact unique de l'État membre dans lequel l'agrément a été octroyé communique les informations visées au paragraphe 1 du présent article, dans un délai de dix jours ouvrables à compter de leur réception, aux autorités compétentes des États membres dans lesquels le prestataire de services de financement participatif a l'intention de fournir des services de financement participatif visés au paragraphe 1 du présent article, ainsi qu'à l'AEMF. L'AEMF introduit ces informations dans le registre visé à l'article 14.

3. Le point de contact unique de l'État membre dans lequel l'agrément a été octroyé informe ensuite sans retard le prestataire de services de financement participatif de la communication d'informations visée au paragraphe 2.

4. Le prestataire de services de financement participatif peut commencer à fournir des services de financement participatif dans un État membre autre que celui dont l'autorité compétente a octroyé l'agrément à compter de la date de réception de la communication visée au paragraphe 3 ou au plus tard quinze jours calendaires après avoir présenté les informations visées au paragraphe 1.

*CHAPITRE IV*

**Protection des investisseurs**

*Article 19*

**Information des clients**

1. Toutes les informations, y compris les communications publicitaires visées à l'article 27, fournies à des clients par des prestataires de services de financement participatif sur eux-mêmes, sur les coûts, risques financiers et charges liés à des services ou investissements de financement participatif, sur les critères de sélection des projets de financement participatif, et sur la nature de leurs services de financement participatif et les risques qui y sont associés, doivent être correctes, claires et non trompeuses.

2. Les prestataires de services de financement participatif informent leurs clients que leurs services de financement participatif ne sont pas couverts par le système de garantie des dépôts établi conformément à la directive 2014/49/UE et que les valeurs mobilières ou les instruments admis à des fins de financement participatif acquis par le biais de leur plateforme de financement participatif ne sont pas couverts par le système d'indemnisation des investisseurs établi conformément à la directive 97/9/CE.

3. Les prestataires de services de financement participatif informent leurs clients du délai de réflexion prévu pour les investisseurs non avertis conformément à l'article 22. Lorsqu'une offre de financement participatif est faite, le prestataire de services de financement participatif fournit cette information dans un endroit bien visible du support de l'offre, y compris sur toute application mobile et page internet sur laquelle cette offre apparaît.

4. Toutes les informations qui doivent être fournies conformément au paragraphe 1 sont communiquées aux clients chaque fois que cela s'avère approprié, et au moins avant qu'ils ne s'engagent dans une opération de financement participatif.

5. Les informations visées aux paragraphes 1, 2 et 6 sont mises à la disposition de tous les clients, de manière non discriminatoire, dans une section clairement identifiée et aisément accessible du site internet de la plate-forme de financement participatif.

6. Si les prestataires de services de financement participatif attribuent des scores de crédit à des projets de financement participatif ou proposent une tarification pour les offres de financement participatif faites sur leur plate-forme de financement participatif, ils fournissent une description de la méthode utilisée pour calculer ces scores ou ces prix. Si le calcul se fonde sur des comptes non vérifiés, cela doit être clairement indiqué dans la description de la méthode.

7. L'ABE élabore, en étroite coopération avec l'AEMF, des projets de normes techniques de réglementation pour préciser:

- a) les éléments, y compris le format, qui doivent être inclus dans la description de la méthode visée au paragraphe 6;
- b) les informations et les facteurs que les prestataires de services de financement participatif doivent prendre en considération lorsqu'ils procèdent à une évaluation du risque de crédit visée à l'article 4, paragraphe 4, points a) et b), et effectuent une évaluation d'un prêt visée à l'article 4, paragraphe 4, point e);
- c) les facteurs qu'un prestataire de services de financement participatif doit prendre en compte pour garantir que le prix d'un prêt qu'il facilite est correct et approprié au sens de l'article 4, paragraphe 4, point d);
- d) le contenu minimal et la gouvernance des politiques et procédures requises au titre du présent article et du cadre de gestion des risques visé à l'article 4, paragraphe 4, point f).

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 mai 2022.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.

#### *Article 20*

#### **Communication du taux de défaut**

1. Les prestataires de services de financement participatif qui fournissent des services de financement participatif consistant à faciliter l'octroi de prêts:

- a) communiquent chaque année les taux de défaut des projets de financement participatif proposés sur leurs plateformes au cours des trente-six derniers mois au moins; et
- b) publient un relevé des résultats dans un délai de quatre mois à compter de la fin de chaque exercice, en indiquant, selon le cas:
  - i) le taux de défaut attendu et effectif de tous les prêts que le prestataire de services de financement participatif a facilités, par catégorie de risque et en faisant référence aux catégories de risques définies dans le cadre de gestion des risques;
  - ii) un résumé des hypothèses utilisées pour déterminer les taux de défaut attendus; et
  - iii) lorsque le prestataire de services de financement participatif a proposé un taux cible dans le cadre de la gestion individuelle de portefeuille de prêts, le rendement effectif obtenu.

2. Les taux de défaut visés au paragraphe 1 sont publiés à un endroit bien visible sur le site internet du prestataire de services de financement participatif.

3. L'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE, des projets de normes techniques de réglementations pour préciser la méthode de calcul des taux de défaut, visés au paragraphe 1, des projets proposés sur une plate-forme de financement participatif.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 novembre 2021.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## Article 21

**Test de connaissances à l'entrée et simulation de la capacité à supporter des pertes**

1. Avant de permettre à des investisseurs potentiels non avertis d'avoir pleinement accès aux investissements proposés dans des projets de financement participatif sur leur plate-forme de financement participatif, les prestataires de services de financement participatif évaluent si les services de financement participatif proposés sont appropriés pour les investisseurs potentiels non avertis.

2. Aux fins de l'évaluation prévue au paragraphe 1, les prestataires de services de financement participatif demandent des informations sur l'expérience de l'investisseur potentiel non averti, ses objectifs d'investissement, sa situation financière et sa compréhension de base des risques inhérents aux investissements en général et aux investissements dans les types d'investissements proposés sur la plate-forme de financement participatif en particulier, notamment des informations sur:

- a) les investissements antérieurs de l'investisseur potentiel non averti dans des valeurs mobilières ou des acquisitions passées d'instruments admis à des fins de financement participatif ou de prêts, notamment dans des activités en phase de démarrage ou d'expansion;
- b) la compréhension, par l'investisseur potentiel non averti, des risques liés à l'octroi de prêts, à l'investissement dans des valeurs mobilières ou à l'acquisition d'instruments admis à des fins de financement participatif par le biais d'une plate-forme de financement participatif, ainsi que son expérience professionnelle en matière d'investissements participatifs.

3. Les prestataires de services de financement participatif réexaminent, pour chaque investisseur non averti, l'évaluation visée au paragraphe 1 tous les deux ans après l'évaluation initiale effectuée conformément audit paragraphe.

4. Lorsque des investisseurs potentiels non avertis ne fournissent pas les informations requises aux fins du paragraphe 2, ou lorsque des prestataires de services de financement participatif, se fondant sur les informations reçues en application dudit paragraphe, jugent insuffisantes les connaissances, les compétences ou l'expérience des investisseurs potentiels non avertis, les prestataires de services de financement participatif informent ces investisseurs potentiels non avertis que les services proposés sur leurs plates-formes de financement participatif risquent de leur être inadaptés et les avertissent des risques encourus. Cet avertissement mentionne clairement le risque de perte totale du capital investi. Les investisseurs potentiels non avertis déclarent expressément avoir reçu et compris l'avertissement émis par le prestataire de services de financement participatif.

5. Aux fins de l'évaluation prévue au paragraphe 1, les prestataires de services de financement participatif demandent également aux investisseurs potentiels non avertis de simuler leur capacité à supporter des pertes, calculée à 10 % de leur patrimoine net, en se fondant sur les informations suivantes:

- a) leurs revenus réguliers et leurs revenus totaux, et le caractère permanent ou temporaire de ces revenus;
- b) leurs actifs, comprenant notamment les investissements financiers et tous dépôts en espèces, mais à l'exclusion de leurs biens immobiliers personnels et de rapport et des fonds de pension;
- c) leurs engagements financiers, y compris les engagements récurrents, actuels ou futurs.

6. Les prestataires de services de financement participatif réexaminent, pour chaque investisseur non averti, la simulation prévue au paragraphe 5 chaque année après la simulation initiale effectuée conformément audit paragraphe.

Les investisseurs potentiels non avertis et les investisseurs non avertis ne peuvent être empêchés d'investir dans des projets de financement participatif. Les investisseurs non avertis déclarent qu'ils ont reçu les résultats de la simulation prévue au paragraphe 5.

7. Chaque fois qu'un investisseur potentiel non averti ou un investisseur non averti accepte une offre de financement participatif et investit ainsi un montant supérieur à 1 000 EUR ou à 5 % de son patrimoine net calculé conformément au paragraphe 5, le montant le plus élevé étant retenu, le prestataire de services de financement participatif veille à ce qu'au préalable, cet investisseur:

- a) reçoive un avertissement sur les risques;
- b) donne un consentement explicite au prestataire de services de financement participatif; et
- c) prouve au prestataire de services de financement participatif que l'investisseur comprend l'investissement et les risques qui y sont associés.

Aux fins du premier alinéa, point c), du présent paragraphe, l'évaluation prévue au paragraphe 1 peut être utilisée comme preuve que l'investisseur potentiel non averti ou l'investisseur non averti comprend l'investissement et les risques qui y sont associés.

8. L'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE, des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser les dispositions à prendre pour:

- a) procéder à l'évaluation prévue au paragraphe 1;
- b) procéder à la simulation prévue au paragraphe 5;
- c) fournir les informations visées aux paragraphes 2 et 4.

Lors de l'élaboration de ces projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF tient compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des services de financement participatif fournis par le prestataire de services de financement participatif.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 novembre 2021.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### *Article 22*

#### **Délai de réflexion précontractuel**

1. Les conditions de l'offre de financement participatif restent contraignantes pour le porteur de projet à compter du moment où l'offre de financement participatif est répertoriée sur la plate-forme de financement participatif et jusqu'à la plus proche des deux dates suivantes:

- a) la date d'expiration de l'offre de financement participatif annoncée par le prestataire de services de financement participatif au moment de la publication de l'offre de financement participatif sur sa plate-forme de financement participatif; ou
- b) la date à laquelle l'objectif de financement cible est atteint ou, dans le cas où une fourchette de financement est prévue, lorsque l'objectif de financement maximal est atteint.

2. Le prestataire de services de financement participatif prévoit un délai de réflexion précontractuel, au cours duquel l'investisseur potentiel non averti peut, à tout moment, retirer son offre d'investissement ou sa manifestation d'intérêt pour l'offre de financement participatif sans justification et sans encourir de pénalité.

3. Le délai de réflexion visé au paragraphe 2 commence à courir au moment où l'offre d'investissement ou la manifestation d'intérêt est émise par l'investisseur potentiel non averti et expire après quatre jours calendaires.

4. Le prestataire de services de financement participatif enregistre les offres d'investissement et les manifestations d'intérêt qu'il reçoit et le moment de leur réception.

5. Les modalités de retrait d'une offre d'investissement ou d'une manifestation d'intérêt comprennent au moins les mêmes modalités que celles sur la base desquelles l'investisseur potentiel non averti est en mesure de faire une offre d'investissement ou de manifester son intérêt pour une offre de financement participatif.

6. Le prestataire de services de financement participatif fournit, en temps utile, des informations claires et précises à l'investisseur potentiel non averti en ce qui concerne le délai de réflexion et les modalités de retrait d'une offre d'investissement ou d'une manifestation d'intérêt, y compris au moins les éléments suivants:

- a) immédiatement avant que l'investisseur potentiel non averti puisse communiquer son offre d'investissement ou sa manifestation d'intérêt, le prestataire de services de financement participatif doit informer l'investisseur potentiel non averti:
  - i) du fait que l'offre d'investissement ou la manifestation d'intérêt est soumise à un délai de réflexion;
  - ii) de la durée du délai de réflexion;
  - iii) des modalités de retrait de l'offre d'investissement ou de la manifestation d'intérêt;
- b) immédiatement après la réception de l'offre d'investissement ou de la manifestation d'intérêt, le prestataire de services de financement participatif informe l'investisseur potentiel non averti, par le biais de sa plate-forme de financement participatif, que le délai de réflexion a pris cours.

7. Dans le cas de la gestion individuelle de portefeuille de prêts, le présent article s'applique uniquement au mandat d'investissement initial donné par l'investisseur non averti et non aux investissements dans des prêts spécifiques réalisés au titre de ce mandat.



## Article 23

**Fiche d'informations clés sur l'investissement**

1. Les prestataires de services de financement participatif fournissent aux investisseurs potentiels toutes les informations visées au présent article.

2. Les prestataires de services de financement participatif fournissent aux investisseurs potentiels une fiche d'informations clés sur l'investissement établie par le porteur de projet pour chaque offre de financement participatif. La fiche d'informations clés sur l'investissement est rédigée dans au moins une des langues officielles de l'État membre dont les autorités compétentes ont octroyé l'agrément conformément à l'article 12 ou dans une autre langue acceptée par ces autorités.

3. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif promeut une offre de financement participatif au moyen d'une communication publicitaire dans un autre État membre, la fiche d'informations clés sur l'investissement est fournie dans au moins une des langues officielles dudit État membre ou dans une langue acceptée par les autorités compétentes de cet État membre.

4. Les prestataires de services de financement participatif ne peuvent être empêchés de faire traduire la fiche d'informations clés sur l'investissement dans une ou plusieurs langues autres que celles visées au paragraphe 2 ou 3. Ces traductions doivent refléter précisément le contenu de la fiche d'informations clés sur l'investissement d'origine.

5. Les autorités compétentes informent l'AEMF de la ou des langues qu'elles acceptent aux fins du présent règlement, conformément aux paragraphes 2 et 3. L'AEMF publie ces informations sur son site internet.

6. La fiche d'informations clés sur l'investissement visée au paragraphe 2 contient l'ensemble des informations suivantes:

a) les informations énumérées à l'annexe I;

b) la clause d'exclusion de responsabilité figurant ci-après, à insérer directement sous le titre de la fiche d'informations clés sur l'investissement:

«La présente offre de financement participatif n'a été vérifiée ou approuvée ni par les autorités compétentes, ni par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

L'adéquation de votre expérience et de vos connaissances en la matière n'a pas nécessairement été évaluée avant que l'accès à cet investissement vous ait été accordé. En effectuant cet investissement, vous en assumez pleinement les risques, y compris le risque de perte totale ou partielle du capital investi.»

c) l'avertissement sur les risques qui suit:

«Investir dans le présent projet de financement participatif comporte des risques, y compris le risque de perte totale ou partielle du capital investi. Votre investissement n'est pas couvert par les systèmes de garantie des dépôts établis conformément à la directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil (\*). Votre investissement n'est pas non plus couvert par les systèmes d'indemnisation des investisseurs établis conformément à la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil (\*\*).

Le retour sur investissement n'est pas garanti.

Ceci n'est pas un produit d'épargne, et nous vous conseillons de ne pas investir plus de 10 % de votre patrimoine net dans des projets de financement participatif.

Vous pourriez ne pas être en mesure de vendre les instruments d'investissement au moment où vous le souhaitez. Si vous êtes en mesure de les vendre, vous risquez néanmoins de subir des pertes.

(\*) Directive 2014/49/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux systèmes de garantie des dépôts (JO L 173 du 12.6.2014, p. 149).

(\*\*) Directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs (JO L 84 du 26.3.1997, p. 22).

7. La fiche d'informations clés sur l'investissement doit être correcte, claire et non trompeuse et ne pas contenir de notes de bas de page autres que celles contenant des références au droit applicable, y compris des extraits des textes applicables le cas échéant. Elle se présente sur un support autonome et durable, qui se distingue clairement d'une communication publicitaire, et ne dépasse pas six pages de format A4 une fois imprimée. Lorsqu'il s'agit d'instruments admis à des fins de financement participatif, si les informations requises au titre de l'annexe I, partie F, dépassent une page de format A4 une fois imprimées, les informations restantes sont présentées dans une annexe jointe à la fiche d'informations clés sur l'investissement.

8. Le prestataire de services de financement participatif demande au porteur de projet de lui notifier toute modification apportée aux informations afin de tenir constamment à jour la fiche d'informations clés sur l'investissement et pour toute la durée de l'offre de financement participatif. Le prestataire de services de financement participatif informe immédiatement les investisseurs qui ont fait une offre d'investissement ou manifesté un intérêt pour l'offre de financement participatif de toute modification importante apportée aux informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement qui lui a été notifiée.

9. Les États membres veillent à ce que la responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement incombe au moins au porteur de projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance. Les personnes responsables au titre de la fiche d'informations clés sur l'investissement sont clairement identifiées sur celle-ci, lorsqu'il s'agit de personnes physiques, par leur nom et leur fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, et des déclarations de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement sont conformes à la réalité et que celle-ci ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

10. Les États membres veillent à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives en matière de responsabilité civile s'appliquent aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement, y compris dans sa traduction, au moins dans les situations suivantes:

- a) les informations sont trompeuses ou inexactes; ou
- b) la fiche d'informations clés sur l'investissement omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils étudient l'opportunité de financer ou non le projet de financement participatif.

11. Les prestataires de services de financement participatif mettent en place des procédures appropriées et appliquent ces procédures pour vérifier l'exhaustivité, l'exactitude et la clarté des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement.

12. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif décèle, dans la fiche d'informations clés sur l'investissement, une omission, une erreur ou une inexactitude qui pourrait avoir une incidence substantielle sur le retour sur investissement attendu, ce prestataire de services de financement participatif signale cette omission, cette erreur ou cette inexactitude dans les meilleurs délais au porteur de projet, qui complète ou corrige les informations en question dans les meilleurs délais.

Lorsqu'il n'a pas été procédé à un tel complément ou à une telle correction dans les meilleurs délais, le prestataire de services de financement participatif suspend l'offre de financement participatif jusqu'à ce que la fiche d'informations clés sur l'investissement ait été complétée ou corrigée, mais dans un délai ne dépassant pas trente jours calendaires.

Le prestataire de services de financement participatif informe immédiatement les investisseurs qui ont fait une offre d'investissement ou manifesté un intérêt pour l'offre de financement participatif de telles irrégularités qui ont été identifiées, des mesures prises et à prendre par le prestataire de services de financement participatif et de la possibilité dont ils disposent de retirer leur offre d'investissement ou leur manifestation d'intérêt pour l'offre de financement participatif.

Si, après trente jours calendaires, la fiche d'informations clés sur l'investissement n'a pas été complétée ou corrigée pour rectifier toutes les irrégularités identifiées, l'offre de financement participatif est annulée.

13. Un investisseur potentiel peut demander à un prestataire de services de financement participatif de faire traduire la fiche d'informations clés sur l'investissement dans une langue choisie par l'investisseur. Cette traduction doit refléter fidèlement et précisément le contenu du texte original de la fiche d'informations clés sur l'investissement.

Si le prestataire de services de financement participatif ne fournit pas à l'investisseur potentiel la traduction demandée de la fiche d'informations clés sur l'investissement, il lui conseille clairement de ne pas effectuer l'investissement.

14. Les autorités compétentes de l'État membre dans lequel l'agrément a été octroyé au prestataire de services de financement participatif peuvent exiger la notification préalable d'une fiche d'informations clés sur l'investissement au moins sept jours ouvrables avant que celles-ci ne soient mises à la disposition des investisseurs potentiels. Les fiches d'informations clés sur l'investissement ne sont pas soumises à l'approbation préalable des autorités compétentes.

15. Lorsque des investisseurs potentiels reçoivent une fiche d'informations clés sur l'investissement établie conformément au présent article, les prestataires de services de financement participatif et les porteurs de projets sont considérés comme ayant satisfait à l'obligation de rédiger un document d'informations clés conformément au règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil <sup>(22)</sup>.

Le premier alinéa s'applique mutatis mutandis aux personnes physiques et morales qui fournissent des conseils au sujet d'une offre de financement participatif ou qui commercialisent celle-ci.

<sup>(22)</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).

16. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les éléments suivants:

- a) les exigences à respecter pour le modèle de présentation des informations visées au paragraphe 6 et à l'annexe I, et le contenu de ce modèle;
- b) les types des principaux risques associés à l'offre de financement participatif et qui doivent donc être communiqués conformément à l'annexe I, partie C;
- c) l'utilisation de certains ratios financiers destinés à améliorer la clarté des informations financières clés, notamment pour présenter les informations visées à l'annexe I, partie A, point e);
- d) les commissions et les frais et coûts de transaction couverts par l'annexe I, partie H, point a), avec une ventilation détaillée des coûts directs et indirects que l'investisseur doit supporter.

Lors de l'élaboration de ces projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF tient compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des services de financement participatif fournis par le prestataire de services de financement participatif.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 mai 2022.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 24

##### **Fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme**

1. Par dérogation à l'article 23, paragraphe 2, première phrase, et à l'article 23, paragraphe 6, point a), les prestataires de services de financement participatif assurant une gestion individuelle de portefeuille de prêts élaborent, conformément au présent article, et mettent à la disposition des investisseurs potentiels une fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme, comportant toutes les informations suivantes:

- a) les informations énumérées à l'annexe I, parties H et I;
- b) les informations sur les personnes physiques ou morales responsables des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement; lorsqu'il s'agit de personnes physiques, y compris des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance du prestataire de services de financement participatif, leur nom et leur fonction; lorsqu'il s'agit de personnes morales, leur dénomination et leur siège statutaire;
- c) la déclaration de responsabilité suivante:

«Le prestataire de services de financement participatif déclare qu'à sa connaissance, aucune information n'a été omise ni n'est manifestement trompeuse ou inexacte. Le prestataire de services de financement participatif est responsable de l'élaboration de la présente fiche d'informations clés sur l'investissement.»

2. Le prestataire de services de financement participatif tient constamment à jour la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme et pour toute la durée de l'offre de financement participatif. Le prestataire de services de financement participatif informe immédiatement les investisseurs qui ont fait une offre d'investissement ou manifesté un intérêt pour l'offre de financement participatif de toute modification importante apportée aux informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement.

3. La fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme doit être correcte, claire et non trompeuse et ne pas contenir de note de bas de page autre que celles contenant des références au droit applicable, y compris des extraits des textes applicables le cas échéant. Elle se présente sur un support autonome et durable, qui se distingue clairement d'une communication publicitaire, et ne dépasse pas six pages de format A4 une fois imprimée.

4. Les États membres veillent à ce que la responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme incombe au moins au prestataire de services de financement participatif. Les personnes responsables au titre de la fiche d'informations clés sur l'investissement sont clairement identifiées sur celle-ci au niveau de la plate-forme, lorsqu'il s'agit de personnes physiques, par leur nom et leur fonction ou, lorsqu'il s'agit de personnes morales, par leur dénomination et leur siège statutaire, ainsi que des déclarations de leur part attestant que, à leur connaissance, les informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement sont conformes à la réalité et que la fiche d'informations clés sur l'investissement ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

5. Les États membres veillent à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives en matière de responsabilité civile s'appliquent aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme, y compris dans sa traduction, au moins dans les situations suivantes:

- a) les informations sont trompeuses ou inexactes; ou

b) la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir par le biais de la gestion individuelle de portefeuille de prêts.

6. Les prestataires de services de financement participatif mettent en place des procédures appropriées et appliquent ces procédures pour vérifier l'exhaustivité, l'exactitude et la clarté des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme.

7. Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif décèle, dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme, une omission, une erreur ou une inexactitude qui pourrait avoir une incidence substantielle sur le retour sur investissement attendu dans la gestion individuelle de portefeuille de prêts, il rectifie lui-même l'omission, l'erreur ou l'inexactitude dans la fiche d'informations clés sur l'investissement.

8. Lorsque des investisseurs potentiels reçoivent une fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme établie conformément au présent article, les prestataires de services de financement participatif sont considérés comme ayant satisfait à l'obligation d'établir un document d'informations clés conformément au règlement (UE) n° 1286/2014.

Le premier alinéa s'applique mutatis mutandis aux personnes physiques et morales qui fournissent des conseils au sujet d'une offre de financement participatif ou qui commercialisent celle-ci.

#### Article 25

##### **Tableau d'affichage**

1. Les prestataires de services de financement participatif peuvent mettre en place un tableau d'affichage sur lequel ils permettent à leurs clients d'annoncer leur intérêt pour l'achat et la vente de prêts, de valeurs mobilières ou d'instruments admis à des fins de financement participatif qui ont été initialement proposés sur leurs plates-formes de financement participatif.

2. Le tableau d'affichage visé au paragraphe 1 ne peut être utilisé pour assurer la rencontre d'intérêts acheteurs et vendeurs au moyen des protocoles ou des procédures de fonctionnement internes du prestataire de services de financement participatif, d'une manière qui aboutisse à la conclusion d'un contrat. Le tableau d'affichage ne doit donc pas se composer d'un système interne d'appariement qui exécute les ordres de clients de manière multilatérale.

3. Les prestataires de services de financement participatif qui autorisent l'annonce d'un intérêt visée au paragraphe 1 du présent article doivent satisfaire aux exigences suivantes:

- a) ils doivent informer leurs clients de la nature du tableau d'affichage, conformément aux paragraphes 1 et 2;
- b) ils doivent demander à leurs clients qui annoncent un intérêt pour la vente d'un prêt, d'une valeur mobilière ou d'un instrument visé au paragraphe 1 de mettre à disposition la fiche d'informations clés sur l'investissement;
- c) ils doivent fournir aux clients qui ont l'intention d'acheter des prêts annoncés sur le tableau d'affichage des informations sur la performance des prêts facilités par le prestataire de services de financement participatif;
- d) ils doivent veiller à ce que leurs clients qui annoncent un intérêt pour l'achat d'un prêt, d'une valeur mobilière ou d'un instrument visé au paragraphe 1 du présent article et qui sont considérés comme investisseurs non avertis reçoivent les informations visées à l'article 19, paragraphe 2, ainsi que l'avertissement sur les risques visé à l'article 21, paragraphe 4.

4. Les prestataires de services de financement participatif qui autorisent l'annonce d'un intérêt visée au paragraphe 1 du présent article et qui fournissent des services de conservation d'actifs conformément à l'article 10, paragraphe 1, demandent à leurs investisseurs qui annoncent cet intérêt qu'ils les informent de tout changement de propriété à des fins de vérification de propriété et d'enregistrement.

5. Les prestataires de services de financement participatif qui proposent un prix de référence pour les achats et les ventes visés au paragraphe 1 du présent article justifient ce prix, informent leurs clients qu'il n'est pas contraignant, et ils communiquent les principaux éléments de la méthode utilisée conformément à l'article 19, paragraphe 6.

#### Article 26

##### **Accès aux enregistrements**

Les prestataires de services de financement participatif:

- a) conservent pendant une période d'au moins cinq ans, sur un support durable, tous les enregistrements relatifs à leurs services et transactions;

- b) veillent à ce que leurs clients puissent à tout moment accéder immédiatement aux enregistrements des services qui leur sont fournis;
- c) conservent pendant une période d'au moins cinq ans tous les accords qu'ils ont passés avec leurs clients.

#### CHAPITRE V

### **Communications publicitaires**

#### Article 27

#### **Exigences concernant les communications publicitaires**

1. Les prestataires de services de financement participatif veillent à ce que toutes les communications publicitaires qu'ils adressent concernant leurs services, y compris celles externalisées à des tiers, soient clairement identifiables comme telles.
2. Aucune communication publicitaire ne cible de manière disproportionnée des projets ou des offres individuels de financement participatif planifiés ou en cours avant la clôture de la collecte de fonds pour un projet.  
  
Les informations figurant dans une communication publicitaire doivent être correctes, claires et non trompeuses et être cohérentes avec les informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement, si celle-ci est déjà disponible, ou avec les informations qui devront figurer dans la fiche d'informations clés sur l'investissement, si celle-ci n'est pas encore disponible.
3. Pour leurs communications publicitaires, les prestataires de services de financement participatif utilisent une ou plusieurs langues officielles de l'État membre dans lequel les communications publicitaires sont diffusées ou une langue acceptée par les autorités compétentes de cet État membre.
4. Les autorités compétentes de l'État membre dans lequel les communications publicitaires sont diffusées sont chargées de contrôler le respect de leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives applicables en matière de communications publicitaires par les prestataires de services de financement participatif et d'en assurer l'application.
5. Les autorités compétentes n'exigent pas de notification ni d'approbation préalables des communications publicitaires.

#### Article 28

#### **Publication des dispositions nationales relatives aux exigences en matière de commercialisation**

1. Les autorités compétentes publient et tiennent à jour sur leurs sites internet les dispositions législatives, réglementaires et administratives nationales applicables aux communications publicitaires des prestataires de services de financement participatif dont les autorités compétentes sont chargées de contrôler le respect et d'assurer l'application, à l'égard des prestataires de services de financement participatif.
2. Les autorités compétentes notifient à l'AEMF les dispositions législatives, réglementaires et administratives visées au paragraphe 1, dont elles fournissent un résumé à l'AEMF, dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale.
3. Les autorités compétentes informent l'AEMF de toute modification apportée aux informations fournies conformément au paragraphe 2 et lui transmettent sans retard un résumé à jour des dispositions législatives, réglementaires et administratives pertinentes visées au paragraphe 1.
4. Lorsque les autorités compétentes ne sont pas chargées de contrôler le respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives visées au paragraphe 1, elles publient sur leurs sites internet les coordonnées des personnes de contact auprès desquelles des informations sur ces dispositions peuvent être obtenues.
5. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour déterminer les formulaires, modèles et procédures standard à utiliser pour les notifications à effectuer au titre du présent article.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 10 novembre 2021.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe, conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

6. L'AEMF publie et tient à jour sur son site internet le résumé visé au paragraphe 2, ainsi que les hyperliens vers les sites internet des autorités compétentes visés au paragraphe 1. L'AEMF ne peut être tenue pour responsable des informations présentées dans ce résumé.
7. Les autorités compétentes sont les seuls points de contact chargés de fournir des informations sur les règles de commercialisation en vigueur dans leurs États membres respectifs.

8. Les autorités compétentes remettent à l'AEMF régulièrement, et au moins sur une base annuelle, un rapport sur les mesures liées à l'application des règles qu'elles ont prises au cours de l'année précédente en se fondant sur les dispositions législatives, réglementaires et administratives nationales applicables aux communications publicitaires des prestataires de services de financement participatif. Plus précisément, ce rapport contient notamment:

- a) le cas échéant, le nombre total de mesures liées à l'application des règles qui ont été prises, par type de manquement;
- b) s'il est disponible, le résultat des mesures liées à l'application des règles, y compris les types de sanctions imposés ou les mesures correctives prises par les prestataires de services de financement participatif; et
- c) s'ils sont disponibles, des exemples de la manière dont les autorités compétentes ont réagi au non-respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives nationales par des prestataires de services de financement participatif.

#### CHAPITRE VI

### **Autorités compétentes et AEMF**

#### Article 29

#### **Autorités compétentes**

1. Les États membres désignent les autorités compétentes chargées d'exercer les fonctions et missions prévues par le présent règlement et en informent l'AEMF.
2. Lorsque des États membres désignent plusieurs autorités compétentes en application du paragraphe 1, ils déterminent leurs tâches respectives et désignent l'une d'elles comme point de contact unique pour la coopération administrative transfrontalière entre les autorités compétentes ainsi qu'avec l'AEMF.
3. L'AEMF publie sur son site internet la liste des autorités compétentes désignées conformément au paragraphe 1.

#### Article 30

#### **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 d'enquête suivants:
  - a) exiger des prestataires de services de financement participatif et des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif et des personnes physiques ou morales qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux, qu'ils fournissent des informations et des documents;
  - b) exiger des auditeurs et des gestionnaires des prestataires de services de financement participatif, et des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'ils fournissent des informations;
  - c) 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, lorsque l'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 infraction au présent règlement.
2. 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 suivants:
  - a) suspendre une offre de financement participatif pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu infraction au présent règlement;
  - b) interdire ou suspendre les communications publicitaires ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'il arrête ou suspende les communications publicitaires pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu infraction au présent règlement;
  - c) interdire une offre de financement participatif lorsqu'elles constatent qu'il y a eu infraction au présent règlement, ou lorsqu'elles ont des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait infraction au présent règlement;
  - d) suspendre les prestations de services de financement participatif ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif qu'il suspende ces prestations pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu infraction au présent règlement;



- e) interdire la prestation de services de financement participatif lorsqu'elles constatent qu'il y a eu infraction au présent règlement;
- f) rendre public le fait qu'un prestataire de services de financement participatif ou un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- g) divulguer ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur la prestation de services de financement participatif, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché;
- h) suspendre ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il suspende la prestation de services de financement participatif lorsque les autorités compétentes estiment que la situation du prestataire de services de financement participatif est telle que cette prestation de services serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs;
- i) transférer les contrats existants à un autre prestataire de services de financement participatif lorsque l'agrément d'un prestataire de services de financement participatif est retiré conformément à l'article 17, paragraphe 1, premier alinéa, point c), sous réserve de l'accord des clients et du prestataire de services de financement participatif destinataire.

Toutes les mesures adoptées dans le cadre de l'exercice des pouvoirs mentionnés au présent paragraphe sont proportionnées, dûment justifiées et prises conformément à l'article 40.

3. Lorsque le droit national l'exige, l'autorité compétente peut demander à l'autorité judiciaire compétente de statuer sur l'exercice des pouvoirs visés aux paragraphes 1 et 2.

4. Le prestataire de services de financement participatif auquel les contrats existants sont transférés, comme le prévoit le paragraphe 2, premier alinéa, point i), est autorisé à fournir des services de financement participatif dans l'État membre dans lequel le prestataire de services de financement participatif initial a été agréé.

5. Les autorités compétentes exercent leurs fonctions et leurs pouvoirs visés aux paragraphes 1 et 2 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.

6. 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.

7. Toute personne physique ou morale qui met des informations à la disposition de l'autorité compétente conformément au présent règlement n'est pas considérée comme enfreignant 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'encourt aucune responsabilité quelle qu'elle soit liée à cette notification.

#### *Article 31*

#### **Coopération entre les autorités compétentes**

1. Les autorités compétentes coopèrent entre elles aux fins du présent règlement. Elles échangent des informations, sans retard injustifié, et coopèrent dans le cadre de leurs activités d'enquête et de surveillance et de leurs activités liées à l'application des règles.

Lorsque les États membres ont choisi, conformément à l'article 39, paragraphe 1, d'instaurer des sanctions pénales pour les infractions au présent règlement, ils veillent à ce que des mesures appropriées soient mises en place pour que les autorités compétentes disposent de tous les pouvoirs nécessaires pour se mettre en rapport avec les autorités judiciaires, les autorités chargées des poursuites ou les autorités judiciaires pénales de leur ressort territorial en vue de recevoir des informations spécifiques liées aux enquêtes ou procédures pénales engagées en réponse aux infractions au présent règlement et de fournir ces mêmes informations aux autres autorités compétentes ainsi qu'à l'AEMF afin de s'acquitter de leur obligation de coopération 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 le fait de satisfaire à cette demande est susceptible de nuire à sa propre enquête, à ses propres activités liées à l'application des règles ou à une enquête pénale;
- b) lorsqu'une procédure judiciaire a déjà été engagée pour les mêmes faits et contre les mêmes personnes physiques ou morales devant les autorités de l'État membre concerné;
- c) lorsque ces personnes physiques ou morales ont déjà été définitivement jugées pour les mêmes faits dans l'État membre concerné.

3. Les autorités compétentes communiquent sans retard injustifié, sur demande, toute information requise aux fins du présent règlement.

4. Une 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. 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 prendre l'une quelconque des mesures suivantes:

- 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;
- 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 de telles situations, agir dans le cadre du pouvoir qui lui est conféré par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

6. Les autorités compétentes coordonnent étroitement la surveillance qu'elles exercent afin de déceler les infractions au présent règlement et d'y remédier, de mettre au point et de promouvoir de bonnes pratiques, de faciliter la coopération, de favoriser une interprétation cohérente et de fournir des avis interjuridictionnels en cas de désaccord.

7. Lorsqu'une autorité compétente constate ou a des raisons de soupçonner le non-respect de l'une des exigences imposées par le présent règlement, elle en informe de manière suffisamment détaillée l'autorité compétente de l'entité ou des entités soupçonnées d'avoir commis cette infraction.

8. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour définir les informations à échanger entre autorités compétentes en application du paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 10 mai 2022.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

9. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures standard concernant la coopération et l'échange d'informations entre les autorités compétentes.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 10 mai 2022.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe, conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 32

#### **Coopération entre les autorités compétentes et l'AEMF**

1. Les autorités compétentes et l'AEMF coopèrent étroitement entre elles aux fins du présent règlement et conformément au règlement (UE) n° 1095/2010. Elles échangent des informations pour s'acquitter de leurs missions au titre du présent chapitre.

2. 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.

3. Les autorités compétentes fournissent à l'AEMF sans retard toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de ses missions conformément à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010.

4. Afin d'assurer des conditions d'application uniformes du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures standard concernant la coopération et l'échange d'informations entre les autorités compétentes et l'AEMF.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 10 mai 2022.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe, conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 33

### Coopération avec d'autres autorités

Lorsqu'un prestataire de services de financement participatif exerce des activités autres que celles couvertes par l'agrément visé à l'article 12, les autorités compétentes coopèrent avec les autorités qui sont chargées de la supervision de ces autres activités en vertu du droit de l'Union ou du droit national applicable.

#### Article 34

### Obligations de notification

Les États membres notifient à la Commission et à l'AEMF les dispositions législatives, réglementaires et administratives qui mettent en œuvre le présent chapitre, y compris toute disposition de droit pénal pertinente, au plus tard le 10 novembre 2021. Ils notifient sans retard injustifié à la Commission et à l'AEMF toute modification ultérieure apportée à ces dispositions.

#### Article 35

### Secret professionnel

1. Toutes les informations que s'échangent les autorités compétentes dans le cadre 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 toutes les personnes physiques ou morales qui travaillent ou ont travaillé pour l'autorité compétente ou pour un tiers auquel l'autorité compétente a délégué ses pouvoirs. Les informations couvertes par le secret professionnel ne peuvent être divulguées à une quelconque autre personne physique ou morale ou autorité, 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 relevant du champ d'application 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 (UE) 2018/1725.

#### Article 37

### Mesures conservatoires

1. Lorsque l'autorité compétente d'un État membre dans lequel des services de financement participatif sont fournis a des raisons claires et démontrables d'estimer que des irrégularités ont été commises par le prestataire de services de financement participatif ou des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec les services de financement participatif, ou que le prestataire de services de financement participatif ou les tiers ont enfreint les obligations qui leur incombent au titre du présent règlement, elle en informe l'autorité compétente qui a octroyé l'agrément et l'AEMF.

2. Lorsque, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente qui a octroyé l'agrément, le prestataire de services de financement participatif ou le tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif persiste à enfreindre le présent règlement, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel les services de financement participatif sont fournis, après en avoir informé l'autorité compétente qui a octroyé l'agrément 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 du présent article, 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.

#### Article 38

##### **Traitement des réclamations par les autorités compétentes**

1. Les autorités compétentes définissent des procédures permettant aux clients et à d'autres parties intéressées, notamment les associations de consommateurs, d'introduire des réclamations auprès des autorités compétentes concernant des infractions présumées au présent règlement commises par des prestataires de services de financement participatif. Dans tous les cas, les réclamations devraient être acceptées par écrit ou sous forme électronique dans une langue officielle de l'État membre dans lequel la réclamation est introduite ou dans une langue acceptée par les autorités compétentes de cet État membre.

2. Des informations sur les procédures de réclamation visées au paragraphe 1 sont fournies sur le site internet de chaque autorité compétente et communiquées à l'AEMF. L'AEMF publie sur son site internet les références aux sections des sites internet consacrées aux procédures de réclamation des autorités compétentes.

#### CHAPITRE VII

##### **Sanctions administratives et autres mesures administratives**

#### Article 39

##### **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 30 ni du droit qu'ont les États membres de prévoir et d'imposer des sanctions pénales, les États membres font en sorte, conformément au droit national, 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 aux articles 3, 4 et 5, à l'article 6, paragraphes 1 à 6, à l'article 7, paragraphes 1 à 4, à l'article 8, paragraphes 1 à 6, à l'article 9, paragraphes 1 et 2, à l'article 10, à l'article 11, à l'article 12, paragraphe 1, à l'article 13, paragraphe 2, à l'article 15, paragraphes 2 et 3, à l'article 16, paragraphe 1, à l'article 18, paragraphes 1 et 4, à l'article 19, paragraphes 1 à 6, à l'article 20, paragraphes 1 et 2, à l'article 21, paragraphes 1 à 7, à l'article 22, à l'article 23, paragraphes 2 à 13, aux articles 24, 25 et 26 et à l'article 27, paragraphes 1 à 3;
- b) un refus de coopérer ou de se soumettre à une enquête, une inspection ou une demande couverte par l'article 30, paragraphe 1.

Les États membres peuvent décider de ne pas établir de règles concernant des sanctions administratives ou d'autres mesures administratives pour les infractions qui sont passibles de sanctions pénales au titre de leur droit national.

Au plus tard le 10 novembre 2021, les États membres notifient de façon détaillée à la Commission et à l'AEMF les règles visées au premier et au deuxième alinéa. Ils notifient sans retard à la Commission et à l'AEMF toute modification ultérieure de ces règles.

2. Les États membres veillent, conformément à leur droit national, à ce que les autorités compétentes aient le pouvoir d'imposer au moins les sanctions administratives et autres mesures administratives suivantes liées aux infractions énumérées au paragraphe 1, premier alinéa, point a):

- a) une déclaration publique indiquant le nom de la personne physique ou morale responsable de l'infraction et la nature de celle-ci;
- b) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement constituant une infraction et de s'abstenir de le réitérer;
- c) une interdiction d'exercer des fonctions de direction au sein des prestataires de services de financement participatif, à l'encontre de tout membre de l'organe de direction de la personne morale responsable de l'infraction ou de toute autre personne physique tenue pour responsable de l'infraction;

- d) des amendes administratives d'un montant maximal d'au moins deux fois l'avantage retiré de l'infraction, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux énoncés au point e);
- e) dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal d'au moins 500 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au 9 novembre 2020, ou de 5 % au plus 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 états financiers consolidés conformément à la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(23)</sup>, 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 états financiers consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime;
- f) dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal d'au moins 500 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au 9 novembre 2020.
3. Les États membres peuvent prévoir des sanctions ou des mesures supplémentaires et des amendes administratives d'un niveau plus élevé que celles prévues dans le présent règlement, en ce qui concerne tant les personnes physiques que les personnes morales responsables de l'infraction.

#### Article 40

##### Exercice des pouvoirs de surveillance et de sanction

1. Les autorités compétentes, lorsqu'elles déterminent le type et le niveau des sanctions administratives ou autres mesures administratives à imposer conformément à l'article 39, tiennent compte de la mesure dans laquelle l'infraction est intentionnelle ou résulte d'une négligence ainsi que de toutes les autres circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant:
- a) de la gravité et de la durée de l'infraction;
- b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de l'infraction;
- c) de l'assise financière de la personne physique ou morale 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 actifs nets, s'il s'agit d'une personne physique;
- d) de l'importance des profits obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable de l'infraction, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;
- e) des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où elles peuvent être déterminées;
- f) du degré de coopération de la personne physique ou morale 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 physique ou morale responsable de l'infraction;
- h) des incidences de l'infraction sur les intérêts des investisseurs.
2. Les autorités compétentes exercent leurs fonctions et leurs pouvoirs visés à l'article 39 conformément à l'article 30, paragraphe 2, deuxième alinéa.
3. Dans l'exercice de leurs pouvoirs d'imposer des sanctions administratives et de prendre d'autres mesures administratives au titre de l'article 39, 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 sont effectifs et appropriés dans le cadre 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 dans des affaires transfrontalières.

<sup>(23)</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).

*Article 41***Droit de recours**

Les États membres veillent à ce que toute décision prise au titre du présent règlement soit dûment motivée et puisse faire l'objet d'un recours juridictionnel. Le droit de recours juridictionnel s'applique également lorsqu'il n'a pas été statué, dans les six mois qui ont suivi son introduction, sur une demande d'agrément comportant toutes les informations requises.

*Article 42***Publication des décisions**

1. Toute décision imposant des sanctions administratives ou d'autres mesures administratives pour infraction au présent règlement est publiée par les autorités compétentes sur leur site internet officiel immédiatement après que la personne physique ou morale faisant l'objet de cette décision a été informée de ladite décision. La publication contient au moins des informations sur le type et la nature de l'infraction et sur l'identité des personnes physiques ou morales 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 une évaluation au cas par cas du caractère proportionné de la publication de ces données, ou lorsque cette publication compromettrait une enquête en cours, les autorités compétentes prennent l'une des mesures suivantes:

- a) elles 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) elles 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;
- c) elles ne publient pas la décision d'imposer une sanction ou une mesure, dans le cas où les options envisagées aux points a) et b) sont jugées insuffisantes pour garantir le caractère proportionné de la publication d'une telle décision, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

Dans le cas où il est décidé de publier une sanction ou une mesure de manière anonyme, comme il est prévu au premier alinéa, point b), la publication des données pertinentes peut être différée pendant un délai 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 d'autres autorités, les autorités compétentes publient 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 et des mesures administratives à l'AEMF**

1. L'autorité compétente fournit à l'AEMF, sur une base annuelle, des informations agrégées sur toutes les sanctions administratives et autres mesures administratives imposées conformément à l'article 39. L'AEMF publie ces informations dans un rapport annuel.

Lorsque les États membres ont choisi, conformément à l'article 39, 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, 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 gère une banque de données centrale concernant les sanctions qui lui sont communiquées uniquement aux fins de l'échange d'informations entre autorités compétentes. Cette base de données n'est accessible qu'à l'AEMF, à l'ABE et aux autorités compétentes et elle est mise à jour sur la base des informations communiquées par les autorités compétentes.

#### CHAPITRE VIII

#### **Actes délégués**

##### 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 48, paragraphe 3, est conféré à la Commission pour une période de trente-six mois à compter du 9 novembre 2020.
3. La délégation de pouvoir visée à l'article 48, 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 précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.
4. Avant d'adopter 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 simultanément au Parlement européen et au Conseil.
6. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 48, 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.

#### CHAPITRE IX

#### **Dispositions finales**

##### Article 45

#### **Rapport**

1. Avant le 10 novembre 2023, la Commission présente, après avoir consulté l'AEMF et l'ABE, un rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'application du présent règlement, accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.
2. Ce rapport évalue:
  - a) le fonctionnement du marché pour les prestataires de services de financement participatif dans l'Union, y compris les évolutions et les tendances du marché, en s'appuyant sur l'expérience acquise en matière de surveillance, le nombre de prestataires de services de financement participatif agréés et leur part de marché, ainsi que l'incidence du présent règlement sur d'autres dispositions pertinentes du droit de l'Union, notamment la directive 97/9/CE, la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(24)</sup>, la directive 2014/65/UE et le règlement (UE) 2017/1129;
  - b) si l'éventail des services couverts par le présent règlement demeure approprié par rapport au seuil fixé à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, point c);
  - c) l'utilisation d'instruments admis à des fins de financement participatif dans le cadre de la prestation transfrontalière de services de financement participatif;

<sup>(24)</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).

- d) si l'éventail des services couverts par le présent règlement demeure approprié, compte tenu du développement de modèles d'affaires impliquant l'intermédiation de créances financières, y compris la cession ou la vente de créances de prêts à des tiers investisseurs par le biais de plates-formes de financement participatif;
- e) s'il y a lieu d'adapter les définitions figurant dans le présent règlement, notamment la définition de l'investisseur averti figurant à l'article 2, paragraphe 1, point j), et les critères énoncés à l'annexe II, compte tenu de leur efficacité pour assurer la protection des investisseurs;
- f) si les exigences énoncées à l'article 4, paragraphe 1, et aux articles 6 et 24 en ce qui concerne la gouvernance, le respect des dispositions et la communication d'informations pour la gestion individuelle de portefeuille de prêts, demeurent appropriées pour atteindre les objectifs visés par le présent règlement, compte tenu également du fait que des services analogues portant sur des valeurs mobilières sont fournis conformément à la directive 2014/65/UE;
- g) l'incidence du présent règlement sur le bon fonctionnement du marché intérieur des services de financement participatif de l'Union, notamment sur l'accès des PME au financement et sur les investisseurs et autres catégories de personnes physiques ou morales concernées par ces services;
- h) la mise en œuvre de l'innovation technologique dans le secteur du financement participatif, notamment l'application de modèles d'affaires et de technologies nouveaux et innovants;
- i) si les exigences prudentielles énoncées à l'article 11 demeurent appropriées pour atteindre les objectifs du présent règlement, notamment en ce qui concerne le niveau des exigences minimales de fonds propres, la définition des fonds propres, l'utilisation de l'assurance et la combinaison des fonds propres et de l'assurance;
- j) s'il y a lieu d'apporter des modifications aux exigences relatives à l'information des clients énoncées à l'article 19 ou aux garanties de protection des investisseurs visées à l'article 21;
- k) si le montant prévu à l'article 21, paragraphe 7, demeure approprié pour atteindre les objectifs du présent règlement;
- l) l'effet des langues acceptées par les autorités compétentes conformément à l'article 23, paragraphes 2 et 3;
- m) l'utilisation des tableaux d'affichage visés à l'article 25, y compris leur incidence sur le marché secondaire des prêts, valeurs mobilières et instruments admis à des fins de financement participatif;
- n) les effets des dispositions législatives, réglementaires et administratives nationales régissant les communications publicitaires des prestataires de services de financement participatif sur la libre prestation des services, la concurrence et la protection des investisseurs;
- o) l'application de sanctions administratives et d'autres mesures administratives et, en particulier, la nécessité éventuelle d'harmoniser davantage les sanctions administratives prévues en cas d'infraction au présent règlement;
- p) s'il est nécessaire et proportionné de soumettre les prestataires de services de financement participatif à des obligations de conformité avec le droit national mettant en œuvre la directive (UE) 2015/849 en ce qui concerne le blanchiment de capitaux ou le financement du terrorisme, et d'ajouter ces prestataires de services de financement participatif à la liste des entités assujetties aux fins de ladite directive;
- q) l'opportunité pour les entités établies dans des pays tiers d'être agréées en tant que prestataires de services de financement participatif en vertu du présent règlement;
- r) la coopération entre les autorités compétentes et l'AEMF, et le caractère approprié des autorités compétentes pour surveiller l'application du présent règlement;
- s) la possibilité d'introduire dans le présent règlement des mesures spécifiques pour promouvoir des projets de financement participatif innovants et durables, ainsi que l'utilisation des fonds de l'Union;
- t) le nombre total et la part de marché des prestataires de services de financement participatif agréés en vertu du présent règlement au cours de la période allant du 10 novembre 2021 au 10 novembre 2022, classés par petites, moyennes et grandes entreprises;
- u) les volumes, le nombre de projets et les tendances de la prestation transfrontalière de services de financement participatif par État membre;
- v) la part que représentent les services de financement participatif fournis dans le cadre du présent règlement sur le marché mondial du financement participatif et sur le marché financier de l'Union;



- w) les coûts de mise en conformité avec le présent règlement pour les prestataires de services de financement participatif en pourcentage de leurs frais d'exploitation;
- x) le volume des investissements retirés par les investisseurs au cours du délai de réflexion, la part de ces retraits dans le volume total des investissements et, sur la base de ces données, si la durée et la nature du délai de réflexion prévu à l'article 22 sont appropriées et ne nuisent pas à l'efficacité du processus de mobilisation de capitaux ou à la protection des investisseurs;
- y) le nombre et le montant des amendes administratives et des sanctions pénales infligées en vertu du présent règlement ou en rapport avec celui-ci, classés par État membre;
- z) les types et l'évolution des comportements frauduleux d'investisseurs, de prestataires de services de financement participatif et de tiers constatés dans le cadre du présent règlement.

#### Article 46

##### **Modification du règlement (UE) 2017/1129**

À l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/1129, le point suivant est ajouté:

- «k) une offre au public de valeurs mobilières proposée par un prestataire de services de financement participatif au sens du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil (\*), pour autant qu'elle n'exécède pas le seuil fixé à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, point c), dudit règlement.

(\*) Règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 (JO L 347 du 20.10.2020, p. 1).».

#### Article 47

##### **Modification de la directive (UE) 2019/1937**

Dans l'annexe, partie I.B, de la directive (UE) 2019/1937, le point suivant est ajouté:

- «xxi) le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 (JO L 347 du 20.10.2020, p. 1).».

#### Article 48

##### **Période transitoire concernant les services de financement participatif fournis conformément au droit national**

1. Les prestataires de services de financement participatif peuvent, conformément au droit national applicable, continuer à fournir des services de financement participatif qui relèvent du champ d'application du présent règlement jusqu'au 10 novembre 2022 ou jusqu'à ce qu'ils aient obtenu l'agrément visé à l'article 12, la première des deux dates étant retenue.

2. Pendant la période transitoire visée au paragraphe 1 du présent article, les États membres peuvent disposer de procédures d'agrément simplifiées pour les entités qui, au moment de l'entrée en vigueur du présent règlement, sont agréées en vertu du droit national pour la prestation de services de financement participatif. Les autorités compétentes s'assurent qu'il est satisfait aux exigences énoncées à l'article 12 avant d'octroyer l'agrément en application de ces procédures simplifiées.

3. Au plus tard le 10 mai 2022, la Commission procède, après avoir consulté l'AEMF, à une évaluation de l'application du présent règlement en ce qui concerne les prestataires de services de financement participatif qui fournissent des services de financement participatif à l'échelle nationale uniquement et de l'incidence du présent règlement sur le développement des marchés nationaux de financement participatif et l'accès au financement. Sur la base de cette évaluation, la Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément à l'article 44 pour prolonger une fois le délai visé au paragraphe 1 du présent article pour une période de douze mois.

#### Article 49

##### **Dérogation temporaire relative au seuil fixé à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, point c)**

Par dérogation à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, point c), du présent règlement, pendant un délai de vingt-quatre mois à compter du 10 novembre 2021, lorsque, dans un État membre, le seuil pour le montant total fixé pour la publication d'un prospectus conformément au règlement (UE) 2017/1129 est inférieur à 5 000 000 EUR, le présent règlement ne s'applique dans cet État membre qu'aux offres de financement participatif dont le montant total ne dépasse pas ledit seuil.

*Article 50***Transposition de la modification de la directive (UE) 2019/1937**

1. Les États membres adoptent, publient et appliquent, au plus tard le 10 novembre 2021, les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à l'article 47. Toutefois, si cette date précède la date de transposition visée à l'article 26, paragraphe 1, de la directive (UE) 2019/1937, l'adoption, la publication et l'application de ces dispositions législatives, réglementaires et administratives est reportée jusqu'à la date de transposition visée à l'article 26, paragraphe 1, de la directive (UE) 2019/1937.

2. Les États membres communiquent à la Commission et à l'AEMF le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine régi par l'article 47.

*Article 51***Entrée en vigueur et application**

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il est applicable à compter du 10 novembre 2021.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles, le 7 octobre 2020.

*Par le Parlement européen*

*Le président*

D.M. SASSOLI

*Par le Conseil*

*Le président*

M. ROTH

---

### FICHE D'INFORMATIONS CLÉS SUR L'INVESTISSEMENT

Partie A: Informations sur le(s) porteur(s) de projet et sur le projet de financement participatif

- a) Identité, forme juridique, propriété, dirigeants et coordonnées;
- b) toutes les personnes physiques et morales responsables des informations contenues dans la fiche d'informations clés sur l'investissement. Lorsqu'il s'agit de personnes physiques, y compris des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance du porteur de projet, indiquer leur nom et leur fonction; lorsqu'il s'agit de personnes morales, indiquer leur dénomination et leur siège statutaire.

La déclaration de responsabilité suivante:

«Le porteur de projet déclare qu'à sa connaissance, aucune information n'a été omise ni n'est manifestement trompeuse ou inexacte. Le porteur de projet est responsable de l'élaboration de la présente fiche d'informations clés sur l'investissement.»;

- c) principales activités du porteur de projet; produits ou services proposés par le porteur de projet;
- d) un hyperlien vers les états financiers les plus récents du porteur de projet, s'il est disponible;
- e) chiffres et ratios financiers clés du porteur de projet au cours des trois dernières années, s'ils sont disponibles;
- f) description du projet de financement participatif, notamment de son objet et de ses principales caractéristiques.

Partie B: Principales caractéristiques du processus de financement participatif et, selon le cas, conditions de la mobilisation de capitaux ou de l'emprunt de fonds

- a) Montant cible minimal de capitaux à lever ou de fonds à emprunter pour chaque offre de financement participatif, et nombre d'offres complétées par le porteur de projet ou le prestataire de services de financement participatif pour le projet de financement participatif concerné;
- b) date limite pour atteindre le montant cible de capitaux à lever ou de fonds cibles à emprunter;
- c) informations sur les conséquences si le montant cible de capitaux n'est pas levé ou le montant cible de fonds n'est pas emprunté avant la date limite;
- d) montant maximal de l'offre, s'il est différent du montant cible de capitaux ou de fonds visé au point a);
- e) montant des fonds propres engagés par le porteur de projet dans le projet de financement participatif;
- f) modification de la composition du capital ou des emprunts du porteur de projet en rapport avec l'offre de financement participatif;
- g) existence d'un délai de réflexion précontractuel pour les investisseurs non avertis et conditions dont il est assorti.

Partie C: Facteurs de risque

Présentation des principaux risques associés au financement du projet de financement participatif, au secteur, au projet lui-même, au porteur de projet et aux valeurs mobilières, aux instruments admis à des fins de financement participatif ou aux prêts, y compris, le cas échéant, les risques géographiques.

Partie D: Informations relatives à l'offre de valeurs mobilières et d'instruments admis à des fins de financement participatif

- a) Montant total et types de valeurs mobilières ou d'instruments admis à des fins de financement participatif proposés;
- b) prix de souscription;
- c) acceptation ou non des sur-souscriptions et indication de la manière dont elles sont allouées;
- d) conditions de souscription et de paiement;
- e) conservation et livraison de valeurs mobilières ou d'instruments admis à des fins de financement participatif aux investisseurs;

- f) en cas d'investissement garanti par une garantie ou une sûreté:
  - i) préciser si le garant ou le fournisseur de la sûreté est une personne morale;
  - ii) préciser l'identité, la forme juridique et les coordonnées du garant ou du fournisseur de la sûreté;
  - iii) fournir des informations sur la nature de la garantie ou de la sûreté et les conditions qui y sont attachées;
- g) le cas échéant, engagement ferme de rachat des valeurs mobilières ou instruments admis à des fins de financement participatif et délai de rachat;
- h) pour les instruments autres que les capitaux propres, taux d'intérêt nominal, date à partir de laquelle les intérêts deviennent exigibles, dates d'exigibilité des paiements d'intérêts, date d'échéance et rendement applicable.

#### Partie E: Informations sur les entités ad hoc

- a) Indiquer si une entité ad hoc s'interpose entre le porteur de projet et l'investisseur;
- b) coordonnées de l'entité ad hoc.

#### Partie F: Droits des investisseurs

- a) Principaux droits attachés aux valeurs mobilières ou aux instruments admis à des fins de financement participatif;
- b) restrictions auxquelles sont soumis les valeurs mobilières ou les instruments admis à des fins de financement participatif, y compris les pactes d'actionnaires, ou autres arrangements empêchant leur transférabilité;
- c) description de toute restriction sur le transfert des valeurs mobilières ou des instruments admis à des fins de financement participatif;
- d) possibilité pour l'investisseur de sortir de l'investissement;
- e) pour les instruments de capitaux propres, répartition du capital et droits de vote avant et après l'augmentation de capital résultant de l'offre (en supposant que toutes les valeurs mobilières ou tous les instruments admis à des fins de financement participatif seront souscrits).

#### Partie G: Informations concernant les prêts

Lorsque l'offre de financement participatif implique la facilitation de l'octroi de prêts, la fiche d'informations clés sur l'investissement contient, en lieu et place des informations visées aux parties D, E et F de la présente annexe, les informations suivantes:

- a) la nature, la durée et les conditions du prêt;
- b) le taux d'intérêt applicables ou, le cas échéant, toute autre forme de rémunération de l'investisseur;
- c) les mesures d'atténuation des risques, notamment l'existence de fournisseurs de sûretés ou de garants, ou d'autres types de garanties;
- d) le calendrier de remboursement du capital et de paiement des intérêts;
- e) tout défaut enregistré sur les contrats de crédit conclus par le porteur de projet au cours des cinq dernières années;
- f) la gestion du prêt, y compris dans les cas où le porteur de projet ne remplit pas ses obligations.

#### Partie H: Frais, informations et recours

- a) Frais imputés à l'investisseur et coûts supportés par celui-ci en relation avec l'investissement, y compris les frais administratifs résultant de la vente d'instruments admis à des fins de financement participatif;
- b) où et comment obtenir gratuitement des informations supplémentaires sur le projet de financement participatif, le porteur de projet et l'entité ad hoc;
- c) à qui et comment l'investisseur peut adresser une réclamation au sujet de l'investissement ou de la conduite du porteur de projet ou du prestataire de services de financement participatif.

Partie I: Informations concernant la gestion individuelle de portefeuille de prêts à communiquer par les prestataires de services de financement participatif

- a) Identité, forme juridique, propriété, dirigeants et coordonnées du prestataire de services de financement participatif;
- b) le taux d'intérêt minimal et maximal des prêts susceptibles d'être proposés pour les portefeuilles individuels des investisseurs;
- c) la date d'échéance minimale et maximale des prêts susceptibles d'être proposés pour les portefeuilles individuels des investisseurs;
- d) lorsqu'ils sont utilisés, l'éventail et la répartition des catégories de risque dont les prêts relèvent, ainsi que le taux de défaut et un taux d'intérêt moyen pondéré par catégorie de risque, avec une ventilation supplémentaire selon l'année au cours de laquelle les prêts ont été octroyés par l'intermédiaire du prestataire de services de financement participatif;
- e) les principaux éléments de la méthode interne utilisée pour l'évaluation du risque de crédit des différents projets de financement participatif et pour la définition des catégories de risques;
- f) si un taux cible de rendement des investissements est proposé, un taux cible annualisé et l'intervalle de confiance de ce taux cible annualisé au cours de la période d'investissement, compte tenu des frais et des taux de défaut;
- g) procédures, méthodes internes et critères utilisés pour la sélection des projets de financement participatif entrant dans la composition du portefeuille individuel de prêts de l'investisseur;
- h) couverture et conditions liées à toutes les éventuelles garanties de capital applicables;
- i) la gestion des prêts du portefeuille, y compris dans les cas où le porteur de projet ne remplit pas ses obligations;
- j) stratégies de diversification des risques;
- k) frais à payer par le porteur de projet ou l'investisseur, y compris toute éventuelle déduction des intérêts à payer par le porteur de projet.

---

## ANNEXE II

**INVESTISSEURS AVERTIS AUX FINS DU PRÉSENT RÈGLEMENT**

## I. Critères d'identification

Un investisseur averti est un investisseur qui a conscience des risques associés aux investissements sur les marchés de capitaux et qui dispose de ressources suffisantes pour assumer ces risques sans s'exposer à des conséquences financières excessives. Les investisseurs avertis peuvent être classés comme tels s'ils satisfont aux critères d'identification énoncés dans la présente section et si la procédure prévue à la section II est suivie.

Les personnes physiques et morales suivantes sont considérées comme des investisseurs avertis pour ce qui a trait à tous les services offerts par les prestataires de services de financement participatif conformément au présent règlement:

- 1) les personnes morales qui respectent au moins l'un des critères suivants:
  - a) capitaux propres d'au moins 100 000 EUR;
  - b) chiffre d'affaires net d'au moins 2 000 000 EUR;
  - c) total du bilan d'au moins 1 000 000 EUR;
- 2) les personnes physiques qui respectent au moins deux des critères suivants:
  - a) revenu personnel brut d'au moins 60 000 EUR par exercice fiscal ou portefeuille d'instruments financiers, défini comme englobant les dépôts en espèces et les immobilisations financières, dont la valeur dépasse 100 000 EUR;
  - b) l'investisseur exerce depuis au moins un an ou a occupé pendant au moins un an, dans le secteur financier, une activité professionnelle requérant une connaissance des transactions ou des services envisagés, ou l'investisseur a occupé une fonction de cadre supérieur pendant au moins douze mois dans une personne morale visée au point 1);
  - c) l'investisseur a effectué en moyenne dix transactions d'une taille significative par trimestre au cours des quatre trimestres précédents sur les marchés de capitaux.

## II. Demande visant à être traité comme un investisseur averti

Les prestataires de services de financement participatif mettent à la disposition de leurs investisseurs un modèle qu'ils peuvent utiliser pour soumettre une demande visant à être traité comme un investisseur averti. Le modèle comprend les critères d'identification énoncés à la section I et un avertissement clair précisant la protection des investisseurs qu'un investisseur averti perdra du fait de sa classification dans cette catégorie.

Une demande visant à être traité comme un investisseur averti doit contenir les éléments suivants:

- 1) une attestation précisant les critères d'identification énoncés à la section I qui sont réunis par l'investisseur qui fait la demande;
- 2) une déclaration indiquant que l'investisseur qui fait la demande est conscient des conséquences de la perte de protection des investisseurs liée au statut d'investisseur non averti;
- 3) une déclaration indiquant que l'investisseur qui fait la demande demeure responsable de la véracité des informations fournies dans la demande.

Le prestataire de services de financement participatif prend des mesures raisonnables pour s'assurer que l'investisseur peut être considéré comme un investisseur averti et met en œuvre des politiques internes écrites appropriées pour classer les investisseurs en catégories. Le prestataire de services de financement participatif approuve la demande, à moins qu'il n'ait des doutes raisonnables quant à l'exactitude des informations fournies dans la demande. Le prestataire de services de financement participatif le notifie explicitement aux investisseurs lorsque leur statut est confirmé.

L'approbation visée au troisième alinéa a une durée de validité de deux ans. Les investisseurs qui souhaitent conserver leur statut d'investisseur averti après l'expiration de la période de validité présentent une nouvelle demande au prestataire de services de financement participatif.

Il incombe aux investisseurs avertis d'informer le prestataire de services de financement participatif de tout changement susceptible de modifier leur classement. Lorsque le prestataire de services de financement participatif constate que l'investisseur ne remplit plus les conditions initiales qui lui valaient d'être traité comme un investisseur averti, il informe l'investisseur que celui-ci sera traité comme un investisseur non averti.

### III. Investisseurs avertis qui sont des clients professionnels

Par dérogation à la procédure exposée à la section II de la présente annexe, les entités visées à l'annexe II, section I, points 1) à 4), de la directive 2014/65/UE sont considérées comme des investisseurs avertis si elles apportent la preuve de leur statut de professionnels au prestataire de services de financement participatif.

---



Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7825/01

**N° 7825<sup>1</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2020-2021

**PROJET DE LOI**

portant

- 1° **modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;**
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;**
- 4° **modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et**
- 5° **mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973**

\* \* \*

**AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE**

(13.9.2021)

Le projet de loi sous avis a deux objectifs :

- premièrement, modifier la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation (ci-après la « Loi Titrisation ») afin de clarifier notamment les moyens par lesquels un organisme de titrisation peut se financer, permettre aux organismes de titrisation d'octroyer des sûretés dans un cadre plus souple qu'à l'heure actuelle et gérer sous certaines conditions activement leurs actifs ainsi que préciser les règles relatives au compartimentage et exiger l'immatriculation des fonds de titrisation au registre de commerce et des sociétés ;
- deuxièmement, mettre en œuvre en droit luxembourgeois le règlement (UE) 2020/1503<sup>1</sup>. Ledit règlement établit des exigences uniformes pour la prestation de services de financement participatif, pour l'organisation, l'agrément et la surveillance des prestataires de services de financement participatif, pour le fonctionnement des plates-formes de financement participatif, ainsi que pour la transparence et les communications publicitaires concernant la prestation de services de financement participatif dans l'Union européenne. Le projet de loi sous avis désigne quant à lui la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après la « CSSF ») en tant qu'autorité compétente aux fins d'application de ce règlement européen et prévoit ses pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanctions afin d'assurer le respect des dispositions dudit règlement.

<sup>1</sup> Le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937

### En bref

Si la Chambre de Commerce **salue les apports** du projet de loi sous avis et notamment, :

- la possibilité offerte aux organismes de titrisation de se financer par toute forme d'emprunt ;
- l'élargissement des formes sociétales que peuvent adopter les sociétés de titrisation ;
- la définition légale de l'émission en continu par un organisme de titrisation d'instruments financiers offerts au public ;
- la possibilité de créer des sûretés ou des garanties au profit de tout tiers dans le cadre de l'opération de titrisation ; et
- la possibilité offerte aux organismes de titrisation de gérer, sous certaines conditions, activement d'eux-mêmes ou par un tiers leurs actifs ;

elle **regrette** toutefois **que les clarifications supplémentaires n'aient pas été apportées**, à savoir :

- la possibilité ou non pour un organisme de titrisation d'octroyer des prêts et d'en préciser éventuellement les conditions ;
- la possibilité pour les organismes de titrisation agréés de confier la garde de leurs avoirs liquides et de leurs valeurs mobilières à un établissement de crédit établi ou ayant son siège statutaire non seulement au Luxembourg mais aussi au sein de l'Espace économique européen ou, sur autorisation préalable de la CSSF, dans un autre pays européen.

\*

## CONSIDERATIONS GENERALES

Comme précisé dans l'exposé des motifs « *la modernisation de la Loi Titrisation vise à offrir aux opérateurs désireux de réaliser des opérations de titrisation sous le droit luxembourgeois de nouvelles possibilités pour accomplir celles-ci dans des conditions claires alliant souplesse et sécurité juridique, tout en assurant une protection efficace des investisseurs* ».

La Chambre de Commerce salue globalement les dispositions du projet de loi sous avis qui clarifient davantage le cadre légal existant et l'adaptent ainsi aux exigences actuelles du marché de la titrisation.

### Les innovations à saluer

Le projet de loi sous avis offre désormais aux organismes de titrisation **la possibilité de se financer**, outre par l'émission d'instruments financiers, également **par toute forme d'emprunt**. Le commentaire de l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi sous avis précise que la notion de l'emprunt doit être interprétée de façon large et inclure, indépendamment de son traitement comptable, toute forme d'endettement qui fait naître à charge de l'organisme de titrisation une obligation de remboursement, y compris les endettements où le montant remboursable dépend de la performance des actifs sous-jacents ou de la situation financière de l'émetteur.

Afin d'accorder un maximum de flexibilité aux sociétés de titrisation, le projet de loi sous avis leur permet d'**être constituées également sous forme de société en nom collectif, de société en commandite simple, de société en commandite spéciale et de société par actions simplifiée**. A noter que les formes actuellement prévues par la Loi Titrisation sont la société anonyme, la société en commandite par actions, la société à responsabilité limitée et la société coopérative organisée comme une société anonyme.

En outre, le projet de loi sous avis a le mérite d'apporter de la sécurité juridique quant à **la définition de l'émission en continu par un organisme de titrisation d'instruments financiers offerts au public** (qui nécessite un agrément de la CSSF). Si la question est jusqu'à présent régie par les lignes directrices de la CSSF, le projet de loi sous avis propose une définition légale, à savoir plus de trois émissions d'instruments financiers sur un même exercice social à des clients non professionnels dont les coupures sont inférieures à 100.000 euros et qui ne sont pas distribués sous forme de placement privé.

Aussi, le projet de loi sous avis offre davantage de flexibilité à la constitution, par un organisme de titrisation, de sûretés sur les biens qu'il détient, c'est-à-dire sur les biens titrisés. Jusqu'à présent, ces biens ne pouvaient être constitués de sûretés ou donnés en garantie qu'au profit des investisseurs. La

nouvelle rédaction permet de **créer des sûretés ou des garanties au profit de tout tiers** afin de garantir les engagements souscrits **dans le cadre de l'opération de titrisation**.

Par ailleurs, les organismes de titrisation qui ne se financent pas par l'émission d'instruments financiers au public, auront désormais **la possibilité de gérer activement d'eux-mêmes ou par un tiers** un panier de risques constitués de titres de créance, d'instruments financiers de dette ou de créances.

Finalement, les fonds de titrisation seront tenus, à l'image des sociétés de titrisation, de déposer les informations requises au registre de commerce et des sociétés ainsi que de les publier au Recueil électronique des sociétés et associations.

Si la Chambre de Commerce se félicite des améliorations apportées par le projet de loi sous avis à la Loi Titrisation, elle estime toutefois que d'autres clarifications et précisions seraient utiles.

### Quant aux clarifications à apporter

La Chambre de Commerce observe que la Loi Titrisation prévoit en son article 22 que « *Les organismes de titrisation agréés doivent confier la garde de leurs avoirs liquides et de leurs valeurs mobilières à un établissement de crédit établi ou ayant son siège statutaire au Luxembourg.* ».

Au-delà de considérations liées au droit européen, la Chambre de Commerce jugerait utile que le choix des établissements de crédit soit plus large afin d'offrir la meilleure solution et la meilleure protection aux investisseurs, et ce, compte tenu, aussi, d'une part, de la difficulté de trouver des établissements de crédit luxembourgeois désireux d'offrir de tels services aux organismes de titrisation et, d'autre part, du fait que les opérations de titrisation sont généralement des opérations transfrontalières.

La Chambre de Commerce se demande dès lors s'il ne serait pas judicieux de profiter du projet de loi sous avis pour modifier également l'article 22 de la Loi Titrisation afin de lui donner la teneur suivante :

*« Les organismes de titrisation agréés doivent confier la garde de leurs avoirs liquides et de leurs valeurs mobilières à un établissement de crédit établi ou ayant son siège statutaire au **Luxembourg** sein de l'Espace économique européen ou, sur autorisation préalable de la CSSF, dans un autre pays européen ».*

Par ailleurs, la Chambre de Commerce regrette que les auteurs du projet de loi sous avis n'aient pas profité de la présente modification de la Loi Titrisation afin de **clarifier la possibilité ou non pour un organisme de titrisation d'octroyer des prêts** et d'en préciser éventuellement les conditions, par exemple de l'autoriser dans le cadre et le respect des principes établis par la CSSF dans sa foire aux questions (FAQ).

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### Concernant l'article 1<sup>er</sup>

A titre liminaire, la Chambre de Commerce souhaite préciser qu'elle salue les modifications proposées par l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi sous avis.

Tout d'abord, d'un point de vue terminologique et afin d'aligner les termes employés par les diverses lois luxembourgeoises, le terme « *valeurs mobilières* » est remplacé par le terme « *instruments financiers* ». Il n'y a donc plus d'hésitations sur l'éligibilité pour le financement des titrisations, d'un large éventail d'instruments (et notamment le « *Schuldschein* » allemand) qui sera désormais éligible pour le financement des opérations de titrisation au Luxembourg. Cet alignement s'opère par un renvoi exprès à la définition du terme « *instruments financiers* » utilisée dans la loi modifiée du 5 août 2005

sur les contrats de garantie financière<sup>2</sup>, qui promeut une acception très large. Par ailleurs, les auteurs du projet de loi sous avis précisent dans le commentaire de l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi sous avis que « *la notion d'emprunt, peu importe son traitement comptable, inclut toute forme d'endettement qui fait naître à charge de l'organisme de titrisation une obligation de remboursement (...)* ». Il semblerait que l'intention des auteurs du projet de loi sous avis est de couvrir également les apports en espèces au compte 115 (apport en capitaux propres non rémunéré par des titres) effectués par les actionnaires. Si tel est le cas, la Chambre de Commerce jugerait utile qu'une précision allant dans ce sens soit apportée dans le commentaire de l'article sous revue.

Ensuite, les organismes de titrisation pourraient désormais se financer également par tout type de prêt, largement entendu comme toute forme d'endettement dans lequel les flux financiers d'un actif sous-jacent conditionnent le remboursement.

Cette flexibilité alignerait la loi luxembourgeoise sur le règlement européen relatif à la titrisation<sup>3</sup> et permettrait d'associer dans une même transaction des prêts et des émissions obligataires.

Enfin, il est clarifié que lorsqu'un organisme de titrisation contracte des prêts et émet des titres, ceux-ci doivent être lus de manière interchangeable.

#### *Concernant l'article 2*

L'article 2 du projet de loi sous avis prévoit d'élargir la gamme des formes juridiques de sociétés pouvant être utilisées en tant que sociétés de titrisation. En particulier, les sociétés de titrisation pourraient désormais être constituées sous la forme de société en commandite simple (SCS) et de société en commandite spéciale (SCSp), ce qui implique la possibilité de création de compartiments au sein de ces entités.

La Chambre de Commerce comprend qu'en l'absence de dispositions fiscales particulières, le régime ordinaire d'imposition des SCS et SCSp s'appliquerait. Dans l'hypothèse où ces sociétés, en dépit de leur transparence fiscale de principe, seraient soumises à l'impôt notamment en vertu de l'article 168<sup>quater</sup> de la LIR, les dispositions de l'article 46 alinéa 14 de la LIR s'appliqueraient de manière correspondante aux distributions et engagements envers leurs investisseurs et tous autres créanciers, de sorte que les sociétés de titrisation (y compris celles ayant la forme juridique d'une SCS ou d'une SCSp, dans la mesure où elles seraient imposables sur tout ou partie de leurs revenus) soient toutes traitées de la même manière.

#### *Concernant l'article 4*

L'article 4 du projet de loi sous avis procède à l'adaptation des dispositions de la Loi Titrisation qui concernent les fonds de titrisation.

La modification principale consiste à supprimer la disposition qui prévoyait l'émission de titres dématérialisés par les fonds de titrisation. La référence aux titres dématérialisés n'est en effet plus utile vu que la future loi définira les instruments financiers par référence expresse à la loi modifiée du

2 Le projet de loi sous avis renvoie à l'article 1<sup>er</sup> point 8 (à l'exception de la lettre f) de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière qui définit **les instruments financiers** comme « *l'acception la plus large du terme, et notamment :*

- a) *toutes les valeurs mobilières et autres titres, y compris notamment les actions et les autres titres assimilables à des actions, les parts de sociétés et d'organismes de placement collectif, les obligations et les autres titres de créance, les certificats de dépôt, bons de caisse et les effets de commerce ;*
- b) *les titres conférant le droit d'acquérir des actions, obligations ou autres titres par voie de souscription, d'achat ou d'échange ;*
- c) *les instruments financiers à terme et les titres donnant lieu à un règlement en espèces (à l'exclusion des instruments de paiement), y compris les instruments du marché monétaire ;*
- d) *tous autres titres représentatifs de droits de propriété, de créances ou de valeurs mobilières ;*
- e) *tous les instruments relatifs à des sous-jacents financiers, à des indices, à des matières premières, à des matières précieuses, à des denrées, métaux ou marchandises, à d'autres biens ou risques ;*
- f) ~~*les créances relatives aux différents éléments énumérés sub a) à e) ou les droits sur ou relatifs à ces différents éléments;*~~

*que ces instruments financiers soient matérialisés ou dématérialisés, transmissibles par inscription en compte ou tradition, au porteur ou nominatifs, endossables ou non-endossables et quel que soit le droit qui leur est applicable. ».*

3 Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) no 1060/2009 et (UE) no 648/2012

5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, qui vise tous les instruments « *que ces instruments financiers soient sous forme physique, dématérialisés, transmissibles par inscription en compte ou par livraison, au porteur ou nominatifs, endossables ou non et quel que soit le droit qui les régit* »<sup>4</sup>.

#### *Concernant les articles 5 et 6*

Les dispositions des articles 5 et 6 du projet de loi sous avis précisent que, d'une part, le règlement de gestion des fonds de titrisation ainsi que ses modifications, et d'autre part, la mise en liquidation de ces fonds, doivent être déposés au registre de commerce et des sociétés et publiés au Recueil électronique des sociétés et associations. La Chambre de Commerce comprend que cette clarification purement technique vise à aligner le régime applicable aux fonds de titrisation à celui des fonds communs de placement (FCP).

Parallèlement, l'article 25 du projet de loi sous avis modifie l'article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises (ci-après la « Loi RCS »). L'article 1<sup>er</sup> de la Loi RCS établissant une liste des entités qui doivent être enregistrées auprès du registre de commerce et des sociétés se trouve ainsi complétée par les fonds de titrisation.

La Chambre de Commerce salue ces dispositions qui permettront à tous les fonds de titrisation d'avoir un numéro RCS et un régime de publication clair. Ceci leur assurera une plus grande visibilité et facilitera la conformité aux exigences de publication et d'information dans les offres publiques.

#### *Concernant l'article 7*

Les dispositions de l'article 7 du projet de loi sous avis modifient l'article 19 de la Loi Titrisation qui concernent l'émission des instruments financiers offerts au public. Le projet de loi sous avis fixe effectivement les critères pour une telle émission d'instruments financiers au public – en majorité repris des Q&R de la CSSF relatifs à la titrisation – et le commentaire des articles concernés du projet de loi sous avis apporte des précisions afin d'interpréter ces critères, en particulier en ce qui concerne la définition du placement privé.

Si la Chambre de Commerce salue la valeur ajoutée des précisions contenues dans le commentaire des articles, elle regrette cependant que lesdites précisions ne figurent pas dans le texte même du projet de loi sous avis ce qui permettrait de garantir un niveau plus élevé de sécurité juridique et elle propose que les auteurs procèdent à l'inclusion desdites précisions. Il convient de souligner que les directives plus précises de la CSSF à cet égard seraient tout aussi utiles.

Par ailleurs, un des critères d'une émission d'instruments financiers offerts au public précise qu'il doit s'agir d'une émission dont les coupures sont inférieures à 100.000 euros. Dans un souci de clarté, la Chambre de Commerce se demande s'il ne serait pas utile de compléter ce critère afin de lui donner la teneur suivante « *dont les coupures ou l'investissement minimum sont inférieurs à 100.000 euros* ».

#### *Concernant l'article 11*

L'article 11 du projet de loi sous avis apporte une clarification importante quant au traitement comptable des compartiments d'une société de titrisation financée par des instruments de capitaux propres (*equity*). Ces compartiments pourront désormais faire approuver le bilan et les comptes de résultats préparés au niveau de ce compartiment par les seuls investisseurs dudit compartiment. Néanmoins, cette possibilité devra être prévue dans les statuts de la société de titrisation.

De même, les bénéfices et autres réserves distribuables pourront être réalisés au niveau de chaque compartiment sur la base de son bilan et de ses comptes de pertes et profits sans considération de la situation financière globale du véhicule de titrisation.

La création ou l'attribution d'une réserve requise par la loi modifiée du 10 août de 1915 concernant les sociétés commerciales (ci-après la « LSC ») se fera aussi au niveau de chacun de ces compartiments.

<sup>4</sup> Voir l'article 1<sup>er</sup> point 8 de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.



### Concernant l'article 12

Les modifications proposées par l'article 12 du projet de loi sous avis apportent les clarifications quant à la détention *directe* par les organismes de titrisation de biens meubles et immeubles. S'agissant de l'acquisition de participations dans une autre société, il serait opportun, aux yeux de la Chambre de Commerce, de clarifier les pouvoirs de l'organisme de titrisation quant à la gestion de ces participations et l'exercice des droits de vote y afférant. A l'heure actuelle, le régulateur, en ce qui concerne les organismes réglementés, semble refuser l'exercice des droits de vote par l'organisme de titrisation. La nature passive d'un organisme de titrisation y ferait, selon le régulateur, obstacle. Cette interprétation devrait probablement évoluer avec l'ajout du nouvel article 61-1 dans la Loi Titrisation<sup>5</sup>.

### Concernant l'article 13

La modification proposée par l'article 13 du projet de loi sous avis offrira davantage de flexibilité dans la constitution, par un organisme de titrisation, de sûretés sur les biens qu'il détient, c'est-à-dire sur les biens titrisés. Jusqu'à présent, ces biens ne pouvaient être constitutifs de sûretés ou donnés en garantie qu'au profit des investisseurs. La nouvelle rédaction permet de créer des sûretés ou des garanties au profit de tout tiers afin de garantir les engagements souscrits dans le cadre de l'opération de titrisation. Dans une telle situation, il faut supposer que les instruments créant les sûretés/garanties (c'est-à-dire les contrats de gage ou autres actes constitutifs de sûretés) devront logiquement faire partie des actifs sous-jacents ou des accords sous-jacents des obligations, actions, prêts tels qu'ils sont énumérés dans les termes et conditions de l'émission.

### Concernant l'article 16

L'article 16 du projet de loi sous avis modifie l'article 64 de la Loi Titrisation pour y insérer un nouveau paragraphe 1<sup>er</sup> prévoyant les règles de subordination applicables aux instruments financiers émis par un organisme de titrisation. Puisqu'un organisme de titrisation pourra désormais utiliser une palette très large d'instruments de transfert de risque, financiers ou contractuels, cette disposition intervient opportunément pour arbitrer leurs rangs respectifs, créant une hiérarchie légale dans chaque situation entre ces instruments : parts de fonds de titrisation, actions, parts sociales, parts bénéficiaires, parts d'intérêt, obligations, instruments de prêt de tout type.

### Concernant l'article 19

L'article 19 du projet de loi sous avis ajoute un article 66-1 dans la Loi Titrisation afin de permettre expressément d'exclure les clauses de résiliation (*condition résolutoire*) pour les émissions obligataires.

Ceci est rendu nécessaire par l'article 470-21 de la LSC, qui est une disposition impérative. Cet article 470-21 octroie à chaque partie un droit de résiliation en cas d'inexécution par l'autre partie, droit qui est toujours sous-entendu, par la loi (*la clause résolutoire est toujours sous-entendue*). Il est souvent considéré que ce droit de résiliation implicite octroyé par la loi ne peut pas être écarté contractuellement par l'émetteur et le souscripteur d'obligations en vertu de la LSC.

L'article 19 du projet de loi sous avis prévoit par conséquent une exception étant donné qu'en matière de titrisation, le droit de résiliation peut être exclu pour les obligations.

\*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce peut marquer son accord au projet de loi sous avis, sous réserve de la prise en compte de ses remarques.

<sup>5</sup> Le projet de loi sous avis prévoit d'insérer dans la Loi Titrisation un nouvel article 61-1 ayant le libellé suivant :

« Un organisme de titrisation ne peut titriser un panier de risques constitué de titres de créance, d'instruments financiers de dette ou de créances, qui est géré activement par l'organisme de titrisation lui-même ou par un tiers, qu'à la condition que les instruments financiers émis pour financer l'acquisition de ce panier de risques ne soient pas offerts au public. ».

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7825/02

**N° 7825<sup>2</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2021-2022

**PROJET DE LOI**

portant

- 1° **modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;**
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;**
- 4° **modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et**
- 5° **mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973**

\* \* \*

**AVIS DU CONSEIL D'ETAT**

(17.12.2021)

Par dépêche du 21 mai 2021, 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, les textes coordonnés par extraits des lois modifiées par le projet de loi sous avis, à savoir la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation, la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ainsi que le texte du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020.

L'avis de la Chambre de commerce a été communiqué au Conseil d'État par dépêche du 17 septembre 2021.

\*

## CONSIDERATIONS GENERALES

Le projet de loi poursuit, selon ses auteurs, un double objectif :

- d'une part, clarifier la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation<sup>1</sup> et l'adapter aux exigences actuelles du marché de la titrisation, ce en quoi réside l'objectif principal du projet de loi; en fait, le projet de loi flexibilise sur un nombre important de points le dispositif de la titrisation actuellement en place, tout en veillant à préciser la loi sur des points qui pouvaient prêter à équivoque et en mettant en place des garanties supplémentaires pour les investisseurs ;
- d'autre part, mettre en œuvre le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 (ci-après le « règlement (UE) 2020/1503 »), à travers l'insertion de nouvelles dispositions dans la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS.

Les auteurs du projet de loi n'expliquent pas la réunion dans le même dispositif modificatif de ces deux volets bien distincts. Il eût été plus indiqué de consacrer à chacun de ces objectifs une loi modificative spécifique. Cette façon de procéder aurait notamment permis d'éviter le retard pris par le processus de mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503, mise en œuvre dont Monsieur le Premier Ministre souligne, dans une lettre adressée le 19 novembre 2021 à Monsieur le Président du Conseil d'État, le caractère prioritaire vu que le règlement est d'application depuis le 10 novembre 2021. D'autres projets de loi, et notamment le projet de loi n° 7774 moyennant lequel il est procédé à la mise en œuvre de trois règlements européens relevant du domaine des services financiers, auraient ainsi pu être mis à profit en vue de la mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503. Le projet de loi en question au sujet duquel le Conseil d'État vient d'émettre son avis<sup>2</sup> modifie en effet la loi précitée du 16 juillet 2019 en y ajoutant des dispositifs tout à fait comparables à celui qui est intégré à la loi précitée par le projet de loi sous avis. Ces dispositifs couvrent à chaque fois la désignation de l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du règlement européen, les comportements qui peuvent être sanctionnés, les sanctions qu'encourent les personnes surveillées ainsi que les recours dont disposent les personnes en question. Le Conseil d'État note encore au passage que la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers qui, combinée au règlement sous revue pris le même jour, vise à améliorer le fonctionnement des plates-formes de financement participatif et à protéger les investisseurs, a déjà été transposée par la loi du 21 juillet 2021 qui a procédé à une réorganisation en profondeur de la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement<sup>3</sup>. À l'époque, le projet de loi initial avait été amendé, en cours de procédure, par le Gouvernement pour permettre la transposition de la directive 2020/1504 précitée.

\*

1 Il est à noter que cette loi ne dispose pas d'intitulé de citation, mais qu'il y est fait malgré tout référence sous cette forme abrégée : voir observation ci-après.

2 Avis du Conseil d'État n° 60.561 du 30 novembre 2021 sur le projet de loi portant : 1° mise en oeuvre du règlement (UE) 2019/1238 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relatif à un produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP) ; 2° mise en œuvre du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ; 3° mise en œuvre du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 ; et 4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS (doc. parl. n° 7774<sup>2</sup>).

3 Loi du 21 juillet 2021 portant : 1° modification de : a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier [...] ; 2° transposition : a) de la directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE ; [...] c) de la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers [...] ; et 3° mise en œuvre : a) du règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 ; [...].

## EXAMEN DES ARTICLES

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

Dans le cadre du volet consacré à la modification de la loi précitée du 22 mars 2004 relative à la titrisation, l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi redéfinit et élargit la liste des instruments à travers lesquels un organisme de titrisation peut se financer. Dans cette perspective, il remplace tout d'abord la notion actuellement utilisée de « valeurs mobilières » par celle d'« instruments financiers » telle que cette notion est définie à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, à l'exception des créances et des droits visés par le point f) de cette disposition (article 1<sup>er</sup>, paragraphe 4 nouveau, de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation). Par ailleurs, il y est précisé que l'organisme de titrisation peut également recourir à l'emprunt pour son financement.

Selon les auteurs du projet de loi, il paraît plus opportun d'utiliser la notion d'« instruments financiers » déjà définie en droit luxembourgeois à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière. Au-delà de l'opportunité de cette modification, l'argument juridique des auteurs du projet de loi au sujet des incertitudes juridiques qui seraient liées à l'absence de définition claire de la notion de valeur mobilière en droit luxembourgeois paraît peu convaincant :

D'une part, les auteurs du projet de loi affirment que la notion est variable d'un système juridique à l'autre et d'une langue à l'autre, de telle sorte que la définition européenne de valeur mobilière contenue à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 44), 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 ne permettrait pas une application uniforme de la notion. Le Conseil d'État a du mal à suivre cette argumentation dans la mesure où les États membres sont tenus d'appliquer de manière uniforme le droit européen. Selon la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne, les dispositions du droit de l'Union doivent être interprétées et appliquées de manière uniforme, à la lumière des versions établies dans toutes les langues de l'Union<sup>4</sup>, et, en cas de divergences entre ses différentes versions linguistiques, une disposition du droit de l'Union européenne doit être interprétée en fonction de l'économie générale et de la finalité de la réglementation dont elle constitue un élément<sup>5</sup>.

D'autre part, les auteurs du projet de loi avancent l'argument selon lequel le risque d'absence de définition claire en droit luxembourgeois de la notion de valeurs mobilières risque de créer une incertitude juridique lorsque « la loi luxembourgeoise n'est pas applicable aux instruments émis par l'organisme de titrisation ». Or la notion de valeurs mobilières, utilisée pour définir à l'article 1<sup>er</sup> de la loi précitée du 22 mars 2004 les notions de « titrisation » et d'« organismes de titrisation », se rapporte au seul droit luxembourgeois. Lorsque l'interprétation donnée à la notion de valeur mobilière en droit luxembourgeois a pour conséquence de créer des difficultés au niveau de la qualification d'une opération de titrisation au sens de la loi précitée du 22 mars 2004 réalisée par un organisme de titrisation luxembourgeois et qui intègre des titres étrangers qui présentent les mêmes fonctions ou fonctionnalités que les valeurs mobilières luxembourgeoises, une éventuelle incompatibilité entre la qualification de l'instrument émis sous l'empire d'un droit étranger et la notion luxembourgeoise de valeur mobilière crée une situation qui ne génère pas dans l'ordre juridique luxembourgeois une insécurité juridique, mais représente bien pour les acteurs économiques une difficulté dans la mise en place d'une opération financière à caractère international. Il aurait été indiqué de disposer d'exemples précis montrant que ces difficultés peuvent être évitées à la suite de l'emploi de la notion d'instrument financier pour, entre autres, définir l'opération de titrisation.

Le Conseil d'État constate encore que, dans la perspective de la sécurité juridique, la définition de la notion d'« instruments financiers » à laquelle la loi précitée du 22 mars 2004 fera désormais référence, à savoir la définition figurant à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, n'est pas un modèle de précision juridique, vu qu'elle se base sur « l'acception la plus large du terme, et notamment ( suit une énumération d'instruments financiers) ». Par contre, la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers comprennent une définition précise de la notion d'« instruments financiers », mais également de celle de « valeurs mobilières ». Il ressort également

4 CJUE, arrêt du 6 juin 2018, Tarragó da Silveira, C-250/17, EU:C:2018:398, point 20 et jurisprudence citée.

5 CJUE, arrêt du 7 juillet 2016, Ambisig, C-46/15, EU:C:2016:530, point 48 et jurisprudence citée.

de la juxtaposition des deux notions, qui proviennent de la directive 2014/65/UE précitée, que les valeurs mobilières constituent une sous-catégorie de la notion d'« instruments financiers ». La démarche des auteurs du projet de loi aurait dès lors pour conséquence d'élargir la liste des sources de financement des opérations de titrisation, choix qu'il n'appartient pas au Conseil d'État de commenter.

Toujours dans la même perspective, à savoir celle de l'élargissement de la liste des sources de financement de l'opération de titrisation, les auteurs du projet de loi entendent également permettre aux organismes de titrisation de financer leurs opérations en recourant à l'emprunt. D'après le commentaire des articles, cette notion d'emprunt devrait ici encore être interprétée de la façon la plus large possible afin d'y inclure toute forme d'endettement. Cette lecture extensive de la notion d'emprunt est loin d'être une évidence dès lors que la notion ne reçoit pas une définition unique en droit luxembourgeois. Les auteurs du projet de loi risquent dès lors de s'exposer aux mêmes critiques que celles qu'ils adressent à l'utilisation de la notion de « valeurs mobilières ».

### *Article 2*

L'article 2, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi entend modifier l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004 afin de permettre aux organismes de titrisation de se constituer également sous la forme de société en nom collectif, de société en commandite simple, de société en commandite spéciale et de société par actions simplifiée.

Le Conseil d'État avait, à l'époque, fait sienne l'argumentation des auteurs du projet de loi et avait approuvé dans son avis du 19 décembre 2003 la limitation des formes de sociétés en estimant qu'« [a]u vu du risque inhérent aux valeurs titrisées, il importe d'exclure tout véhicule impliquant une responsabilité illimitée des investisseurs en raison des engagements conclus par la société de titrisation »<sup>6</sup>. Or, cette responsabilité illimitée caractérise les sociétés en nom collectif, les sociétés en commandite simple et les sociétés en commandite spéciale (articles 200-1, 310-1 et 320-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales). Hormis l'argument de la flexibilité accrue qu'ils avancent, les auteurs du projet de loi n'expliquent pas les raisons qui les ont amenés à présent à inclure ces formes de sociétés parmi les formes de société que les sociétés de titrisation peuvent prendre. Il est vrai que sont déjà admises comme sociétés de titrisation les sociétés en commandite par actions. Cependant, certaines formes que le projet de loi entend inclure posent plus problème dans la perspective de la protection de l'intérêt des investisseurs : les sociétés en commandite spéciale n'ont pas de personnalité juridique et les associés commandités sont indéfiniment et solidairement responsables des engagements sociaux ; il en est de même pour les sociétés en nom collectif où les associés sont tenus indéfiniment et solidairement sur leurs biens personnels.

### *Article 3*

L'article 3 du projet de loi modifie l'article 5 de la loi précitée du 22 mars 2004 afin de prendre en considération la possibilité pour les sociétés de titrisation de recourir, pour leur constitution, à des formes de sociétés ne disposant pas de conseil d'administration. Le terme d'organe de gestion auquel la disposition fera référence à l'avenir a en effet une portée plus générale et est utilisé à différents endroits de la loi précitée du 10 août 1915.

### *Articles 4 à 6*

Les articles 4 à 6 modifient les articles 7, 10 et 13 de la loi précitée du 22 mars 2004 pour refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par une gamme élargie de moyens. Le Conseil d'État renvoie sur ce point à ses observations concernant l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi. Par ailleurs, les régimes de publication du règlement de gestion des fonds de titrisation au Recueil électronique des sociétés et associations (article 5 du projet de loi) et de la mise en liquidation du fonds de titrisation (article 6 du projet de loi) sont précisés.

Les dispositions en question ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

<sup>6</sup> Avis du Conseil d'État n 46.366 du 19 décembre 2003 sur le projet de loi relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée (doc. parl. n° 5199<sup>1</sup>, p.4).



### Article 7

L'article 7 du projet de loi modifie l'article 19 de la loi précitée du 22 mars 2004 sur un certain nombre de points.

L'article 7, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi est destiné à tenir compte, ici encore, de l'élargissement de la gamme des moyens de financement des organismes de titrisation.

L'article 7, point 2<sup>o</sup>, du projet de loi vient apporter certaines précisions quant aux critères permettant de qualifier les organismes de titrisation qui ont besoin d'un agrément de la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après la « CSSF »). Sont obligés de disposer d'un agrément de la part de la CSSF les organismes de titrisation dont les émissions de valeurs mobilières se font en continu et à destination du public. La nécessité de ces clarifications avait été soulignée par le Conseil d'État dans son avis précité du 19 décembre 2003<sup>7</sup>.

La détermination du caractère « en continu » à plus de trois émissions par exercice social correspond à la pratique actuelle de la CSSF<sup>8</sup> et est proche de la définition de l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre l), de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE<sup>9</sup>, qui a été abrogée par 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, sans que la définition d'émission en continu ne soit reprise, le règlement continuant à se référer à la notion d'émission continue ou répétée sans en fournir une définition.

La définition de ce qu'il convient d'entendre par « instruments financiers offerts au public » s'inspire des trois critères actuellement retenus par la CSSF pour procéder à cette qualification. Les critères en question excluent notamment les clients professionnels au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 5, et de l'annexe III de la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier (transposant l'annexe II 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).

Les auteurs du projet de loi expliquent que les trois critères sont cumulatifs, de sorte qu'à défaut de remplir l'ensemble des trois critères, l'émission d'instruments financiers ne saurait être considérée comme s'adressant au public.

### Articles 8 à 10

Les articles 8 à 10 modifient les articles 21, 24 et 25 de la loi précitée du 22 mars 2004 pour refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par une gamme élargie de moyens.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi.

### Article 11

L'article 11, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

L'article 11, point 2<sup>o</sup>, du projet de loi insère un nouveau paragraphe 2 à l'article 47 de la loi précitée du 22 mars 2004, de façon à clarifier certaines règles relatives au compartimentage des actifs dans les sociétés de titrisation et à préciser les éventuelles implications du compartimentage à différents niveaux du fonctionnement de la société de titrisation. S'inspirant des articles L.214-175, paragraphe II, alinéa 1<sup>er</sup>, et L.214-175-1, paragraphe II, du Code monétaire et financier français, l'article 47, paragraphe 2 nouveau, permet que les statuts de la société délimitent pour chaque compartiment des catégories d'actionnaires ou associés spécifiques, disposant de prérogatives différentes en termes de droits et notamment de droits de vote, de droits aux bénéfices, et ne décidant de l'affectation des réserves (y compris la réserve légale) qu'en fonction de leur catégorie. Ces nouvelles règles sont sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes des règles limitant la distribution des bénéfices (article 461-2 de la loi précitée du 10 août 1915) et encadrant la constitution de réserves (article 461-1 de la loi

<sup>7</sup> Avis du Conseil d'État n 46.366 du 19 décembre 2003 (doc. parl. n° 5199<sup>1</sup>, p.6).

<sup>8</sup> [https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/files/Titrisation/FAQ\\_titrisation\\_231013.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/files/Titrisation/FAQ_titrisation_231013.pdf)

<sup>9</sup> « valeurs mobilières émises d'une manière continue ou répétée » : valeurs mobilières appartenant à un même type/à une même catégorie, émises au robinet ou au moins à deux reprises distinctes sur une période de douze mois.

précitée du 10 août 1915). Cette démarche vise à mieux protéger les droits des investisseurs du compartiment visé.

L'article 11, point 3°, qui ajoute un paragraphe 3 à l'article 47 de la loi précitée du 22 mars 2004, rend applicables aux sociétés de titrisation ayant pris la forme d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale les règles relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises comprises au titre 2, chapitres II, *IIbis* et IV, de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. Ici encore, la mesure proposée améliore la protection des investisseurs.

#### *Article 12*

L'article 12 du projet de loi vise, en son point 1°, à préciser, au niveau de l'article 53, paragraphe 2, de la loi précitée du 22 mars 2004, que l'acquisition par l'organisme de titrisation des biens qui font l'objet de la titrisation peut se faire « directement ou indirectement », ce qui permettra à l'avenir de notamment procéder à l'acquisition des biens à travers une société détenue entièrement, ou en partie, par l'organisme de titrisation. Au lieu de la référence à l'acquisition directe ou indirecte des biens visés, le Conseil d'État aurait une préférence pour une formulation définissant de façon plus précise les techniques qui relèvent de l'acquisition indirecte.

L'article 12, point 2°, ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

#### *Article 13*

L'article 13, point 1°, vise à permettre à l'avenir à l'organisme de titrisation de céder ses biens également selon les modalités prévues par « les documents d'émission « applicables » ».

Le Conseil d'État se demande quels sont les « documents d'émission applicables » qui sont visés en l'occurrence. La notion de « documents d'émission » n'est à l'heure actuelle utilisée qu'au seul article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, de la loi précitée du 22 mars 2004 en relation avec la définition de la notion d'« organismes de titrisation ». Ne serait-il pas préférable de se référer en l'occurrence à la notion de « contrat d'émission » utilisée à plusieurs endroits de la même loi ?

L'article 13 du projet de loi modifie, en ses points 2° et 3°, le régime des sûretés susceptibles d'être constituées par un organisme de titrisation, tel que ce régime est pour le moment configuré à l'article 61 de la loi précitée du 22 mars 2004. Les reformulations entreprises à l'endroit de l'article 61, paragraphe 3, de la loi précitée du 22 mars 2004 sont notamment destinées à permettre l'octroi de sûretés à une tierce personne. À l'heure actuelle, l'organisme de titrisation ne peut en effet constituer des sûretés ou donner ses actifs en garantie qu'à ses investisseurs. La mesure est destinée à offrir un plus de flexibilité au niveau de la structuration des opérations de titrisation.

L'article 13, point 4°, du projet de loi ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

#### *Article 14*

L'article 14 du projet de loi introduit un nouvel article 61-1 dans la loi précitée du 22 mars 2004, afin de permettre aux organismes de titrisation de mener une gestion dite active d'un panier de risques.

Le Conseil d'État comprend qu'en principe, l'organisme de titrisation doit, à l'heure actuelle, limiter sa gestion à l'administration des flux financiers générés par l'opération de titrisation en elle-même et à la gestion du ou des risques titrisés. Il devra dès lors s'abstenir de mener toute activité qui créerait un risque supplémentaire par rapport aux risques inhérents aux créances, biens et activités qui sont titrisés par l'organisme.

À l'avenir, les organismes de titrisation auront la possibilité de gérer activement par eux-mêmes ou par un gestionnaire externe un panier de risques constitués de titres de créances, d'instruments financiers de dette ou de créances à la condition que les instruments financiers émis pour financer l'acquisition de ce panier de risques ne soient pas offerts au public. La possibilité d'une gestion active sera dès lors réservée aux organismes de titrisation qui ne se financent pas par des émissions à destination du public et qui dès lors n'ont pas besoin d'un agrément de la part de la CSSF. Selon les auteurs du projet de loi, bien que la titrisation soit généralement utilisée dans une perspective de sécurisation des risques conférant à l'organe de titrisation une position passive, rien n'empêcherait – ils citent à l'appui

de leur approche une note de la Banque centrale européenne<sup>10</sup> – de mettre l'organe de titrisation en mesure de gérer activement ces risques.

Le Conseil d'État constate encore qu'en permettant à l'organisme de titrisation de gérer activement un panier de risques, les auteurs du projet de loi permettent aux professionnels de disposer d'un véhicule alternatif aux OPCVM ou FIA. Dès lors que cette gestion active génère de nouvelles prises de risques et afin d'empêcher que les règles relatives aux OPCVM puissent être contournées, il est judicieux de ne considérer une telle gestion active que dans un cadre strictement délimité.

#### *Article 15*

L'article 15 modifie l'article 63, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004 pour refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par une gamme élargie de moyens.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi.

#### *Article 16*

L'article 16, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi insère deux nouveaux paragraphes à l'article 64 de la loi précitée du 22 mars 2004 afin de prévoir des règles de subordination légale applicables aux instruments financiers émis par l'organisme de titrisation (nouveau paragraphe 1<sup>er</sup>), règles auxquelles il pourra être dérogé par les statuts ou le règlement de gestion de l'organisme de titrisation ou par contrat (nouveau paragraphe 2).

Au regard de l'éventail élargi d'instruments financiers à travers lesquels les organismes de titrisation pourront à l'avenir se financer, un dispositif réglant les rangs respectifs des instruments utilisés semble approprié au Conseil d'État. Il constate par ailleurs que le dispositif laisse une très grande liberté aux acteurs impliqués pour déroger au dispositif, et cela par différentes voies.

Les adaptations techniques apportées à travers les points 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> de l'article 16 du projet de loi aux paragraphes 3 et 4 de l'article 64 (actuels paragraphes 1<sup>er</sup> et 2) ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

#### *Article 17*

L'article 17 modifie l'article 65, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004 pour refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par une gamme élargie de moyens.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi.

#### *Article 18*

La mise à jour des références à la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales opérée par l'article 18 du projet de loi à l'endroit de l'article 66 de la loi précitée du 22 mars 2004 ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

#### *Article 19*

L'article 19 du projet de loi insère un article 66-1 nouveau dans la loi précitée du 22 mars 2004 afin de faire exception, selon les auteurs du projet de loi, entre autres à l'article 470-21 de la loi précitée du 10 août 1915 en permettant à tout organisme de titrisation d'exclure les conditions résolutoires.

L'article 470-21 de la loi précitée du 10 août 1915, applicable aux sociétés anonymes, ne fait que reprendre une caractéristique de tout contrat synallagmatique, à savoir que la condition résolutoire est toujours sous-entendue lorsqu'une partie ne respecte pas ses engagements, et réaffirme une règle énoncée également à l'article 1184 du Code civil. Cette dernière disposition, tout comme l'article 470-21 de la loi précitée du 10 août 1915, n'est pas d'ordre public<sup>11</sup>, de sorte qu'il est toujours possible d'y déroger contractuellement<sup>12</sup>. L'ajout d'une telle précision par l'article 19 du projet de loi paraît dès lors superflu, de sorte que la disposition sous avis peut être omise.

Si le législateur entendait introduire une dérogation expresse, le Conseil d'État en est à se demander si cette disposition ne devrait pas être étendue à l'ensemble des sociétés de droit luxembourgeois ayant

<sup>10</sup> Guidance note on the definitions of 'financial vehicle corporation' and 'securitisation' under regulation ECB/2008/30

<sup>11</sup> Cour d'appel, 3 novembre 2020, inscrit au n<sup>o</sup> CAL-2018-00186 du rôle.

<sup>12</sup> Pascal Ancel, « Contrats et obligations conventionnelles en droit luxembourgeois », Bruxelles, Larcier, 2015, p. 781.

recours à l'émission d'obligations sur le fondement de l'article 100-14 de la loi précitée du 10 août 1915 et non pas être limitée aux seules sociétés de titrisation. En effet, selon la jurisprudence constante de la Cour constitutionnelle<sup>13</sup> relative à l'article 10*bis*, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la Constitution, le législateur peut sans violer le principe constitutionnel de l'égalité devant la loi soumettre certaines catégories de personnes à des régimes légaux différents à la condition que la différence instituée procède de disparités objectives, qu'elle soit rationnellement justifiée, adéquate et proportionnée à son but. Dans l'hypothèse évoquée, le Conseil d'État devrait, dans l'attente d'explications de nature à fonder la différence de traitement répondant aux critères établis par la Cour constitutionnelle, réserver sa position quant à la dispense du second vote constitutionnel.

#### *Article 20*

L'article 20 modifie des références à la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, et cela au niveau de l'article 70 de la loi précitée du 22 mars 2004.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observations.

#### *Articles 21 et 22*

L'abrogation par l'article 21 du paragraphe 2 de l'article 79 de la loi précitée du 22 mars 2004 rend le statut de représentant-fiduciaire compatible avec d'autres statuts réglementés.

Le Conseil d'État comprend que cette mesure est destinée à rendre le statut de représentant-fiduciaire plus attractif. En effet, à l'heure actuelle aucun agrément de représentant-fiduciaire, représentant-fiduciaire qui peut être chargé de la défense des intérêts des investisseurs et des créanciers d'un organisme de titrisation, n'aurait été demandé.

Dans la même perspective, l'article 22 du projet de loi réduit les exigences en matière de capital social et de fonds propres qui s'appliquent aux représentants-fiduciaires.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autres observations.

#### *Article 23*

L'article 23 introduit un nouvel article 85-1 dans la loi précitée du 22 mars 2004, article qui prévoit des sanctions pénales à l'endroit des personnes qui ont procédé à des émissions en continu d'instruments financiers offerts au public sans que l'organisme de titrisation pour lequel ils ont agi ait été inscrit sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004.

Le Conseil d'État n'a pas d'observations de principe à formuler. Il suggère toutefois de se référer non pas à l'absence d'inscription sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004, mais bien au défaut d'agrément de l'organisme de titrisation.

#### *Article 24*

L'article 24 modifie l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier pour y inclure les prestataires de services de financement participatif dans la liste des entités relevant de la surveillance prudentielle de la CSSF.

Le Conseil d'État note que le nouvel article 20-15 que l'article 26 du projet de loi sous avis insère dans la loi modifiée du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS prévoit que la CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503 précité qui traite des prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs.

#### *Article 25*

L'article 25 introduit l'obligation pour les fonds de titrisation de s'immatriculer au registre du commerce et des sociétés et modifie dans cette perspective les articles 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, et 10 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observations.

<sup>13</sup> Cour constit., arrêt du 13 novembre 2020, n° 00159 du registre, Mém. A, n° 921, du 20 novembre 2020.

### Article 26

L'article 26 concerne le second volet du projet de loi dédié à la mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937, par l'ajout d'un chapitre *4quater* à la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et titrisation STS.

### Article 20-13

Sans observation.

### Article 20-14

L'article 20-14 nouveau est inséré dans la loi précitée du 16 juillet 2019 afin de mettre en œuvre l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, du règlement (UE) 2020/1503 précité, lequel précise que « les États membres n'appliquent pas les exigences nationales qui mettent en œuvre l'article 9, paragraphe 1<sup>er</sup><sup>14</sup>, de la [directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE] et veillent à ce que le droit national n'impose pas un agrément en tant qu'établissement de crédit ou tout autre agrément, exemption ou dispense à titre individuel en lien avec la prestation de services de financement participatif dans les situations suivantes :

- a) pour les porteurs de projets qui, dans le cadre de prêts facilités par le prestataire de services de financement participatif, acceptent des fonds provenant d'investisseurs ; ou
- b) pour les investisseurs qui octroient, à des porteurs de projets, des prêts facilités par le prestataire de services de financement participatif. ».

Si la disposition européenne à mettre en œuvre est formulée dans la perspective des porteurs de projets et des investisseurs devant sous certaines conditions être dispensés d'une demande d'agrément en lien avec la prestation de service de financement participatif, la disposition nationale en projet adopte au contraire le seul point de vue de l'activité pour laquelle un agrément en tant qu'établissement de crédit doit être demandé, à savoir l'activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables du public.

En vue de la mise en œuvre du règlement européen, la disposition sous examen exclut du champ de la notion de dépôts ou autres fonds remboursables du public tous les fonds des investisseurs que les porteurs de projets reçoivent dans le cadre de prêts facilités par un prestataire de service de financement participatif. Pour ce faire, elle se réfère à l'article 2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, disposition aux termes de laquelle « nul autre qu'un établissement de crédit, dont l'activité comporte l'octroi de crédits pour son propre compte, ne peut exercer à titre professionnel l'activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables du public ».

Le Conseil d'État estime qu'ainsi la mise en œuvre de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, du règlement (UE) 2020/1503 se trouve correctement effectuée. Il rappelle encore au passage que la loi précitée du 21 juillet 2021 portant notamment modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, loi qui a pour l'essentiel modifié le régime de la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement, a également transposé la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et notamment son article 1<sup>er</sup> qui ajoute les prestataires de services de financement participatif à la liste des personnes exclues du champ d'application de la directive 2014/65/UE. Par voie de conséquence, les prestataires de services de financement participatif ont été exclus du champ d'application de la loi précitée du 5 avril 1993 étant donné qu'ils sont sujets à un régime propre défini par le règlement (UE) 2020/1503, règlement qui est mis en œuvre en l'occurrence.

### Article 20-15

L'article 20-15 procède à la désignation de la CSSF comme autorité compétente chargée de veiller à l'application des dispositions du règlement (UE) 2020/1503 et du chapitre dans lequel s'insère la

<sup>14</sup> « Les États membres interdisent aux personnes ou aux entreprises qui ne sont pas des établissements de crédit d'exercer l'activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables du public. »



disposition sous revue. La disposition met ainsi en œuvre l'article 29 du règlement (UE) 2020/1503. Pour des raisons de cohérence dans la rédaction des différentes dispositions de la loi précitée du 16 juillet 2019 consacrées à la désignation des autorités compétentes, le Conseil d'État propose de formuler la disposition sous revue comme suit :

« La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du règlement (UE) 2020/1503 et du présent chapitre. »

#### *Article 20-16*

L'article 20-16 nouveau de la loi précitée du 16 juillet 2019 définit les pouvoirs qui sont conférés à la CSSF aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503 précité et des mesures prises pour sa mise en œuvre. La disposition sous revue met en œuvre, d'après le commentaire des articles, l'article 30, paragraphes 1<sup>er</sup>, 2 et 6 du règlement (UE) 2020/1503. L'article 30, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, du règlement (UE) 2020/1503 définit les différents pouvoirs dont doivent disposer les autorités compétentes en distinguant entre les pouvoirs d'enquête (paragraphe 1<sup>er</sup>) et les pouvoirs de surveillance (paragraphe 2). Les deux dispositions qui sont ainsi mises en œuvre précisent qu'il s'agit de pouvoirs dont toute autorité nationale doit au minimum être dotée, et cela conformément au droit national. L'article 30, paragraphe 6, du règlement (UE) 2020/1503 invite encore les États membres 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.

Une mise en œuvre des dispositions du règlement européen est dès lors nécessaire. Les auteurs du projet de loi ont choisi de reproduire dans leur substance, et en fusionnant les pouvoirs de surveillance et d'enquête dans un seul bloc, les pouvoirs figurant dans le règlement européen tout en aménageant et en augmentant ensuite ce dispositif sur un certain nombre de points.

La disposition sous revue donne encore lieu, de la part du Conseil d'État, aux observations ponctuelles suivantes :

Le paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article sous revue prévoit que 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 ». Ce faisant, les auteurs du projet de loi ne font cependant qu'énoncer une évidence, alors qu'on voit mal la CSSF se mettre en porte-à-faux par rapport au règlement (UE) 2020/1503 à travers l'exercice des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 20-3.

À l'article 20-16, paragraphe 2, point 1, de la loi précitée du 16 juillet 2019, les auteurs du projet de loi ont étendu le pouvoir conféré à la CSSF et consistant à exiger des informations et des documents de la part des prestataires de services de financement participatif aux porteurs de projets. Le Conseil d'État recommande normalement de limiter ce type de dispositif aux personnes qui rentrent dans le champ de la surveillance exercée par la CSSF. Comme les auteurs du projet de loi ne fournissent pas de justification concernant cette extension du champ d'application *ratione personae* de la disposition, le Conseil d'État suggère d'y renoncer. Il constate par ailleurs que le dispositif s'applique, tel que c'est également le cas pour le règlement européen, aux « tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif ». Le Conseil d'État se demande quels sont les tiers qui sont ainsi visés. S'agit-il de tiers désignés par le prestataire de services de financement participatif ? Agissent-ils pour le compte du prestataire de services de financement participatif ? Il y aurait lieu de le préciser. La même observation vaut pour les points 2, 7, 11, 12 et 13 de l'article 20-16, paragraphe 2.

À l'article 20-16, paragraphe 2, point 3, de la loi précitée du 16 juillet 2019, le Conseil d'État constate que les auteurs du projet de loi ont ajouté le pouvoir pour la CSSF de « convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif et (de) les entendre pour obtenir des informations ». Le Conseil d'État marque son accord avec cet ajout.

En ce qui concerne l'article 20-16, paragraphe 2, point 4, de la loi précitée du 16 juillet 2019, le Conseil d'État note que les auteurs du projet de loi ont limité les inspections sur place et les enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques aux personnes qui sont soumises à sa surveillance prudentielle. Le Conseil d'État approuve cette précision. Il suggère toutefois d'ajouter au texte une autre précision qui n'a pas été reprise du texte du règlement européen et qui porte sur la nature des documents ou autres données auxquels les inspections sur place et les enquêtes sont censées donner accès. Ainsi il y aurait lieu de préciser que le but des inspections et des enquêtes est d'accéder à des documents et autres données, sous quelque forme que ce soit, « lorsqu'on peut raisonnablement

suspecter que des documents et autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une infraction au [...] règlement ».

Le Conseil d'État relève encore que l'article 20-16, paragraphe 2, point 5, permet de charger des réviseurs d'entreprises ou des experts de procéder aux enquêtes et aux inspections sur place visées au point 4. D'après le commentaire des articles, cette disposition refléterait l'article 31, paragraphe 2 (en fait il s'agit du paragraphe 4), alinéa 2, lettre d), du règlement (UE) 2020/1503. La disposition en question permet en effet à l'autorité compétente de procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête ou d'en charger des auditeurs ou des experts.

Enfin, le Conseil d'État rappelle que le pouvoir prévu au paragraphe 2, point 15, qui permet à la CSSF de transmettre les informations qu'elle a collectées au procureur d'État en vue de poursuites pénales, peut être omis, étant donné que l'article 23 du Code de procédure pénale, qui prévoit une obligation d'information du procureur d'État, est de toute façon applicable.

#### *Article 20-17*

L'article 20-17 définit les sanctions et les mesures administratives que peut prendre la CSSF en cas de violation des dispositions du règlement (UE) 2020/1503. Il met en œuvre l'article 39 du règlement (UE) 2020/1503.

Pour ce faire, il énumère tout d'abord, en son paragraphe 1<sup>er</sup>, les comportements qui peuvent être sanctionnés et cela à travers la simple référence aux dispositions pertinentes du règlement. En fait, le législateur européen a procédé de la même façon, de sorte que les auteurs du projet de loi ont pu se limiter à reprendre la liste des dispositions du règlement comportant des obligations pour les entités surveillées telle qu'elle figure à l'article 39, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre a), du règlement européen. Cette liste est complétée par un dispositif sanctionnant le fait d'entraver l'exercice par l'autorité compétente de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, dispositif qui est également repris du règlement européen. Au paragraphe 2, les auteurs du projet de loi énumèrent ensuite les sanctions qui peuvent être prononcées en intégrant au projet de loi la liste des sanctions administratives et autres mesures administratives figurant à l'article 39, paragraphe 2, du règlement (UE) 2020/1503.

Le Conseil d'État peut marquer son accord avec la façon de procéder des auteurs du projet de loi. Une mise en œuvre de l'article 39 du règlement (UE) 2020/1503 s'impose en effet, vu que la disposition comporte plusieurs renvois au droit national et des invitations aux États membres de mettre en place les dispositifs nécessaires pour garantir que les autorités compétentes disposent des moyens nécessaires pour sanctionner les comportements non conformes au règlement (UE) 2020/1503. Le Conseil d'État note encore que pour la définition du montant maximal des amendes administratives que la CSSF peut prononcer, les auteurs du projet de loi s'en sont tenus aux minima définis dans cette perspective par le règlement.

Au paragraphe 3, les auteurs du projet de loi ont ajouté à la liste des situations qui peuvent donner lieu à des sanctions celle dans laquelle les entités surveillées font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête par la CSSF, ne donnent pas suite à ses injonctions ou fournissent sciemment des informations inexactes ou incomplètes en réponse aux demandes de l'autorité compétente. Ces comportements pourront être sanctionnés à travers une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros.

Cette incrimination du fait d'entraver l'exercice par la CSSF de sa mission de surveillance figure déjà à l'heure actuelle au chapitre 1<sup>er</sup> (article 3, paragraphe 2), au chapitre 2 (article 8, paragraphe 2), au chapitre 3 (article 13, paragraphe 2) et au chapitre 4 (article 18, paragraphe 2, alinéa 2) de la loi précitée du 16 juillet 2019. Concernant ce dispositif, le Conseil d'État rappelle qu'il estime que la fourniture d'informations inexactes ou incomplètes par négligence ou par inadvertance devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, et cela notamment lorsque le comportement critiqué se reproduit. Il appartiendra à la CSSF d'analyser le comportement constaté et de calibrer une éventuelle amende d'ordre en fonction de la gravité du manquement. Le Conseil d'État constate encore qu'en l'occurrence, la CSSF pourra appliquer lorsqu'il est fait obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, non seulement l'amende d'ordre prévue par le paragraphe 3, mais également l'ensemble des sanctions figurant au paragraphe 2, dont des amendes administratives conséquentes, vu que ce dernier permet de sanctionner le refus de coopérer d'une entité surveillée qui est incriminé au paragraphe 1<sup>er</sup>. Au niveau des autres chapitres de la loi précitée du 16 juillet 2019 auxquels le Conseil d'État vient de faire référence, l'autorité compétente est limitée au prononcé d'une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros. Le Conseil d'État ne voit pas, pour sa part, au nom de quel principe la commission



du délit d'entrave devrait en l'espèce être soumise à un traitement autre que celui prévu au titre des autres chapitres de la loi précitée du 16 juillet 2019.

#### *Article 20-18*

L'article 20-18 nouveau à insérer dans la loi précitée du 16 juillet 2019 a trait à la détermination de la responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement. D'après le commentaire des articles, il met en œuvre l'article 23, paragraphes 9 et 10, du règlement (UE) 2020/1503 précité.

En l'occurrence, une mise en œuvre s'impose effectivement dans la mesure où le texte du règlement européen invite les États membres :

- à veiller « à ce que la responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement incombe au moins aux porteurs du projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance » (paragraphe 9) ;
- à veiller « à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives en matière de responsabilité civile s'appliquent aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement », et cela au moins dans les situations qui sont ensuite décrites dans le règlement européen (paragraphe 10).

Ceci dit, les auteurs du projet de loi ont, au-delà de la détermination des personnes responsables et des situations dans lesquelles leur responsabilité peut être engagée – ils ont retenu à ce niveau les solutions minimales prévues par le règlement européen –, reproduit les dispositions du règlement européen et cela notamment en relation avec le contenu de la fiche d'informations clés. Or, l'introduction au niveau national de dispositions complémentaires exigées par des règlements européens ne saurait mener à reproduire, même partiellement, les dispositions de ce règlement dans l'ordre interne<sup>15</sup> au risque de méconnaître le principe de l'applicabilité directe du règlement européen. En l'occurrence, l'origine européenne du dispositif se trouve par ailleurs occultée. Par voie de conséquence, le Conseil d'État doit s'opposer formellement au texte qui lui est soumis. L'article 20-18 du projet de loi est à reformuler comme suit :

#### **« Art. 20-18. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement**

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement visée à l'article 23, paragraphe 9, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au porteur du projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance.

(2) Conformément à l'article 23, paragraphe 10, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées [...]. »

#### *Article 20-19*

L'article 20-19 nouveau à insérer dans la loi précitée du 16 juillet 2019 a trait à la détermination de la responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme. D'après le commentaire des articles, il met en œuvre l'article 24, paragraphes 4 et 5, du règlement (UE) 2020/1503 précité.

En l'occurrence, le problème de la méconnaissance du principe de l'applicabilité directe du règlement européen et de l'occultation de l'origine européenne du texte qu'il est proposé d'insérer dans l'ordre juridique national, se pose dans les mêmes termes qu'en relation avec l'article 20-18 du projet de loi.

Le Conseil d'État se voit dès lors amené à s'opposer formellement au texte tel qu'il est proposé, texte qu'il demande de reformuler comme suit :

#### **« Art. 20-19. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme**

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme visée à l'article 24, paragraphe 4, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au prestataire de services de financement participatif.

<sup>15</sup> CJUE, arrêts du 7 février 1973, Commission c. Italie, aff. C-39/72, point 17, du 2 février 1977, Amsterdam Bulb BV c. Produktschap voor siergewassen, aff. C-50/76, points 5 à 8, du 28 mars 1985, Commission c. Italie, aff. C-272/83, point 27, et du 15 novembre 2012, Stichting Al-Aqsa c. Conseil de l'Union européenne, aff. C-539/10 P, point 87.

(2) Conformément à l'article 24, paragraphe 5, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées [...]. »

#### *Article 20-20*

L'article 20-20 qu'il est proposé d'insérer dans la loi précitée du 16 juillet 2019 concerne le droit de recours contre les décisions prises par la CSSF. Il met en œuvre l'article 41 du règlement (UE) 2020/1503. Le Conseil d'État constate que, comme dans d'autres législations en la matière, la disposition prévoit un délai plus court que le délai de droit commun pour l'introduction du recours.

#### *Article 27*

D'après le commentaire des articles, la disposition sous revue viserait à mettre à jour l'intitulé de citation de la loi précitée du 16 juillet 2019, et cela « suite aux modifications opérées par le projet de loi n°7774 et le présent projet de loi ». Le Conseil d'État constate qu'en l'occurrence, les auteurs du projet de loi abandonnent la technique de formulation de l'intitulé de citation encore utilisée au niveau du projet de loi n°7774, à savoir le recours à une désignation en abrégé des règlements européens, pour se référer « à l'opérationnalisation de règlements européens dans le domaine des services financiers ». Si un intitulé de citation peut se limiter à l'énonciation de l'objet principal de la loi, il ne doit cependant pas être d'une généralité telle qu'il laisse le lecteur dans l'ignorance sur le contenu de la loi. Ceci est d'autant plus vrai qu'en l'occurrence, les règlements européens qui sont mis en œuvre traitent de matières tout à fait diverses. Le Conseil d'État propose aux auteurs du projet de loi de reprendre, même si cette façon de procéder allonge le libellé de l'intitulé de citation, les numéros des règlements européens et de les compléter par les appellations abrégées des règlements. Enfin, le Conseil d'État propose de remplacer le terme d'« opérationnalisation » par celui de « mise en œuvre ».

#### *Article 28*

Sans observation.

\*

### **OBSERVATIONS D'ORDRE LEGISTIQUE**

#### *Intitulé*

En ce qui concerne le point 1°, il est signalé que lorsqu'un acte est cité, il faut veiller à reproduire son intitulé tel que publié officiellement, indépendamment de sa longueur, sauf s'il existe un intitulé de citation. Partant, il convient d'écrire : « loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ».

Cette observation vaut également pour l'intitulé du chapitre 1<sup>er</sup> et pour l'article 1<sup>er</sup>, phrase liminaire.

Au point 4°, le terme « et » *in fine* est à supprimer, car superfétatoire.

#### *Article 11*

Au point 3°, il convient d'écrire « les dispositions du titre II, chapitres II, IIbis, et IV, de la loi précitée du 19 décembre 2002 ».

#### *Article 16*

Le Conseil d'État donne à considérer que le déplacement d'articles, de paragraphes, de groupements d'articles ou d'énumérations, tout comme les changements de numérotation des différents éléments du dispositif d'un acte autonome existant, sont absolument à éviter. Ces procédés, dits de « dénumérotation », ont en effet pour conséquence que toutes les références aux anciens numéros ou dispositions concernés deviennent inexacts. L'insertion de paragraphes nouveaux pourra se faire en l'espèce en

ayant recours aux numéros de paragraphe 1-0 et 2-0, de sorte que l'article 64 dans sa teneur coordonnée sera structuré comme suit :

« (1-0) [...].

(2-0) [...].

(1) [...].

(2) [...]. »

Les renvois à l'intérieur du dispositif sont, le cas échéant, à adapter en conséquence.

#### *Article 22*

Le Conseil d'État signale que les nombres s'expriment en chiffres s'il s'agit de pour cent, de sommes d'argent, d'unités de mesure, d'indices de prix ou de dates. Il convient dès lors d'écrire « les mots « quatre cent mille » sont remplacés par le nombre « 125 000 » ».

Cette observation vaut également pour l'article 23, à l'article 85-1.

#### *Article 25*

À l'instar de la structure employée pour le reste du dispositif, l'article sous examen est à scinder en deux articles distincts.

#### *Article 26 (27 selon le Conseil d'État)*

À la phrase liminaire, il y a lieu de faire abstraction de la note de bas de page.

À l'article 20-13 qu'il s'agit d'insérer, le Conseil d'État suggère d'écrire « ci-après le « règlement (UE) 2020/1503 » ».

À l'article 20-17, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 1, qu'il s'agit d'insérer, il faut écrire « de l'article 23, paragraphes 1<sup>er</sup> à 13 ».

À l'article 20-20 qu'il s'agit d'insérer, le Conseil d'État souligne, dans un souci d'harmonisation, qu'il est indiqué pour l'introduction d'un recours en réformation 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 ».

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 22 votants, le 17 décembre 2021.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Christophe SCHILTZ

Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7825/03

**N° 7825<sup>3</sup>**

**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2021-2022

---

## **PROJET DE LOI**

portant

- 1° **modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d’une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l’impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l’impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ;**
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;**
- 4° **modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ;**
- 5° **mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937**

\* \* \*

## **RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET**

(31.1.2022)

La Commission se compose de : M. André BAULER, Rapporteur ; Président, MM. Guy ARENDT, Gilles BAUM, François BENOY, Dan BIANCALANA, Sven CLEMENT, Georges ENGEL, Claude HAAGEN, Mme Martine HANSEN, M. Fernand KARTHEISER, Mme Josée LORSCHÉ, MM. Laurent MOSAR, Gilles ROTH, Claude WISELER et Michel WOLTER, Membres

\*

### **1. ANTECEDENTS**

Le projet de loi n°7825 a été déposé par le Ministre des Finances le 21 mai 2021.

L'avis de la Chambre de commerce a été rendu en date du 20 septembre 2021.

Lors de la réunion de la Commission des Finances et du Budget du 4 octobre 2021, Monsieur André Bauler a été désigné rapporteur du projet de loi sous rubrique. Le projet de loi a été présenté à la Commission des Finances et du Budget au cours de la même réunion.

Le Conseil d'Etat a émis son avis le 17 décembre 2021.

La Commission des Finances et du Budget a examiné l'avis du Conseil d'Etat au cours de la réunion du 24 janvier 2022.

Le projet de rapport a été adopté au cours de la réunion du 31 janvier 2022.

\*

### **2. OBJET DU PROJET DE LOI**

Le projet de loi sous rubrique a pour objet, d'une part, de modifier la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation. D'autre part, le projet de loi vise à mettre en œuvre le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 (ci-après, « règlement (UE) 2020/1503 »).

#### **Considérations générales**

Le premier volet de la loi en projet apporte des ajustements ciblés à la loi précitée du 22 mars 2004 relative à la titrisation. La finalité des modifications opérées est de clarifier davantage le cadre légal existant et de l'adapter aux exigences actuelles du marché de la titrisation, tout en mettant en place des garanties supplémentaires pour les investisseurs. La loi en projet donne aux organismes de titrisation davantage de choix en termes de formes juridiques de société qui peuvent être adoptées et élargit la gamme de moyens de financement à la disposition de l'organisme de titrisation. Les organismes de titrisation ont désormais également la faculté de créer des sûretés ou d'autres garanties au profit de tout tiers et de mener une gestion active de certains actifs titrisés dans les limites posées par la loi. De surcroît, le projet de loi introduit, sur base de la pratique réglementaire actuelle, une définition de l'émission en continu d'instruments financiers offerts au public, parmi d'autres précisions visant à renforcer la sécurité juridique. Enfin, le projet de loi clarifie certaines règles applicables en matière de compartimentage d'un organisme de titrisation et prévoit l'inscription des fonds de titrisation au registre du commerce et des sociétés. Ces clarifications s'inscrivent dans l'objectif de renforcer la protection des investisseurs

Le second volet du projet de loi opérationnalise le règlement (UE) 2020/1503 qui porte sur les services de financement participatif, dénommés en anglais « *crowdfunding services* ». Le règlement (UE) 2020/1503 établit des exigences uniformes pour le fonctionnement, l'organisation, l'agrément et la surveillance des prestataires de services de financement participatif ainsi que pour l'exploitation des plates-formes de financement participatif. L'objectif du financement participatif est de faciliter l'accès, notamment pour les petites et moyennes entreprises et les start-up, à des formes alternatives de financement et d'élargir les possibilités d'investissement pour les investisseurs dans un cadre plus sûr et harmonisé.



Dans ce contexte, la loi en projet désigne notamment la Commission de surveillance du secteur financier en tant qu'autorité compétente aux fins du règlement (UE) 2020/1503, fixe ses pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanctions et détermine les comportements qui peuvent donner lieu à sanction.

Pour tout détail complémentaire, il est renvoyé au commentaire des articles.

\*

### 3. LES AVIS

#### Avis du Conseil d'Etat

Le Conseil d'État a émis son avis le 17 décembre 2021. La Haute Corporation note que l'article 19 de la loi en projet prévoit une dérogation expresse en faveur des organismes de titrisation permettant à ceux-ci d'exclure les conditions résolutoires. L'ajout d'une telle précision paraît superflu selon les conclusions du Conseil d'État, de sorte que la disposition peut être omise. Le maintien d'une dérogation expresse dans la loi en projet applicable aux seules sociétés de titrisation risquerait même de violer le principe constitutionnel de l'égalité devant la loi.

Le Conseil d'État a également émis deux oppositions formelles à l'endroit des articles 20-18 et 20-19 en raison de la violation du principe de l'applicabilité directe du règlement européen, en vertu duquel il n'est pas indiqué de reproduire, même partiellement, les dispositions d'un règlement dans l'ordre interne. La Commission des Finances et du Budget a procédé aux changements demandés par le Conseil d'État.

#### Avis de la Chambre de Commerce

La Chambre de commerce a émis son avis le 13 septembre 2021. La Chambre de commerce salue globalement les dispositions du projet de loi qui clarifient davantage le cadre légal existant et l'adaptent ainsi aux besoins actuels du marché de la titrisation. Elle se félicite notamment de l'introduction de la faculté offerte aux organismes de titrisation de se financer par toute forme d'emprunt, celle de créer des sûretés ou des garanties au profit de tout tiers, ainsi que la possibilité de mener une gestion active d'un panier de risques dans les conditions posées par la loi. La Chambre de commerce note en sus favorablement l'élargissement des formes sociétales que peuvent adopter les sociétés de titrisation et l'introduction d'une définition légale de l'émission en continu d'instruments financiers offerts au public, qui apporte une sécurité juridique accrue.

La Chambre de commerce aurait préféré d'accorder une flexibilité supplémentaire aux organismes de titrisation agréés en ce qui concerne la garde de leurs avoirs liquides et valeurs mobilières qui doit être confiée à un établissement de crédit luxembourgeois. En outre, la Chambre de commerce regrette que la loi en projet n'ait pas clarifié la question de savoir si un organisme de titrisation a la possibilité d'octroyer des prêts.

Pour tout détail complémentaire, il est renvoyé aux avis respectifs.

\*

### 4. COMMENTAIRE DES ARTICLES

#### *Intitulé*

En ce qui concerne le point 1<sup>o</sup>, le Conseil d'État signale dans son avis que lorsqu'un acte est cité, il faut veiller à reproduire son intitulé tel que publié officiellement, indépendamment de sa longueur, sauf s'il existe un intitulé de citation. Partant, il convient d'écrire : « loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ».

Cette observation vaut également pour l'intitulé du chapitre 1<sup>er</sup> et pour l'article 1<sup>er</sup>, phrase liminaire.

Au point 4°, le terme « et » *in fine* est à supprimer, car superfétatoire.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État.

Chapitre 1<sup>er</sup> – Modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée

*Ad article 1<sup>er</sup>*

L'article 1<sup>er</sup> du projet de loi vise à modifier l'article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation (ci-après, la « loi de 2004 ») dans le double objectif de clarifier et d'élargir les moyens par lesquels un organisme de titrisation peut se financer.

La loi de 2004 se réfère à la notion de « valeurs mobilières » pour définir les moyens de financement d'un organisme de titrisation. Cette notion n'est pas clairement définie en droit luxembourgeois et risque de créer des incertitudes juridiques, notamment si la loi luxembourgeoise n'est pas applicable aux instruments émis par l'organisme de titrisation. En effet, il y a lieu de noter que la notion de valeurs mobilières n'est pas un concept qui est défini uniformément dans les différents systèmes juridiques. A titre d'illustration, la notion de « valeurs mobilières » telle que retenue dans le cadre 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 (dite « MiFID II ») est traduite à la fois par le terme « securities » et le terme « transferable securities », qui sont des notions juridiques différentes en droit anglais. Si la notion de valeur mobilière doit être interprétée de façon large, afin d'inclure des titres étrangers (comme p.ex. des « *Schuldscheine* » allemands) qui présentent les mêmes fonctions ou fonctionnalités que les valeurs mobilières luxembourgeoises, il paraît opportun de prévoir qu'un organisme de titrisation puisse se financer par des « instruments financiers », tels que définis à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, à l'exclusion des instruments financiers visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, lettre f), de ladite loi.

Le financement par le biais d'instruments financiers n'exclut pas la possibilité pour l'organisme de titrisation de recourir en outre et en sus d'un tel financement, en tout ou en partie, à la conclusion d'autres formes de financement, comme notamment des facilités de liquidité ou des financements permanents de tout type. L'article 1<sup>er</sup> du projet de loi prend soin de préciser que l'organisme de titrisation peut, en complément du financement par l'émission d'instruments financiers, également recourir à l'emprunt. Dans la mesure où certains investisseurs peuvent être soumis à des restrictions quant aux produits financiers dans lesquels ils peuvent investir, il paraît opportun de permettre aux organismes de titrisation d'avoir la flexibilité de se financer en contractant des emprunts dont le rendement ou le principal remboursable dépend des risques acquis. Aux fins de la loi de 2004, la notion d'emprunt doit être interprétée de façon large et ne doit pas se limiter à des transactions dans lesquelles le montant remboursable correspond au montant emprunté, et augmenté, le cas échéant, des intérêts courus. La notion d'emprunt, peu importe son traitement comptable, inclut toute forme d'endettement qui fait naître à charge de l'organisme de titrisation une obligation de remboursement, y compris des endettements où le montant remboursable dépend de la performance des actifs sous-jacents ou de la situation financière de l'émetteur. De tels emprunts peuvent, par exemple, prendre la forme de prêts participatifs ou de contrats de bailleur de fonds.

Un organisme de titrisation pourra dès lors se financer à la fois par l'émission d'instruments financiers et en contractant des emprunts. Ces financements peuvent être subdivisés en tranches avec, par exemple, une tranche senior rémunérée à un taux d'intérêt défini et une tranche junior participative, permettant à l'investisseur de profiter pleinement d'une éventuelle plus-value générée par les risques titrisés.

Par souci de clarté juridique, il est précisé que toute référence dans la loi de 2004 à des émissions d'instruments financiers par un organisme de titrisation doit, le cas échéant, être lue comme étant également une référence à un ou plusieurs emprunts contractés par un organisme de titrisation.

Les changements opérés s'inscrivent par ailleurs dans la logique du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (ci-après, le « règlement STS ») et visent à assurer que toute titrisation soumise audit règlement européen peut être réalisée par un organisme de titrisation luxembourgeois. Le règlement STS prévoit en effet la possibilité de titrisations n'impliquant pas l'émission de titres mais créant des positions de titrisations par d'autres biais, notamment en contractant un emprunt. Le changement opéré par la loi en projet permet ainsi aux organismes de titrisation luxembourgeois de réaliser en toute sécurité juridique des titrisations soumises au règlement STS.

Dans son avis rendu en date du 17 décembre 2021, le Conseil d'État note que, selon les auteurs du projet de loi, il paraît plus opportun d'utiliser la notion d'« instruments financiers » déjà définie en droit luxembourgeois à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière. Au-delà de l'opportunité de cette modification, l'argument juridique des auteurs du projet de loi au sujet des incertitudes juridiques qui seraient liées à l'absence de définition claire de la notion de valeur mobilière en droit luxembourgeois paraît peu convaincant :

D'une part, les auteurs du projet de loi affirment que la notion est variable d'un système juridique à l'autre et d'une langue à l'autre, de telle sorte que la définition européenne de valeur mobilière contenue à l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 44), 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 ne permettrait pas une application uniforme de la notion. Le Conseil d'État a du mal à suivre cette argumentation dans la mesure où les États membres sont tenus d'appliquer de manière uniforme le droit européen. Selon la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne, les dispositions du droit de l'Union doivent être interprétées et appliquées de manière uniforme, à la lumière des versions établies dans toutes les langues de l'Union, et, en cas de divergences entre ses différentes versions linguistiques, une disposition du droit de l'Union européenne doit être interprétée en fonction de l'économie générale et de la finalité de la réglementation dont elle constitue un élément.

D'autre part, les auteurs du projet de loi avancent l'argument selon lequel le risque d'absence de définition claire en droit luxembourgeois de la notion de valeurs mobilières risque de créer une incertitude juridique lorsque « la loi luxembourgeoise n'est pas applicable aux instruments émis par l'organisme de titrisation ». Or la notion de valeurs mobilières, utilisée pour définir à l'article 1<sup>er</sup> de la loi précitée du 22 mars 2004 les notions de « titrisation » et d'« organismes de titrisation », se rapporte au seul droit luxembourgeois. Lorsque l'interprétation donnée à la notion de valeur mobilière en droit luxembourgeois a pour conséquence de créer des difficultés au niveau de la qualification d'une opération de titrisation au sens de la loi précitée du 22 mars 2004 réalisée par un organisme de titrisation luxembourgeois et qui intègre des titres étrangers qui présentent les mêmes fonctions ou fonctionnalités que les valeurs mobilières luxembourgeoises, une éventuelle incompatibilité entre la qualification de l'instrument émis sous l'empire d'un droit étranger et la notion luxembourgeoise de valeur mobilière crée une situation qui ne génère pas dans l'ordre juridique luxembourgeois une insécurité juridique, mais représente bien pour les acteurs économiques une difficulté dans la mise en place d'une opération financière à caractère international. Il aurait été indiqué de disposer d'exemples précis montrant que ces difficultés peuvent être évitées à la suite de l'emploi de la notion d'instrument financier pour, entre autres, définir l'opération de titrisation.

Le Conseil d'État constate encore que, dans la perspective de la sécurité juridique, la définition de la notion d'« instruments financiers » à laquelle la loi précitée du 22 mars 2004 fera désormais référence, à savoir la définition figurant à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, n'est pas un modèle de précision juridique, vu qu'elle se base sur « l'acception la plus large du terme, et notamment (suit une énumération d'instruments financiers) ». Par contre, la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers comprennent une définition précise de la notion d'« instruments financiers », mais également de celle de « valeurs mobilières ». Il ressort également de la juxtaposition des deux notions, qui proviennent de la directive 2014/65/UE précitée, que les valeurs mobilières constituent une sous-catégorie de la notion d'« instruments financiers ». La démarche des auteurs du projet de loi aurait dès lors pour conséquence d'élargir la liste des sources de financement des opérations de titrisation, choix qu'il n'appartient pas au Conseil d'État de commenter.

Toujours dans la même perspective, à savoir celle de l'élargissement de la liste des sources de financement de l'opération de titrisation, les auteurs du projet de loi entendent également permettre

aux organismes de titrisation de financer leurs opérations en recourant à l'emprunt. Cette notion d'emprunt devrait ici encore être interprétée de la façon la plus large possible afin d'y inclure toute forme d'endettement. Selon la Haute Corporation, cette lecture extensive de la notion d'emprunt est loin d'être une évidence dès lors que la notion ne reçoit pas une définition unique en droit luxembourgeois. Les auteurs du projet de loi risquent dès lors de s'exposer aux mêmes critiques que celles qu'ils adressent à l'utilisation de la notion de « valeurs mobilières ».

La Commission des Finances et du Budget note que la disposition sous revue élargit la gamme des moyens de financement à la disposition des organismes de titrisation pour offrir ainsi aux opérateurs concernés de nouvelles possibilités pour accomplir des opérations de titrisation, y compris des opérations à caractère international, en toute sécurité juridique. La modification projetée vise dès lors à préserver la compétitivité de la place financière luxembourgeoise. Par conséquent, la Commission des Finances et du Budget décide de laisser le texte inchangé et renvoie au commentaire des articles pour le détail.

#### *Ad article 2*

L'article 2 du projet de loi vise à modifier l'article 4 de la loi de 2004 relatif aux différentes formes de société que les organismes de titrisation constitués sous forme de sociétés de titrisation sont autorisés à adopter.

Afin d'offrir un maximum de flexibilité quant à la forme sociale d'une société de titrisation, le point 1° vise à permettre aux organismes de titrisation constitués sous forme de sociétés de titrisation de se constituer également sous la forme de société en nom collectif, de société en commandite simple, de société en commandite spéciale et de société par actions simplifiée. Le point 2° procède à une mise à jour de la référence à la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales suite à l'adoption du règlement grand-ducal du 5 décembre 2017 portant coordination de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Dans son avis, le Conseil d'État note qu'il avait, à l'époque, fait sienne l'argumentation des auteurs du projet de loi et avait approuvé dans son avis du 19 décembre 2003 la limitation des formes de sociétés en estimant qu'« [a]u vu du risque inhérent aux valeurs titrisées, il importe d'exclure tout véhicule impliquant une responsabilité illimitée des investisseurs en raison des engagements conclus par la société de titrisation ». Or, cette responsabilité illimitée caractérise les sociétés en nom collectif, les sociétés en commandite simple et les sociétés en commandite spéciale (articles 200-1, 310-1 et 320-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales). Hormis l'argument de la flexibilité accrue qu'ils avancent, les auteurs du projet de loi n'expliquent pas les raisons qui les ont amenés à présent à inclure ces formes de sociétés parmi les formes de société que les sociétés de titrisation peuvent prendre. Il est vrai que sont déjà admises comme sociétés de titrisation les sociétés en commandite par actions. Cependant, certaines formes que le projet de loi entend inclure posent plus problème dans la perspective de la protection de l'intérêt des investisseurs : les sociétés en commandite spéciale n'ont pas de personnalité juridique et les associés commandités sont indéfiniment et solidairement responsables des engagements sociaux ; il en est de même pour les sociétés en nom collectif où les associés sont tenus indéfiniment et solidairement responsables sur leurs biens personnels.

La Commission des Finances et du Budget est informée que la finalité de l'élargissement des formes sociétales pouvant être adoptées par les sociétés de titrisation est de tenir compte des exigences actuelles du marché et d'offrir aux organismes de titrisation un maximum de flexibilité, notamment en autorisant le recours à des structururations qui sont couramment utilisées dans d'autres juridictions. La modification projetée flexibilise ainsi le cadre légal existant, et ce afin d'éviter que les acteurs concernés, y compris les investisseurs, se détournent du marché luxembourgeois au profit d'autres juridictions. Vu l'utilisation courante de ces structures en dehors du domaine de la titrisation, les investisseurs visés sont généralement familiers avec les caractéristiques de ces formes de sociétés. La loi en projet prend toutefois soin de mettre en place des garanties supplémentaires pour les investisseurs par un renforcement des règles de transparence relatives à la comptabilité et aux comptes annuels applicables à ces formes de sociétés. Il est renvoyé à l'article 11, point 3°, du projet de loi.

Au vu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget décide de laisser la disposition en l'état.

#### *Ad article 3*

L'article 3 du projet de loi vise à opérer une modification technique à l'endroit de l'article 5 de la loi de 2004 qui devient nécessaire suite à l'élargissement des formes sociales que peuvent prendre les

organismes de titrisation constitués sous forme de sociétés de titrisation. Il est clarifié que la décision de créer des compartiments reviendra à l'organe de gestion. La formulation actuelle de l'article 5 de la loi de 2004 se référant au conseil d'administration n'est plus adaptée à toutes les formes de société que peut prendre une société de titrisation.

Dans son avis, le Conseil d'État affirme que l'article 3 du projet de loi modifie l'article 5 de la loi précitée du 22 mars 2004 afin de prendre en considération la possibilité pour les sociétés de titrisation de recourir, pour leur constitution, à des formes de sociétés ne disposant pas de conseil d'administration. Le terme d'organe de gestion auquel la disposition fera référence à l'avenir a en effet une portée plus générale et est utilisé à différents endroits de la loi précitée du 10 août 1915.

#### *Ad article 4*

L'article 4, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi reflète à l'endroit de l'article 7, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004 la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier, conformément au nouvel article 1<sup>er</sup> de la loi de 2004 tel que modifié par le présent projet de loi.

L'article 4, point 2<sup>o</sup>, du projet de loi vise à abroger l'article 7, paragraphe 3, de la loi de 2004. Étant donné que les organismes de titrisation peuvent émettre des titres dématérialisés conformément aux clarifications apportées à l'article 1<sup>er</sup> de la loi de 2004, il n'est plus requis de maintenir la disposition spéciale prévue à cet effet à l'article 7, paragraphe 3.

#### *Ad articles 5 et 6*

Les changements apportés par les articles 5 et 6 du projet de loi aux articles 10 et 13 de la loi de 2004 reflètent la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier.

Par ailleurs, à l'endroit de l'article 10, paragraphe 3, de la loi de 2004, il est précisé que la publication du règlement de gestion au Recueil électronique des sociétés et associations est faite par mention du dépôt de ce document, conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés. A l'endroit de l'article 13, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004, il est clarifié que la mise en liquidation du fonds de titrisation est également publiée par les soins de la société de gestion au Recueil électronique des sociétés et associations conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés. Ces clarifications sont inspirées des articles 13, paragraphe 1<sup>er</sup>, et 22, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Dans son avis, le Conseil d'État note que les articles 4 à 6 du projet de loi modifient les articles 7, 10 et 13 de la loi précitée du 22 mars 2004 pour refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par une gamme élargie de moyens. La Haute Corporation renvoie sur ce point à ses observations concernant l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi. Par ailleurs, les régimes de publication du règlement de gestion des fonds de titrisation au Recueil électronique des sociétés et associations (article 5 du projet de loi) et de la mise en liquidation du fonds de titrisation (article 6 du projet de loi) sont précisés.

Les dispositions en question ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

#### *Ad article 7*

En vertu de l'article 19 de la loi de 2004, l'obligation de se soumettre à la surveillance prudentielle de la CSSF incombe aux organismes de titrisation dont les émissions se font en continu et dont les instruments financiers émis sont offerts au public.

L'article 7 du projet de loi vise à clarifier les critères selon lesquels un organisme de titrisation est considéré comme émettant « *en continu* » des instruments financiers « *offerts au public* ».

Ces critères ne sont actuellement pas définis dans la loi de 2004. Par souci de sécurité juridique, la loi en projet arrête, sur base de la pratique réglementaire actuelle, une définition plus précise de ces deux critères.

L'article 7, point 2<sup>o</sup>, du projet de loi introduit un nouvel alinéa 2 dans l'article 19 de la loi de 2004 qui définit ainsi, sur base de la pratique prudentielle actuelle, la notion d'émission « *en continu* ».



L'organisme de titrisation est ainsi considéré comme émettant des instruments financiers de manière continue, s'il réalise plus de trois émissions à destination du public au cours de son exercice social.

Le nouvel alinéa 3 introduit à l'article 19 vise à arrêter, en ligne avec la pratique réglementaire actuelle, une définition plus précise de la notion d'offre à destination du public. L'appréciation du caractère « *public* » des émissions se fait notamment en relation avec le public cible auquel les instruments financiers émis seront offerts et/ou distribués.

Une émission d'instruments financiers offerts au public, au sens de la loi de 2004, est ainsi une émission (1) qui n'est pas destinée à des clients professionnels, et (2) dont les coupures sont inférieures à 100.000 euros, et (3) qui n'est pas distribuée sous forme de placement privé. La qualification de placement privé doit être appréciée au cas par cas selon les moyens de communication utilisés et de la technique employée pour la distribution des instruments financiers. Le montant de la coupure est aligné sur la réglementation applicable aux prospectus et répond aux pratiques générales actuelles des marchés de capitaux.

Les critères relatifs à l'appréciation du caractère « *public* » sont cumulatifs, c'est-à-dire qu'il s'agit uniquement d'une offre publique si les trois critères fixés dans la loi de 2004 sont remplis.

A titre d'exemples, des instruments financiers offerts sous forme de placement privé à moins de 150 personnes, mais non exclusivement réservés à des clients professionnels et ayant une dénomination par instrument financier de moins de 100.000 euros ne seraient pas à considérer comme émis dans le cadre d'une offre publique au sens de la loi de 2004 dans la mesure où l'un des trois critères, à savoir le fait qu'il ne doit pas s'agir d'un placement privé, n'est pas rempli. Une offre adressée exclusivement à des clients professionnels, au sens de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, peu importe leur nombre, ainsi que tout autre placement privé, ne constituent également pas une offre au public. De même, à partir du moment où les coupures des instruments financiers offerts sont d'un montant minimal de 100.000 euros, il n'a y plus lieu à considérer que ces instruments financiers sont offerts au public.

Dans son avis, le Conseil d'État indique que l'article 7, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi est destiné à tenir compte de l'élargissement de la gamme des moyens de financement des organismes de titrisation.

L'article 7, point 2<sup>o</sup>, du projet de loi vient apporter certaines précisions quant aux critères permettant de qualifier les organismes de titrisation qui ont besoin d'un agrément de la CSSF. Sont obligés de disposer d'un agrément de la part de la CSSF les organismes de titrisation dont les émissions de valeurs mobilières se font en continu et à destination du public. La nécessité de ces clarifications avait été soulignée par le Conseil d'État dans son avis précité du 19 décembre 2003<sup>1</sup>.

La détermination du caractère « en continu » à plus de trois émissions par exercice social correspond à la pratique actuelle de la CSSF<sup>2</sup> et est proche de la définition de l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre l), de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE, qui a été abrogée par 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, sans que la définition d'émission en continu ne soit reprise, le règlement continuant à se référer à la notion d'émission continue ou répétée sans en fournir une définition.

La définition de ce qu'il convient d'entendre par « instruments financiers offerts au public » s'inspire des trois critères actuellement retenus par la CSSF pour procéder à cette qualification. Les critères en question excluent notamment les clients professionnels au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 5, et de l'annexe III de la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier (transposant l'annexe II 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).

1 Avis du Conseil d'État n 46.366 du 19 décembre 2003 (doc. parlementaire. N° 5199/01, p.6).

2 [https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/files/Titrisation/FAQ\\_titrisation\\_231013.pdf](https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/files/Titrisation/FAQ_titrisation_231013.pdf)

*Ad articles 8 et 9*

Par souci de cohérence, les changements apportés par les articles 8 et 9 du projet de loi aux articles 21 et 24 de la loi de 2004 reflètent la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier.

*Ad article 10*

L'article 10 du projet de loi vise à modifier l'article 25 de la loi de 2004 relatif aux mesures que la CSSF est habilitée à prendre à l'encontre d'un organisme de titrisation.

Le point 1<sup>o</sup> vise à clarifier que les mesures spécifiées à l'article 25 de la loi de 2004 peuvent être prises par la CSSF autant contre un organisme de titrisation agréé que contre un organisme de titrisation qui aurait dû être agréé en vertu de ladite loi.

Le point 2<sup>o</sup> vise à procéder à des modifications techniques visant à refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier.

Le Conseil d'État note que les articles 8 à 10 modifient les articles 21, 24 et 25 de la loi précitée du 22 mars 2004 pour refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par une gamme élargie de moyens. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi.

*Ad article 11*

L'article 11 du projet de loi vise à clarifier, en complétant l'article 47 de la loi de 2004 par l'insertion d'un nouveau paragraphe 2, certaines règles applicables en matière de compartimentage d'un organisme de titrisation ayant trait à la comptabilité. Il est précisé que la ségrégation des actifs peut également être reproduite dans la comptabilité de l'organisme de titrisation en question. Le corollaire de cette approche est l'approbation du bilan et du compte de profits et pertes au niveau du compartiment. Pour les sociétés de titrisation où un tel aménagement est possible, il est également prévu que certaines décisions, telles que la distribution de bénéfices, sont à prendre au niveau du compartiment. Ces clarifications s'inscrivent dans l'objectif de protéger les investisseurs d'un compartiment contre la contamination par d'autres compartiments.

Le nouveau paragraphe 3 vise à préciser que toutes les sociétés de titrisation prenant également la forme d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale sont tenues, peu importe par ailleurs dans le cas des sociétés en nom collectif et des sociétés en commandite simple leur chiffre d'affaires, à une obligation d'établissement de comptes annuels, au même titre que les sociétés de titrisation constituées sous forme de société anonyme ou de société à responsabilité limitée. Cette approche a pour but d'assurer un degré de transparence et de protection des investisseurs, qui bénéficient ainsi d'informations financières relative à la société de titrisation dans laquelle ils investissent.

L'article 11, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

La Haute Corporation note que l'article 11, point 2<sup>o</sup>, du projet de loi insère un nouveau paragraphe 2 à l'article 47 de la loi précitée du 22 mars 2004, de façon à clarifier certaines règles relatives au compartimentage des actifs dans les sociétés de titrisation et à préciser les éventuelles implications du compartimentage à différents niveaux du fonctionnement de la société de titrisation. S'inspirant des articles L.214-175, paragraphe II, alinéa 1<sup>er</sup>, et L.214-175-1, paragraphe II, du Code monétaire et financier français, l'article 47, paragraphe 2 nouveau, permet que les statuts de la société délimitent pour chaque compartiment des catégories d'actionnaires ou associés spécifiques, disposant de prérogatives différentes en termes de droits et notamment de droits de vote, de droits aux bénéfices, et ne décidant de l'affectation des réserves (y compris la réserve légale) qu'en fonction de leur catégorie. Ces nouvelles règles sont sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes des règles limitant la distribution des bénéfices (article 461-2 de la loi précitée du 10 août 1915) et encadrant la constitution de réserves (article 461-1 de la loi précitée du 10 août 1915). Cette démarche vise à mieux protéger les droits des investisseurs du compartiment visé.

L'article 11, point 3<sup>o</sup>, qui ajoute un paragraphe 3 à l'article 47 de la loi précitée du 22 mars 2004, rend applicables aux sociétés de titrisation ayant pris la forme d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale les règles relatives à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises comprises au titre 2, chapitres II, *Ibis* et IV, de la loi



modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises. Ici encore, la mesure proposée améliore la protection des investisseurs.

Le Conseil d'État note encore qu'au point 3°, il convient d'écrire « les dispositions du titre II, chapitres II, *IIbis*, et IV, de la loi précitée du 19 décembre 2002 ».

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État relatives à l'article 11, point 3°.

#### *Ad article 12*

L'article 12 du projet de loi vise à clarifier l'article 53 de la loi de 2004 relatif à la prise en charge des risques par l'organisme de titrisation. Si la loi de 2004 a pour but d'autoriser la titrisation de la plus grande variété de risques liés à tous types de biens, qu'ils soient mobiliers ou immobiliers, corporels ou incorporels, notamment en les acquérant, il convient de préciser expressément que cette acquisition peut être effectuée directement ou indirectement par l'organisme de titrisation, notamment par le biais d'une société détenue entièrement, ou en partie, par l'organisme de titrisation. Le point 1° vise à apporter cette clarification à l'article 53, paragraphe 2, de la loi de 2004.

L'acquisition directe ou indirecte d'un bien ne doit cependant pas être comprise comme la possibilité de développer une activité commerciale ou entrepreneuriale. La technique du transfert de propriété des biens sous-jacents doit être utilisée comme un outil de refinancement de l'actif concerné et comme un moyen de rendre un actif physique liquide. L'ensemble des risques opérationnels liés à l'actif dont la propriété est transférée à l'organisme de titrisation est pris en charge par l'utilisateur de l'actif, notamment à travers une convention de crédit-bail ou de « *sale and lease back* ». Les biens concernés peuvent aussi bien être des biens meubles de toute nature que des immeubles. Le transfert de la propriété offre à l'organisme de titrisation et à ses investisseurs la meilleure sûreté qui soit, dans la mesure où l'organisme de titrisation dispose de la propriété de l'actif titrisé. Une telle acquisition peut également être le résultat de la réalisation d'une sûreté dans le cadre d'une titrisation de prêts bénéficiant de sûretés sur des biens mobiliers ou immobiliers. Cette acquisition se fera alors dans le cadre de la gestion et de la réalisation des créances titrisées.

Le point 2° vise à remplacer à l'endroit de l'article 53, paragraphe 3, de la loi de 2004, la référence à la loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances, entretemps abrogée, par une référence à la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances.

Le Conseil d'État affirme dans son avis que l'article 12 du projet de loi vise, en son point 1°, à préciser, au niveau de l'article 53, paragraphe 2, de la loi précitée du 22 mars 2004, que l'acquisition par l'organisme de titrisation des biens qui font l'objet de la titrisation peut se faire « directement ou indirectement », ce qui permettra à l'avenir de notamment procéder à l'acquisition des biens à travers une société détenue entièrement, ou en partie, par l'organisme de titrisation. Au lieu de la référence à l'acquisition directe ou indirecte des biens visés, le Conseil d'État aurait une préférence pour une formulation définissant de façon plus précise les techniques qui relèvent de l'acquisition indirecte.

L'article 12, point 2°, ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

La Commission des Finances et du Budget décide de laisser le texte inchangé pour maintenir un cadre légal ouvert aux différentes techniques d'acquisition directe ou indirecte susceptibles d'être utilisées par les acteurs du marché.

#### *Ad article 13*

L'article 13 du projet de loi vise à modifier l'article 61 de la loi de 2004 en ce qui concerne le régime des sûretés susceptibles d'être constituées par un organisme de titrisation.

Il est précisé, à des fins de cohérence, que l'organisme de titrisation peut également céder ses biens selon les modalités prévues par les documents d'émission applicables. Cette clarification est apportée à l'article 61, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004.

Aux termes de l'article 61, paragraphe 3, de la loi de 2004, tel qu'actuellement rédigé, un organisme de titrisation peut octroyer des sûretés ou garanties sur ses biens uniquement pour couvrir des engagements qu'il a souscrits en vue de réaliser leur titrisation, ou au bénéfice des investisseurs dans l'opération de titrisation concernée. En conséquence, en dehors de ces cas, l'organisme de titrisation ne peut pas octroyer de sûretés à une tierce personne, ce qui réduit les possibilités de structuration de l'opération de titrisation, notamment des montages avec une structure dite nourricière. Un exemple pratique est le

cas d'un organisme de titrisation assumant un risque sur la portion junior du financement d'un actif détenu par une société. Le financement de l'actif par la société propriétaire se fait par le biais d'un prêt bancaire. La banque va en principe exiger que l'organisme de titrisation consente une sûreté sur le financement junior. Un autre exemple est le cas d'un groupe de sociétés dont une société est un organisme de titrisation. Pour un financement bancaire octroyé à la société mère du groupe (dont les fonds sont en principe investis dans l'organisme de titrisation), des garanties réelles seront exigées de l'organisme de titrisation. Dans ces deux exemples concrets et issus de la pratique, la banque prêteuse n'étant ni créancière de l'organisme de titrisation, ni investisseur, la sûreté ne pourra pas être octroyée à la banque par l'organisme de titrisation.

La modification apportée au paragraphe 3 de l'article 61 vise à conférer plus de flexibilité aux organismes de titrisation en matière de constitution de sûretés, tout en continuant à garantir un niveau élevé de protection des investisseurs.

Il convient également de remplacer à l'endroit du paragraphe 4 de l'article 61 de la loi de 2004 la référence à la loi du 1<sup>er</sup> août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie par une référence à la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.

Dans son avis, le Conseil d'État note que l'article 13, point 1<sup>o</sup>, vise à permettre à l'avenir à l'organisme de titrisation de céder ses biens également selon les modalités prévues par « les documents d'émission applicables ». La Haute Corporation se demande quels sont les « documents d'émission applicables » qui sont visés en l'occurrence. La notion de « documents d'émission » n'est à l'heure actuelle utilisée qu'au seul article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, de la loi précitée du 22 mars 2004 en relation avec la définition de la notion d'« organismes de titrisation ». Ne serait-il pas préférable de se référer en l'occurrence à la notion de « contrat d'émission » utilisée à plusieurs endroits de la même loi ?

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le texte en l'état et d'employer la terminologie utilisée à l'endroit de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, de la loi précitée du 22 mars 2004.

Le Conseil d'État fait ensuite remarquer que l'article 13 du projet de loi modifie, en ses points 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup>, le régime des sûretés susceptibles d'être constituées par un organisme de titrisation, tel que ce régime est pour le moment configuré à l'article 61 de la loi précitée du 22 mars 2004. Les reformulations entreprises à l'endroit de l'article 61, paragraphe 3, de la loi précitée du 22 mars 2004 sont notamment destinées à permettre l'octroi de sûretés à une tierce personne. À l'heure actuelle, l'organisme de titrisation ne peut en effet constituer des sûretés ou donner ses actifs en garantie qu'à ses investisseurs. La mesure est destinée à offrir un plus de flexibilité au niveau de la structuration des opérations de titrisation.

L'article 13, point 4<sup>o</sup>, du projet de loi ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

#### *Ad article 14*

L'article 14 du projet de loi introduit un nouvel article 61-1 dans la loi de 2004 relatif à la gestion active de certains actifs titrisés par l'organisme de titrisation. Alors que la loi de 2004 est actuellement silencieuse en ce qui concerne la gestion active par un organisme de titrisation de son portefeuille de biens titrisés, la Banque centrale européenne admet qu'un organisme de titrisation puisse gérer activement un portefeuille de créances titrisées (v. *Guidance note on the definitions of 'financial vehicle corporation' and 'securitisation' under regulation ECB/2008/30*).

En raison d'une pratique de plus en plus répandue, il paraît opportun de clarifier dans la loi de 2004 qu'il est possible pour un organisme de titrisation de gérer activement certains actifs titrisés dans les limites posées par le nouvel article 61-1. La faculté de gestion active est dès lors possible pour un panier de risques, constitué de titres de créance, d'instruments financiers de dette ou de créances, et est réservée uniquement aux organismes de titrisation qui ne se financent pas par des émissions à destination du public.

Le Conseil d'État comprend qu'en principe, l'organisme de titrisation doit, à l'heure actuelle, limiter sa gestion à l'administration des flux financiers générés par l'opération de titrisation en elle-même et à la gestion du ou des risques titrisés. Il devra dès lors s'abstenir de mener toute activité qui créerait un risque supplémentaire par rapport aux risques inhérents aux créances, biens et activités qui sont titrisés par l'organisme.

À l'avenir, les organismes de titrisation auront la possibilité de gérer activement par eux-mêmes ou par un gestionnaire externe un panier de risques constitués de titres de créances, d'instruments finan-

ciers de dette ou de créances à la condition que les instruments financiers émis pour financer l'acquisition de ce panier de risques ne soient pas offerts au public. La possibilité d'une gestion active sera dès lors réservée aux organismes de titrisation qui ne se financent pas par des émissions à destination du public et qui dès lors n'ont pas besoin d'un agrément de la part de la CSSF. Selon les auteurs du projet de loi, bien que la titrisation soit généralement utilisée dans une perspective de sécurisation des risques conférant à l'organe de titrisation une position passive, rien n'empêcherait de mettre l'organe de titrisation en mesure de gérer activement ces risques.

Le Conseil d'État constate encore qu'en permettant à l'organisme de titrisation de gérer activement un panier de risques, les auteurs du projet de loi permettent aux professionnels de disposer d'un véhicule alternatif aux OPCVM ou FIA. Dès lors que cette gestion active génère de nouvelles prises de risques et afin d'empêcher que les règles relatives aux OPCVM puissent être contournées, il est judicieux de ne considérer une telle gestion active que dans un cadre strictement délimité.

#### *Ad article 15*

L'article 15 du projet de loi vise à modifier l'article 63, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004 afin de refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier.

Le Conseil d'État note que l'article 15 modifie l'article 63, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004 pour refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par une gamme élargie de moyens. Il renvoie à ses observations concernant l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi.

#### *Ad article 16*

L'article 16, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi vise à apporter des clarifications à l'article 64 de la loi de 2004 concernant la subordination légale en matière de titrisation. Les règles de subordination fixées dans la loi de 2004 s'alignent sur celles applicables aux sociétés commerciales et aux fonds communs de placement et reprennent les principes de subordination habituellement appliqués dans des transactions de titrisation.

Ainsi, le nouveau paragraphe 1<sup>er</sup> vise, d'une part, à clarifier la subordination légale qui s'applique entre les différents parts et titres émis par un organisme de titrisation et, d'autre part, à préciser les règles de priorités applicables, sauf dérogation contractuelle, à certains types d'instruments financiers émis par un organisme de titrisation.

Il est précisé que les parts d'un fonds de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par le fonds de titrisation.

Ces règles de subordination s'appliquent également aux sociétés de titrisation. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation. Les précisions apportées dans la loi de 2004 visent à reproduire la subordination légale des parts ou actions d'une société commerciale aux autres instruments financiers qu'elle émet, tout comme les parts d'un fonds commun de placement sont subordonnées aux autres instruments financiers qu'il émet. Il est en sus précisé que les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux parts bénéficiaires émises par cette société de titrisation et que les parts bénéficiaires émises par une société de titrisation sont subordonnées aux instruments financiers de dette émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation.

Le texte prend enfin soin de préciser que les instruments financiers de dette à rendement non-fixe émis par un organisme de titrisation sont subordonnés aux instruments financiers de dette à rendement fixe émis par l'organisme de titrisation.

Le nouveau paragraphe 2 précise que les parties à une opération de titrisation seront libres d'organiser contractuellement des règles de subordination distinctes de celles prévues par le nouveau paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article 64 de la loi de 2004.

Les points 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> de l'article 16 du projet de loi procèdent à des modifications techniques afin de refléter les clarifications apportées à la loi de 2004 en matière de subordination à l'endroit des paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 actuels de l'article 64 qui deviennent les nouveaux paragraphes 3 et 4. Il convient de noter, que si généralement il y a lieu d'omettre de telles renumérotations, celle-ci est possible en l'occurrence en raison de l'absence de références croisées à ces deux paragraphes.

Dans son avis, le Conseil d'État fait remarquer que l'article 16, point 1<sup>o</sup>, du projet de loi insère deux nouveaux paragraphes à l'article 64 de la loi précitée du 22 mars 2004 afin de prévoir des règles de

subordination légale applicables aux instruments financiers émis par l'organisme de titrisation (nouveau paragraphe 1<sup>er</sup>), règles auxquelles il pourra être dérogé par les statuts ou le règlement de gestion de l'organisme de titrisation ou par contrat (nouveau paragraphe 2).

Au regard de l'éventail élargi d'instruments financiers à travers lesquels les organismes de titrisation pourront à l'avenir se financer, un dispositif réglant les rangs respectifs des instruments utilisés semble approprié au Conseil d'État. Il constate par ailleurs que le dispositif laisse une très grande liberté aux acteurs impliqués pour déroger au dispositif, et cela par différentes voies.

Les adaptations techniques apportées à travers les points 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> de l'article 16 du projet de loi aux paragraphes 3 et 4 de l'article 64 (actuels paragraphes 1<sup>er</sup> et 2) ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Le Conseil d'État donne ensuite à considérer que le déplacement d'articles, de paragraphes, de groupements d'articles ou d'énumérations, tout comme les changements de numérotation des différents éléments du dispositif d'un acte autonome existant, sont absolument à éviter. Ces procédés, dits de « dénumérotation », ont en effet pour conséquence que toutes les références aux anciens numéros ou dispositions concernés deviennent inexactes. L'insertion de paragraphes nouveaux pourra se faire en l'espèce en ayant recours aux numéros de paragraphe 1-0 et 2-0, de sorte que l'article 64 dans sa teneur coordonnée sera structuré comme suit :

« (1-0) [...].

(2-0) [...].

(1) [...].

(2) [...]. »

Les renvois à l'intérieur du dispositif sont, le cas échéant, à adapter en conséquence.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État relatives à l'article 16, étant donné l'absence de références croisées aux deux paragraphes renumérotés.

#### *Ad article 17*

L'article 17 du projet de loi vise à modifier l'article 65, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi de 2004 afin de refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par l'émission de tout type d'instrument financier suite aux modifications apportées à l'article 1<sup>er</sup> de la loi de 2004.

Le Conseil d'État note que l'article 17 modifie l'article 65, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004 pour refléter la possibilité pour les organismes de titrisation de se financer par une gamme élargie de moyens. Il renvoie à ses observations concernant l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi.

#### *Ad article 18*

L'article 18 du projet de loi procède à l'endroit de l'article 66 de la loi de 2004 à une mise à jour des références à la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Cet article ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État

#### *Ad article 19 (supprimé)*

L'article 19 du projet de loi introduit un nouvel article 66-1 dans la loi de 2004 qui vise à préciser que toute émission d'obligations par un organisme de titrisation peut exclure les conditions résolutives, telles que notamment prévues dans l'article 470-21 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

L'article 470-21 de la loi précitée du 10 août 1915 prévoit que la condition résolutoire est toujours sous-entendue dans les contrats de prêts réalisés sous forme d'émission d'obligations, pour le cas où l'une des deux parties ne satisfera point à son engagement. Il est opportun de permettre expressément aux émissions obligataires réalisées par un organisme de titrisation d'exclure l'application de l'article 470-21 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Dans son avis, le Conseil d'État fait remarquer que l'article 470-21 de la loi précitée du 10 août 1915, applicable aux sociétés anonymes, ne fait que reprendre une caractéristique de tout contrat synallagmatique, à savoir que la condition résolutoire est toujours sous-entendue lorsqu'une partie ne

respecte pas ses engagements, et réaffirme une règle énoncée également à l'article 1184 du Code civil. Cette dernière disposition, tout comme l'article 470-21 de la loi précitée du 10 août 1915, n'est pas d'ordre public, de sorte qu'il est toujours possible d'y déroger contractuellement. L'ajout d'une telle précision par l'article 19 du projet de loi paraît dès lors superflu, de sorte que la disposition sous avis peut être omise.

Si le législateur entendait introduire une dérogation expresse, le Conseil d'État en est à se demander si cette disposition ne devrait pas être étendue à l'ensemble des sociétés de droit luxembourgeois ayant recours à l'émission d'obligations sur le fondement de l'article 100-14 de la loi précitée du 10 août 1915 et non pas être limitée aux seules sociétés de titrisation. En effet, selon la jurisprudence constante de la Cour constitutionnelle relative à l'article 10*bis*, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la Constitution, le législateur peut sans violer le principe constitutionnel de l'égalité devant la loi soumettre certaines catégories de personnes à des régimes légaux différents à la condition que la différence instituée procède de disparités objectives, qu'elle soit rationnellement justifiée, adéquate et proportionnée à son but. Dans l'hypothèse évoquée, le Conseil d'État devrait, dans l'attente d'explications de nature à fonder la différence de traitement répondant aux critères établis par la Cour constitutionnelle, réserver sa position quant à la dispense du second vote constitutionnel.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre l'avis du Conseil d'État et de supprimer l'article 19 du projet de loi. Les articles subséquents sont renumérotés en conséquence.

*Ad nouvel article 19 (ancien article 20)*

Les modifications opérées par le nouvel article 19 (ancien article 20) du projet de loi visent à mettre à jour les références aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observations à l'égard du présent article.

*Ad nouvel article 20 (ancien article 21)*

Le nouvel article 20 (ancien article 21) du projet de loi vise à modifier l'article 79 de la loi de 2004 relatif à l'agrément des représentants-fiduciaires. La loi de 2004 prévoit la possibilité pour les investisseurs et les créanciers d'un organisme de titrisation de se faire représenter par et de confier leurs intérêts à un représentant-fiduciaire. Aucun agrément de représentant-fiduciaire n'a cependant été octroyé ou demandé depuis l'entrée en vigueur de la loi de 2004. Afin d'aligner davantage le statut des représentant-fiduciaire sur celui des professionnels du secteur financier (« PSF »), il est jugé opportun de supprimer le paragraphe 2 de l'article 79 de la loi de 2004 qui prévoit une interdiction quant aux activités étrangères à l'activité de représentant-fiduciaire qu'un tel professionnel peut exercer. Le statut de représentant-fiduciaire n'est dès lors plus incompatible avec d'autres statuts réglementés.

*Ad nouvel article 21 (ancien article 22)*

Le nouvel article 21 (ancien article 22) du projet de loi modifie l'article 80 de la loi de 2004 qui précise les conditions d'agrément auxquelles doivent satisfaire les représentants-fiduciaires. Il est proposé de réduire le seuil de capital social et de fonds propres actuellement exigé à une valeur au moins égale à 125 000 euros. Cet assouplissement à l'accès à la fonction de représentant-fiduciaire en matière de fonds propres vise à contribuer au développement effectif de cette activité. Le seuil de 125 000 euros offre un niveau de capitalisation et de fonds propres en ligne avec les règles déjà en vigueur pour un certain nombre d'autres activités réglementées du secteur financier.

Dans son avis, le Conseil d'État note que l'abrogation par le nouvel article 20 (ancien article 21) du paragraphe 2 de l'article 79 de la loi précitée du 22 mars 2004 rend le statut de représentant-fiduciaire compatible avec d'autres statuts réglementés. Le Conseil d'État comprend que cette mesure est destinée à rendre le statut de représentant-fiduciaire plus attractif. En effet, à l'heure actuelle aucun agrément de représentant-fiduciaire, représentant-fiduciaire qui peut être chargé de la défense des intérêts des investisseurs et des créanciers d'un organisme de titrisation, n'aurait été demandé.

Dans la même perspective, le nouvel article 21 (ancien article 22) du projet de loi réduit les exigences en matière de capital social et de fonds propres qui s'appliquent aux représentants-fiduciaires.

Le Conseil d'État signale en outre que les nombres s'expriment en chiffres s'il s'agit de pour cent, de sommes d'argent, d'unités de mesure, d'indices de prix ou de dates. Il convient dès lors d'écrire « les mots « quatre cent mille » sont remplacés par le nombre « 125 000 » ».



Cette observation vaut également pour le nouvel article 22 (ancien article 23), à l'article 85-1.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État.

*Ad nouvel article 22 (ancien article 23)*

Le nouvel article 22 (ancien article 23) du projet de loi vise à introduire un nouvel article 85-1 dans la loi de 2004 afin de prévoir une sanction pénale pour les personnes qui procéderaient à l'émission en continu d'instruments financiers offerts au public, conformément à l'article 19 de la loi de 2004, par l'intermédiaire d'un organisme de titrisation sans que cet organisme soit agréé conformément à l'article 21 de la loi de 2004.

Le Conseil d'État n'a pas d'observations de principe à formuler à l'égard du nouvel article 22 (ancien article 23) du projet de loi. Il suggère toutefois de se référer non pas à l'absence d'inscription sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004, mais bien au défaut d'agrément de l'organisme de titrisation.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre la suggestion du Conseil d'État et note que le libellé de la disposition sous revue est aligné sur l'article 170 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. L'absence d'inscription sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004 vaut défaut d'agrément de l'organisme de titrisation.

*Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier*

*Ad nouvel article 23 (ancien article 24)*

La modification opérée par le présent chapitre est à lire ensemble avec les modifications opérées par le chapitre 4 du projet de loi.

Le nouvel article 23 (ancien article 24) du projet de loi vise à modifier la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier pour inclure les prestataires de services de financement participatif parmi les entités relevant de la surveillance prudentielle de la CSSF énumérées à l'article 2 de ladite loi. Il convient de noter que la CSSF pourra dès lors prélever la contrepartie de ses frais du personnel en service, de ses frais financiers et de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir auprès des prestataires de services de financement participatif en vertu de l'article 24, paragraphe 1<sup>er</sup>, de ladite loi.

Dans son avis, le Conseil d'État note que le nouvel article 20-15 que le nouvel article 25 (ancien article 26) du projet de loi sous avis insère dans la loi modifiée du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS prévoit que la CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503 précité qui traite des prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs.

*Chapitre 3 – Modification de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises*

*Ad nouvel article 24 (ancien article 25)*

Le nouvel article 24 (ancien article 25) du projet de loi introduit l'obligation légale pour les fonds de titrisation de s'immatriculer au registre de commerce et des sociétés (ci-après, le « RCS ») sur un format identique à l'immatriculation des fonds communs de placement, telle qu'actuellement prévue à l'article 10 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

L'immatriculation du fonds de titrisation au RCS poursuit un double objectif. Elle permet au fonds de titrisation d'obtenir un numéro RCS, requis pour certaines démarches administratives, et notamment pour la demande d'une cotation en bourse du fonds de titrisation, et constitue pour les investisseurs un moyen complémentaire pour identifier le fonds de titrisation concerné.

Le Conseil d'État propose, à l'instar de la structure employée pour le reste du dispositif, de scinder l'article sous examen en deux articles distincts.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État relatives au nouvel article 24 (ancien article 25).

*Chapitre 4 – Modification de la loi du 16 juillet 2019  
portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF  
et Titrisation STS*

*Ad nouvel article 25 (ancien article 26)*

Le nouvelle article 25 (ancien article 26) du projet de loi vise à modifier la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS<sup>3</sup>, (ci-après, la « loi du 16 juillet 2019 ») en y insérant un nouveau chapitre 4<sup>quater</sup> qui met en œuvre le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 (ci-après, le « règlement (UE) 2020/1503 »). Le règlement 2020/1503 s'appliquera à partir du 10 novembre 2021.

Dans son avis, le Conseil d'État estime qu'à la phrase liminaire, il y a lieu de faire abstraction de la note de bas de page.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État relatives à la phrase liminaire du nouvel article 25 (ancien article 26).

*Ad article 20-13*

Dans un souci de clarté juridique et à des fins de lisibilité du nouveau chapitre 4<sup>quater</sup> de la loi du 16 juillet 2019, l'article 20-13 renvoie aux définitions du règlement (UE) 2020/1503.

À l'article 20-13 qu'il s'agit d'insérer, le Conseil d'État suggère d'écrire « ci-après le « règlement (UE) 2020/1503 » ».

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État relatives à l'article 20-13 nouveau.

*Ad article 20-14*

L'article 20-14 vise à mettre en œuvre l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, du règlement (UE) 2020/1503 en précisant que les fonds des investisseurs reçus par les porteurs de projet dans le cadre de prêts facilités par un prestataire de services de financement participatif ne constituent pas des dépôts ou autres fonds remboursables au sens de l'article 2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Il convient de noter que la participation d'un investisseur à un projet de financement participatif au sens du règlement (UE) 2020/1503 ne constitue par ailleurs pas une activité d'octroi de prêts au public au sens de l'article 28-4 de la loi précitée.

Dans son avis, le Conseil d'État note que l'article 20-14 nouveau est inséré dans la loi précitée du 16 juillet 2019 afin de mettre en œuvre l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, du règlement (UE) 2020/1503 précité, lequel précise que « les États membres n'appliquent pas les exigences nationales qui mettent en œuvre l'article 9, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la [directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE] et veillent à ce que le droit national n'impose pas un agrément en tant qu'établissement de crédit ou tout autre agrément, exemption ou dispense à titre individuel en lien avec la prestation de services de financement participatif dans les situations suivantes:

- a) pour les porteurs de projets qui, dans le cadre de prêts facilités par le prestataire de services de financement participatif, acceptent des fonds provenant d'investisseurs ; ou
- b) pour les investisseurs qui octroient, à des porteurs de projets, des prêts facilités par le prestataire de services de financement participatif. ».

Si la disposition européenne à mettre en œuvre est formulée dans la perspective des porteurs de projets et des investisseurs devant sous certaines conditions être dispensés d'une demande d'agrément

<sup>3</sup> telle que modifiée par le projet de loi n° 7774



en lien avec la prestation de service de financement participatif, la disposition nationale en projet adopte au contraire le seul point de vue de l'activité pour laquelle un agrément en tant qu'établissement de crédit doit être demandé, à savoir l'activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables du public.

En vue de la mise en œuvre du règlement européen, la disposition sous examen exclut du champ de la notion de dépôts ou autres fonds remboursables du public tous les fonds des investisseurs que les porteurs de projets reçoivent dans le cadre de prêts facilités par un prestataire de service de financement participatif. Pour ce faire, elle se réfère à l'article 2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, disposition aux termes de laquelle « nul autre qu'un établissement de crédit, dont l'activité comporte l'octroi de crédits pour son propre compte, ne peut exercer à titre professionnel l'activité de réception de dépôts ou d'autres fonds remboursables du public ».

Le Conseil d'État estime qu'ainsi la mise en œuvre de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, du règlement (UE) 2020/1503 se trouve correctement effectuée. Il rappelle encore au passage que la loi précitée du 21 juillet 2021 portant notamment modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, loi qui a pour l'essentiel modifié le régime de la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement, a également transposé la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et notamment son article 1<sup>er</sup> qui ajoute les prestataires de services de financement participatif à la liste des personnes exclues du champ d'application de la directive 2014/65/UE. Par voie de conséquence, les prestataires de services de financement participatif ont été exclus du champ d'application de la loi précitée du 5 avril 1993 étant donné qu'ils sont sujets à un régime propre défini par le règlement (UE) 2020/1503, règlement qui est mis en œuvre en l'occurrence.

#### *Ad article 20-15*

L'article 20-15 assure la mise en œuvre de l'article 29 du règlement (UE) 2020/1503. Il désigne la CSSF en tant qu'autorité compétente au Luxembourg pour veiller à l'application dudit règlement et du chapitre *4<sup>quarter</sup>* de la loi du 16 juillet 2019.

Pour des raisons de cohérence dans la rédaction des différentes dispositions de la loi précitée du 16 juillet 2019 consacrées à la désignation des autorités compétentes, le Conseil d'État propose, dans son avis, de formuler la disposition sous revue comme suit :

« La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du règlement (UE) 2020/1503 et du présent chapitre. »

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre l'avis du Conseil d'État relatif à l'article 20-15 et de reprendre la formulation proposée par le Conseil d'État à des fins de cohérence.

#### *Ad article 20-16*

L'article 20-16 met en œuvre l'article 30, paragraphes 1<sup>er</sup>, 2 et 6, du règlement (UE) 2020/1503 et couvre les pouvoirs que la CSSF aura à sa disposition pour assurer le respect du règlement (UE) 2020/1503 et du chapitre *4<sup>quarter</sup>* de la loi du 16 juillet 2019, ainsi que des mesures prises pour leur exécution.

L'article 20-16 reprend, au niveau de son paragraphe 2, les pouvoirs de surveillance et d'enquête énumérés à l'article 30, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, du règlement (UE) 2020/1503 et dont l'autorité compétente doit disposer au minimum pour exercer ses fonctions au titre dudit règlement. Le régime des pouvoirs prévu par le règlement (UE) 2020/1503 est largement inspiré des pouvoirs de sanction et d'enquête visés dans 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.

Il est à noter que le champ d'application *ratione personae* du pouvoir d'exiger des informations et des documents est élargi pour viser également les porteurs de projets. Par ailleurs, il est rajouté à la liste des pouvoirs d'enquête et de surveillance prévus par le règlement (UE) 2020/1503, le pouvoir de transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales ainsi que le pouvoir pour la CSSF de convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif pour les entendre, à l'instar de ce qui est prévu dans d'autres lois ayant trait aux services financiers. Le texte prend soin de préciser que la CSSF a en sus le pouvoir de charger des réviseurs d'entreprises ou des

experts de procéder à une inspection sur place ou à une enquête auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle. Cette disposition reflète l'article 31, paragraphe 2, alinéa 2, lettre d), du règlement (UE) 2020/1503.

Le Conseil d'État indique, dans son avis, que l'article 30, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, du règlement (UE) 2020/1503 définit les différents pouvoirs dont doivent disposer les autorités compétentes en distinguant entre les pouvoirs d'enquête (paragraphe 1<sup>er</sup>) et les pouvoirs de surveillance (paragraphe 2). Les deux dispositions qui sont ainsi mises en œuvre précisent qu'il s'agit de pouvoirs dont toute autorité nationale doit au minimum être dotée, et cela conformément au droit national. L'article 30, paragraphe 6, du règlement (UE) 2020/1503 invite encore les États membres 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.

Une mise en œuvre des dispositions du règlement européen est dès lors nécessaire. La Haute Corporation note que les auteurs du projet de loi ont choisi de reproduire dans leur substance, et en fusionnant les pouvoirs de surveillance et d'enquête dans un seul bloc, les pouvoirs figurant dans le règlement européen tout en aménageant et en augmentant ensuite ce dispositif sur un certain nombre de points.

La disposition sous revue donne encore lieu, de la part du Conseil d'État, aux observations ponctuelles suivantes :

Le paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article sous revue prévoit que 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 ». Ce faisant, les auteurs du projet de loi ne font cependant qu'énoncer une évidence, alors qu'on voit mal la CSSF se mettre en porte-à-faux par rapport au règlement (UE) 2020/1503 à travers l'exercice des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 20-3.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir la disposition sous revue inchangée pour des raisons de cohérence avec d'autres lois du secteur financier adoptées récemment.

À l'article 20-16, paragraphe 2, point 1, de la loi précitée du 16 juillet 2019, les auteurs du projet de loi ont étendu le pouvoir conféré à la CSSF et consistant à exiger des informations et des documents de la part des prestataires de services de financement participatif aux porteurs de projets. Le Conseil d'État recommande normalement de limiter ce type de dispositif aux personnes qui rentrent dans le champ de la surveillance exercée par la CSSF. Comme les auteurs du projet de loi ne fournissent pas de justification concernant cette extension du champ d'application *ratione personae* de la disposition, le Conseil d'État suggère d'y renoncer. Il constate par ailleurs que le dispositif s'applique, tel que c'est également le cas pour le règlement européen, aux « tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif ». Le Conseil d'État se demande quels sont les tiers qui sont ainsi visés. S'agit-il de tiers désignés par le prestataire de services de financement participatif ? Agissent-ils pour le compte du prestataire de services de financement participatif ? Il y aurait lieu de le préciser. La même observation vaut pour les points 2, 7, 11, 12 et 13 de l'article 20-16, paragraphe 2.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre la suggestion du Conseil d'État et de maintenir l'extension ciblée du champ d'application personnel de la disposition sous revue. Afin d'assurer une surveillance efficace des prestataires de services de financement participatif, il est judicieux de conférer également à la CSSF le pouvoir d'exiger des informations et des documents de la part des porteurs de projets.

À l'article 20-16, paragraphe 2, point 3, de la loi précitée du 16 juillet 2019, le Conseil d'État constate que les auteurs du projet de loi ont ajouté le pouvoir pour la CSSF de « convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif et (de) les entendre pour obtenir des informations ». Le Conseil d'État marque son accord avec cet ajout.

En ce qui concerne l'article 20-16, paragraphe 2, point 4, de la loi précitée du 16 juillet 2019, le Conseil d'État note que les auteurs du projet de loi ont limité les inspections sur place et les enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques aux personnes qui sont soumises à sa surveillance prudentielle. Le Conseil d'État approuve cette précision. Il suggère toutefois d'ajouter au texte une autre précision qui n'a pas été reprise du texte du règlement européen et qui porte sur la nature des documents ou autres données auxquels les inspections sur place et les enquêtes sont censées donner accès. Ainsi il y aurait lieu de préciser que le but des inspections et des enquêtes est d'accéder à des documents et autres données, sous quelque forme que ce soit, « lorsqu'on peut raisonnablement

suspecter que des documents et autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une infraction au [...] règlement ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre l'avis du Conseil d'Etat et de maintenir la disposition sous revue inchangée pour des raisons de sécurité juridique.

Le Conseil d'Etat relève encore que l'article 20-16, paragraphe 2, point 5, permet de charger des réviseurs d'entreprises ou des experts de procéder aux enquêtes et aux inspections sur place visées au point 4. Cette disposition refléterait l'article 31, paragraphe 2 (en fait il s'agit du paragraphe 4), alinéa 2, lettre d), du règlement (UE) 2020/1503. La disposition en question permet en effet à l'autorité compétente de procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête ou d'en charger des auditeurs ou des experts.

Enfin, le Conseil d'Etat rappelle que le pouvoir prévu au paragraphe 2, point 15, qui permet à la CSSF de transmettre les informations qu'elle a collectées au procureur d'Etat en vue de poursuites pénales, peut être omis, étant donné que l'article 23 du Code de procédure pénale, qui prévoit une obligation d'information du procureur d'Etat, est de toute façon applicable.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas supprimer le point 15 à des fins de cohérence avec d'autres lois du secteur financier adoptées récemment.

#### *Ad article 20-17*

L'article 20-17 met en œuvre l'article 39 du règlement (UE) 2020/1503 en définissant les sanctions administratives et autres mesures administratives que la CSSF peut prononcer.

Le paragraphe 1<sup>er</sup> énumère les comportements qui peuvent faire l'objet de sanctions administratives et d'autres mesures administratives.

Dans son avis, le Conseil d'Etat fait remarquer que le législateur européen a procédé de la même façon, de sorte que les auteurs du projet de loi ont pu se limiter à reprendre la liste des dispositions du règlement comportant des obligations pour les entités surveillées telle qu'elle figure à l'article 39, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre a), du règlement européen. Cette liste est complétée par un dispositif sanctionnant le fait d'entraver l'exercice par l'autorité compétente de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, dispositif qui est également repris du règlement européen.

Les sanctions administratives et autres mesures administratives que la CSSF peut infliger en cas de violations visées au paragraphe 1<sup>er</sup> sont ensuite énumérées au paragraphe 2.

Le Conseil d'Etat note que les auteurs du projet de loi ont intégré au projet de loi la liste des sanctions administratives et autres mesures administratives figurant à l'article 39, paragraphe 2, du règlement (UE) 2020/1503.

La Haute Corporation peut marquer son accord avec la façon de procéder des auteurs du projet de loi. Une mise en œuvre de l'article 39 du règlement (UE) 2020/1503 s'impose en effet, vu que la disposition comporte plusieurs renvois au droit national et des invitations aux États membres de mettre en place les dispositifs nécessaires pour garantir que les autorités compétentes disposent des moyens nécessaires pour sanctionner les comportements non conformes au règlement (UE) 2020/1503. Le Conseil d'Etat note encore que pour la définition du montant maximal des amendes administratives que la CSSF peut prononcer, les auteurs du projet de loi s'en sont tenus aux minima définis dans cette perspective par le règlement.

Le paragraphe 3 donne la possibilité à la CSSF de prononcer des amendes d'ordre dans certains cas déterminés. Ce paragraphe est inspiré de dispositions analogues figurant par exemple dans la loi du 16 juillet 2019 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Le Conseil d'Etat indique que les auteurs du projet de loi ont ajouté à la liste des situations qui peuvent donner lieu à des sanctions celle dans laquelle les entités surveillées font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête par la CSSF, ne donnent pas suite à ses injonctions ou fournissent sciemment des informations inexacts ou incomplètes en réponse aux demandes de l'autorité compétente. Ces comportements pourront être sanctionnés à travers une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros.

Cette incrimination du fait d'entraver l'exercice par la CSSF de sa mission de surveillance figure déjà à l'heure actuelle au chapitre 1<sup>er</sup> (article 3, paragraphe 2), au chapitre 2 (article 8, paragraphe 2), au chapitre 3 (article 13, paragraphe 2) et au chapitre 4 (article 18, paragraphe 2, alinéa 2) de la loi précitée du 16 juillet 2019. Concernant ce dispositif, le Conseil d'Etat rappelle qu'il estime que la

fourniture d'informations inexactes ou incomplètes par négligence ou par inadvertance devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, et cela notamment lorsque le comportement critiqué se reproduit. Il appartiendra à la CSSF d'analyser le comportement constaté et de calibrer une éventuelle amende d'ordre en fonction de la gravité du manquement. Le Conseil d'État constate encore qu'en l'occurrence, la CSSF pourra appliquer lorsqu'il est fait obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, non seulement l'amende d'ordre prévue par le paragraphe 3, mais également l'ensemble des sanctions figurant au paragraphe 2, dont des amendes administratives conséquentes, vu que ce dernier permet de sanctionner le refus de coopérer d'une entité surveillée qui est incriminé au paragraphe 1<sup>er</sup>. Au niveau des autres chapitres de la loi précitée du 16 juillet 2019 auxquels le Conseil d'État vient de faire référence, l'autorité compétente est limitée au prononcé d'une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros. Le Conseil d'État ne voit pas, pour sa part, au nom de quel principe la commission du délit d'entrave devrait en l'espèce être soumise à un traitement autre que celui prévu au titre des autres chapitres de la loi précitée du 16 juillet 2019.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le texte inchangé et de permettre l'application au délit d'entrave de l'intégralité du catalogue de sanctions prévu à l'article 20-17, et ce afin de permettre à la CSSF de mener à bien ses missions et d'assurer une surveillance efficace.

Le Conseil d'État propose encore, à l'article 20-17, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 1, qu'il s'agit d'insérer, d'écrire « de l'article 23, paragraphes 1<sup>er</sup> à 13 ».

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État relatives à l'article 20-17 nouveau.

#### *Ad article 20-18*

L'article 20-18 met en œuvre l'article 23, paragraphes 9 et 10, du règlement (UE) 2020/1503 ayant trait à la responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement.

L'article 20-18, paragraphe 1<sup>er</sup>, précise que la responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement incombe au porteur de projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance. L'option d'étendre la responsabilité à d'autres personnes prévue par le règlement (UE) 2020/1503 n'est pas retenue.

L'article 20-18, paragraphe 2, établit les situations dans lesquelles la responsabilité civile s'applique aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement, en reprenant les cas qui doivent être au minimum prévus par le droit national, conformément à l'article 23, paragraphe 10, du règlement (UE) 2020/1503.

Dans un souci de cohérence, la rédaction de l'article 20-18, dans sa généralité et du point de vue de sa structure, s'inspire de près de l'article 5 de la loi du 16 juillet 2019 relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

Le Conseil d'État affirme qu'une mise en œuvre de l'article 23, paragraphes 9 et 10, du règlement (UE) 2020/1503 précité s'impose effectivement dans la mesure où le texte du règlement européen invite les États membres :

- à veiller « à ce que la responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement incombe au moins aux porteurs du projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance » (paragraphe 9) ;
- à veiller « à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives en matière de responsabilité civile s'appliquent aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement », et cela au moins dans les situations qui sont ensuite décrites dans le règlement européen (paragraphe 10).

Ceci dit, les auteurs du projet de loi ont, au-delà de la détermination des personnes responsables et des situations dans lesquelles leur responsabilité peut être engagée – ils ont retenu à ce niveau les solutions minimales prévues par le règlement européen –, reproduit les dispositions du règlement européen et cela notamment en relation avec le contenu de la fiche d'informations clés. Or, l'introduction au niveau national de dispositions complémentaires exigées par des règlements européens ne saurait mener à reproduire, même partiellement, les dispositions de ce règlement dans l'ordre interne au risque de méconnaître le principe de l'applicabilité directe du règlement européen. En l'occurrence, l'origine européenne du dispositif se trouve par ailleurs occultée. Par voie de conséquence, le Conseil

d'État doit s'opposer formellement au texte qui lui est soumis. L'article 20-18 du projet de loi est à reformuler comme suit :

« Art. 20-18. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement visée à l'article 23, paragraphe 9, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au porteur du projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance.

(2) Conformément à l'article 23, paragraphe 10, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées [...]. »

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre l'avis du Conseil d'État relatif à l'article 20-18 nouveau et de reprendre la formulation proposée par le Conseil d'État afin de remédier à son opposition formelle.

*Ad article 20-19*

L'article 20-19 vise à mettre en œuvre l'article 24, paragraphes 4 et 5, du règlement (UE) 2020/1503. L'article 20-19, paragraphe 1<sup>er</sup>, précise que la responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme incombe au prestataire de services de financement participatif. L'option d'étendre la responsabilité à d'autres personnes prévue par le règlement (UE) 2020/1503 n'est pas retenue.

À l'instar de l'article 20-18, paragraphe 2, le paragraphe 2 de l'article 20-19 circonscrit ensuite les situations dans lesquelles la responsabilité civile s'applique aux personnes responsables des informations communiquées dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme.

Le Conseil d'État estime qu'en l'occurrence, le problème de la méconnaissance du principe de l'applicabilité directe du règlement européen et de l'occultation de l'origine européenne du texte qu'il est proposé d'insérer dans l'ordre juridique national, se pose dans les mêmes termes qu'en relation avec l'article 20-18 du projet de loi.

La Haute Corporation se voit dès lors amené à s'opposer formellement au texte tel qu'il est proposé, texte qu'il demande de reformuler comme suit :

« Art. 20-19. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme visée à l'article 24, paragraphe 4, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au prestataire de services de financement participatif.

(2) Conformément à l'article 24, paragraphe 5, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées [...]. »

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre l'avis du Conseil d'État relatif à l'article 20-19 nouveau et de reprendre la formulation proposée par le Conseil afin de remédier à son opposition formelle.

*Ad article 20-20*

L'article 20-20 vise à opérationnaliser l'article 41 du règlement (UE) 2020/1503 et prévoit la possibilité d'introduire un recours en réformation endéans le délai d'un mois auprès du tribunal administratif contre les décisions prises par la CSSF. Le libellé retenu est identique à celui employé dans d'autres lois portant sur les services financiers, dont notamment la loi du 16 juillet 2019.

Le Conseil d'État constate que, comme dans d'autres législations en la matière, la disposition prévoit un délai plus court que le délai de droit commun pour l'introduction du recours.

La Haute Corporation souligne en outre, dans un souci d'harmonisation, qu'il est indiqué pour l'introduction d'un recours en réformation 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 compé-



tente)) en vertu du paragraphe (article)..., un recours en réformation est ouvert devant le tribunal administratif ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre l'avis du Conseil d'Etat et de maintenir la disposition en l'état afin d'assurer une cohérence avec les autres chapitres de la loi précitée du 16 juillet 2019.

*Ad nouvel article 26 (ancien article 27)*

Le nouvel article 26 (ancien article 27) du projet de loi vise à mettre à jour l'intitulé de citation de la loi du 16 juillet 2019, suite aux modifications opérées par le projet de loi n° 7774 et le présent projet de loi.

Le Conseil d'État constate qu'en l'occurrence, les auteurs du projet de loi abandonnent la technique de formulation de l'intitulé de citation encore utilisée au niveau du projet de loi n°7774, à savoir le recours à une désignation en abrégé des règlements européens, pour se référer « à l'opérationnalisation de règlements européens dans le domaine des services financiers ». Si un intitulé de citation peut se limiter à l'énonciation de l'objet principal de la loi, il ne doit cependant pas être d'une généralité telle qu'il laisse le lecteur dans l'ignorance sur le contenu de la loi. Ceci est d'autant plus vrai qu'en l'occurrence, les règlements européens qui sont mis en œuvre traitent de matières tout à fait diverses. Le Conseil d'État propose aux auteurs du projet de loi de reprendre, même si cette façon de procéder allonge le libellé de l'intitulé de citation, les numéros des règlements européens et de les compléter par les appellations abrégées des règlements. Enfin, le Conseil d'État propose de remplacer le terme d'« opérationnalisation » par celui de « mise en œuvre ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre la proposition du Conseil d'Etat. L'intitulé de citation proposé vise à tenir compte d'éventuelles modifications futures de la loi précitée du 16 juillet 2019.

#### *Chapitre 5 – Disposition transitoire*

*Ad nouvel article 27 (ancien article 28)*

Le nouvel article 27 (ancien article 28) du projet de loi fixe une période transitoire visant à accorder aux fonds de titrisation créés avant l'entrée en vigueur de la présente loi un délai raisonnable pour procéder à leur immatriculation auprès du registre de commerce et des sociétés, conformément au nouvel article 10 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observations à l'égard du présent article.

\*

### **5. TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION PARLEMENTAIRE**

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi n°7825 dans la teneur qui suit :

\*

**PROJET DE LOI**

**portant**

- 1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d’une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l’impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l’impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ;
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;
- 4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ;
- 5° mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937

**Chapitre 1<sup>er</sup> – Modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d’une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l’impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l’impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée**

**Art. 1<sup>er</sup>.** L’article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d’une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l’impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l’impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ou en contractant, pour le tout ou pour une partie, toute forme d’emprunt, » ;
- 2° Au paragraphe 2, les mots « des valeurs mobilières destinées » sont remplacés par les mots « d’instruments financiers ou par la conclusion, pour le tout ou pour une partie, de toute autre forme d’emprunt, destinés » ;
- 3° A la suite du paragraphe 2 sont ajoutés deux nouveaux paragraphes 3 et 4, libellés comme suit :
  - « (3) Si un organisme de titrisation se finance pour le tout ou pour une partie en contractant des emprunts, toute référence à des « émissions d’instruments financiers » ou « instruments financiers émis » ou « instruments financiers à émettre » s’entend également comme faite à la « conclusion de l’emprunt » ou à l’ « emprunt contracté » ou à l’ « emprunt à contracter ».

(4) Au sens de la présente loi, on entend par « instruments financiers » les instruments financiers visés à l’article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, à l’exception des créances et des droits visés à l’article 1<sup>er</sup>, point 8, lettre f), de ladite loi. ».



**Art. 2.** L'article 4 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, après les mots « d'une société à responsabilité limitée », sont ajoutés les mots « , d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple, d'une société en commandite spéciale, d'une société par actions simplifiée » ;
- 2° Au paragraphe 2, la référence à l'article « 137 » est remplacée par la référence à l'article « 813-9 ».

**Art. 3.** A l'article 5 de la même loi, les mots « le conseil d'administration » sont remplacés par les mots « l'organe de gestion ».

**Art. 4.** L'article 7 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis » ;
- 2° Le paragraphe 3 est abrogé.

**Art. 5.** L'article 10 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, huitième tiret, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers » ;
- 2° Au paragraphe 3, les mots « , conformément aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et du » sont remplacés par les mots « et sa publication au Recueil électronique des sociétés et associations est faite par mention du dépôt de ce document, conformément aux dispositions du » ;
- 3° Au paragraphe 4, les mots « de valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers émis ».

**Art. 6.** L'article 13 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « au Recueil électronique des sociétés et associations » sont remplacés par les mots « par les soins de la société de gestion au Recueil électronique des sociétés et associations conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises » ;
- 2° Au paragraphe 2, les mots « toute valeur mobilière » sont remplacés par les mots « tout instrument financier ».

**Art. 7.** L'article 19 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° A l'alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières à destination du public » sont remplacés par les mots « instruments financiers offerts au public » ;
- 2° A la suite de l'alinéa 1<sup>er</sup>, sont insérés les nouveaux alinéas 2 et 3, libellés comme suit :

« Les organismes de titrisation qui émettent en continu, au sens de la présente loi, sont ceux qui réalisent plus de trois émissions d'instruments financiers offerts au public au cours d'un exercice social. Le nombre d'émissions correspond au total des émissions réalisées par tous les compartiments de l'organisme de titrisation pendant cette période.

Une émission d'instruments financiers offerts au public, au sens de la présente loi, est une émission :

1. qui n'est pas destinée à des clients professionnels au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 5, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2. dont les coupures sont inférieures à 100.000 euros ; et
3. qui n'est pas distribuée sous forme de placement privé. ».

**Art. 8.** L'article 21 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 2, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers » ;
- 2° Au paragraphe 3, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 9.** A l'article 24, paragraphe 2, de la même loi, les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers ».

**Art. 10.** L'article 25 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « ou qui aurait dû l'être, en application des dispositions de la présente loi, » sont insérés entre les mots « organisme de titrisation agréé » et les mots « n'observe pas », les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers », et les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis » ;

2° Le paragraphe 2 est modifié comme suit :

a) Au deuxième tiret, les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers » ;

b) Au troisième tiret, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 11.** L'article 47 de la même loi est modifié comme suit :

1° L'alinéa unique actuel devient le nouveau paragraphe 1<sup>er</sup> et les mots « de la section XIII de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, celles » sont supprimés ;

2° A la suite du paragraphe 1<sup>er</sup>, il est ajouté un nouveau paragraphe 2, libellé comme suit :

« (2) Lorsque des compartiments sont financés par voie d'actions ou de parts sociales, le bilan et le compte de profits et pertes préparés par compartiment sont approuvés uniquement par les actionnaires ou associés qui détiennent des actions ou parts sociales émises par le compartiment en question, si tel est prévu par les statuts.

Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, le bénéfice et les réserves distribuables peuvent être déterminés par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts.

Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-1 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la réserve légalement obligatoire selon les dispositions de ladite loi doit uniquement être déterminée par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts. » ;

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

« (3) Par dérogation à l'article 25, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1, de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, les dispositions du titre II, chapitres II, *IIbis* et IV, de la loi précitée du 19 décembre 2002 sont applicables aux sociétés de titrisation qui prennent la forme d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale. ».

**Art. 12.** L'article 53 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 2, les mots « directement ou indirectement » sont insérés entre les mots « en acquérant » et les mots « les biens » ;

2° Au paragraphe 3, la référence à la « loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances » est remplacée par une référence à la « loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ».

**Art. 13.** L'article 61 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « , les documents d'émission applicables » sont insérés entre les mots « ses statuts » et les mots « ou son » ;

2° Au paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « qu'il a souscrits en vue de réaliser leur titrisation ou en faveur de ses investisseurs, de leur représentant-fiduciaire ou de l'organisme d'émission participant à la titrisation » sont remplacés par les mots « relatifs à l'opération de titrisation » ;

3° Au paragraphe 3, l'alinéa 2 est supprimé ;

4° Au paragraphe 4, alinéa 2, la référence à la « loi du 1<sup>er</sup> août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie » est remplacée par une référence à la « loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats

de garantie financière », et les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ».

**Art. 14.** Il est inséré à la suite de l'article 61 de la même loi, un nouvel article 61-1, libellé comme suit :

« Art. 61-1. Un organisme de titrisation ne peut titriser un panier de risques constitué de titres de créance, d'instruments financiers de dette ou de créances, qui est géré activement par l'organisme de titrisation lui-même ou par un tiers, qu'à la condition que les instruments financiers émis pour financer l'acquisition de ce panier de risques ne soient pas offerts au public. ».

**Art. 15.** A l'article 63, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ».

**Art. 16.** L'article 64 de la même loi est modifié comme suit :

1° Les paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 actuels deviennent les nouveaux paragraphes 3 et 4, et sont insérés deux nouveaux paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, libellés comme suit :

« (1) Les règles de subordination suivantes s'appliquent aux instruments financiers émis par un organisme de titrisation :

1. Les parts d'un fonds de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par ce fonds de titrisation ;
2. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;
3. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux parts bénéficiaires émises par cette société de titrisation ;
4. Les parts bénéficiaires émises par une société de titrisation sont subordonnées aux instruments financiers de dette émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;
5. Les instruments financiers de dette à rendement non-fixe émis par un organisme de titrisation sont subordonnés aux instruments financiers de dette à rendement fixe émis par cet organisme de titrisation.

(2) Nonobstant les dispositions du paragraphe 1<sup>er</sup>, les statuts, le règlement de gestion d'un organisme de titrisation ainsi que tout contrat conclu par l'organisme de titrisation peuvent contenir des clauses définissant différemment le rang des droits des investisseurs et des créanciers. » ;

2° Au paragraphe 3, les mots « acceptent de subordonner l'exigibilité ou le recouvrement de leurs droits au paiement d'autres investisseurs ou créancier ou » sont supprimés ;

3° Au paragraphe 4, les mots « de telles clauses » sont remplacés par les mots « des dispositions visées au paragraphe 1<sup>er</sup> ou des clauses visées aux paragraphes 2 et 3 ».

**Art. 17.** A l'article 65, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 18.** L'article 66 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence aux articles « 86 à 97 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 » ;

2° Au paragraphe 2, la référence aux articles « 86 à 95 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 ».

**Art. 19.** L'article 70 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence à l'article « 88 » est remplacée par une référence à l'article « 470-5 » ;

2° Au paragraphe 2, la référence aux articles « 86 à 97 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 ».

**Art. 20.** A l'article 79 de la même loi, le paragraphe 2 est abrogé.

**Art. 21.** A l'article 80, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « quatre cent mille » sont remplacés par les mots « 125 000 ».

**Art. 22.** Après l'article 85 de la même loi, il est inséré un nouvel article 85-1, libellé comme suit :

« Art. 85-1. Sont punis d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de 500 à 125 000 euros, ou d'une de ces peines seulement, ceux qui ont procédé ou fait procéder à des émissions en continu des instruments financiers offerts au public sans que l'organisme de titrisation pour lequel ils ont agi ait été inscrit sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>. ».

**Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998  
portant création d'une commission de surveillance du secteur financier**

**Art. 23.** A l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, les mots « et des prestataires de services de financement participatif au sens du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 » sont ajoutés après les mots « relative aux services de paiements ».

**Chapitre 3 – Modification de la loi modifiée du 19 décembre  
2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi  
que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises**

**Art. 24.** La loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises est modifiée comme suit :

1° A l'article 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, il est inséré un nouveau point 14bis°, libellé comme suit :

«14bis° les fonds de titrisation ; » ;

2° A l'article 10, les mots « et tout fonds de titrisation » sont insérés entre les mots « de placement » et les mots « est tenu ».

**Chapitre 4 – Modification de la loi du 16 juillet 2019  
portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF  
et Titrisation STS**

**Art. 25.** Avant le chapitre 5 de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS, il est introduit un nouveau chapitre 4<sup>quater</sup>, libellé comme suit :

« Chapitre 4<sup>quater</sup> – Mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503  
du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux  
prestataires européens de services de financement participatif pour  
les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la  
directive (UE) 2019/1937 »

Art. 20-13. Définitions

Les termes utilisés dans le présent chapitre ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937, ci-après « règlement (UE) 2020/1503 ».

Art. 20-14. Fonds reçus par les porteurs de projet

Les fonds des investisseurs reçus par les porteurs de projet dans le cadre de prêts facilités par un prestataire de services de financement participatif ne constituent pas des dépôts ou autres fonds remboursables au sens de l'article 2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Art. 20-15. Autorité compétente au Luxembourg

La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du règlement (UE) 2020/1503 et du présent chapitre.

Art. 20-16. Pouvoirs de la CSSF

(1) Aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503, du présent chapitre et des mesures prises pour leur exécution, 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 et le présent chapitre.

(2) Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

1. exiger des prestataires de services de financement participatif, des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif et des personnes physiques ou morales qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux, et des porteurs de projets, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
2. exiger des réviseurs d'entreprises et des dirigeants des prestataires de services de financement participatif, et des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'ils fournissent des informations ;
3. convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif et les entendre pour obtenir des informations ;
4. procéder, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, 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 ;
5. charger des réviseurs d'entreprises ou des experts de procéder à l'enquête ou à l'inspection sur place auprès des personnes visées au point 4 ;
6. suspendre une offre de financement participatif pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
7. interdire ou suspendre les communications publicitaires ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'il arrête ou suspende les communications publicitaires pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
8. interdire une offre de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503, ou lorsqu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
9. suspendre les prestations de services de financement participatif ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif qu'il suspende ces prestations pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
10. interdire la prestation de services de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
11. rendre public le fait qu'un prestataire de services de financement participatif ou un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
12. divulguer ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur la prestation de services de financement participatif, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
13. suspendre ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il suspende la prestation de services de financement participatif lorsqu'elle estime que la situation du prestataire de services de financement participatif est telle que cette prestation de services serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;
14. transférer les contrats existants à un autre prestataire de services de financement participatif lorsque l'agrément d'un prestataire de services de financement participatif est retiré conformément à l'article 17, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, lettre c), du règlement (UE) 2020/1503, sous

réserve de l'accord des clients et du prestataire de services de financement participatif destinataire ;

15. transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales.

Art. 20-17. Sanctions administratives et autres mesures administratives

(1) La CSSF a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et les mesures administratives visées au paragraphe 2 :

1. en cas de violation des articles 3 à 5, de l'article 6, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 7, paragraphes 1<sup>er</sup> à 4, de l'article 8, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 9, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 10, de l'article 11, de l'article 12, paragraphes 1<sup>er</sup> et 11, de l'article 13, paragraphe 2, de l'article 15, paragraphes 2 et 3, de l'article 16, paragraphe 1<sup>er</sup>, de l'article 18, paragraphes 1<sup>er</sup> et 4, de l'article 19, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 20, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 21, paragraphes 1<sup>er</sup> à 7, de l'article 22, de l'article 23, paragraphes 1<sup>er</sup> à 13, des articles 24 à 26 et de l'article 27, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, du règlement (UE) 2020/1503 ;
2. en cas de refus de coopérer ou de se soumettre à une enquête, une inspection ou une demande, conformément à l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

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

1. une déclaration publique indiquant le nom de la personne physique ou morale responsable de la violation et la nature de la violation, conformément à l'article 42 du règlement (UE) 2020/1503 ;
2. une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement constituant une violation et de s'abstenir de le réitérer ;
3. une interdiction professionnelle d'exercer des fonctions de direction au sein des prestataires de services de financement participatif pour une durée maximale de 5 ans, à l'encontre de tout membre de l'organe de direction de la personne morale responsable de la violation ou de toute autre personne physique tenue pour responsable de la violation ;
4. des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de la violation, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux visés au point 5 ;
5. dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 euros ou de 5 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 états 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 européenne pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers états financiers consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;
6. dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 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, point 2, ou qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

Art. 20-18. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement

(1) La responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement visée à l'article 23, paragraphe 9, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au porteur de projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance.

(2) Conformément à l'article 23, paragraphe 10, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement, y compris dans sa traduction, sauf :



1. si les informations sont trompeuses ou inexactes ; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils étudient l'opportunité de financer ou non le projet de financement participatif.

Art. 20-19. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme visée à l'article 24, paragraphe 4, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au prestataire de services de financement participatif.

(2) Conformément à l'article 24, paragraphe 5, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme, y compris dans sa traduction, sauf :

1. si les informations sont trompeuses ou inexactes ; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir par le biais de la gestion individuelle de portefeuille de prêts.

Art. 20-20. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2020/1503 ou du présent chapitre peuvent être déférées dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond. ».

**Art. 26.** L'article 25 de la même loi prend la teneur suivante :

« Art. 25. Intitulé de citation

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

« loi du 16 juillet 2019 relative à l'opérationnalisation de règlements européens dans le domaine des services financiers ». ».

### Chapitre 5 – Disposition transitoire

**Art. 27.** Les fonds de titrisation créés avant le [*\*insérer date de l'entrée en vigueur de la présente loi\**] doivent faire l'objet d'une immatriculation auprès du registre de commerce et des sociétés, conformément à l'article 10 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, dans un délai de six mois à compter du [*\*insérer date de l'entrée en vigueur de la présente loi\**].

Luxembourg, le 31 janvier 2022

*Le Président-Rapporteur,*  
André BAULER



Impression: CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

7825



CHAMBRE DES DÉPUTÉS  
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

## N° 7825

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2021-2022

# PROJET DE LOI

portant

- 1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier - la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires - la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune - la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ;
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;
- 4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ;
- 5° mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937

\*

**Chapitre 1<sup>er</sup> – Modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier - la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires - la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu - la loi modifiée du 16**

**octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune - la loi modifiée du 12 février 1979**  
**concernant la taxe sur la valeur ajoutée**

**Art. 1<sup>er</sup>.** L'article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier - la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires - la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune - la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ou en contractant, pour le tout ou pour une partie, toute forme d'emprunt, » ;
- 2° Au paragraphe 2, les mots « des valeurs mobilières destinées » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers ou par la conclusion, pour le tout ou pour une partie, de toute autre forme d'emprunt, destinés » ;
- 3° A la suite du paragraphe 2 sont ajoutés deux nouveaux paragraphes 3 et 4, libellés comme suit :

« (3) Si un organisme de titrisation se finance pour le tout ou pour une partie en contractant des emprunts, toute référence à des « émissions d'instruments financiers » ou « instruments financiers émis » ou « instruments financiers à émettre » s'entend également comme faite à la « conclusion de l'emprunt » ou à l' « emprunt contracté » ou à l' « emprunt à contracter ».

(4) Au sens de la présente loi, on entend par « instruments financiers » les instruments financiers visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, à l'exception des créances et des droits visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, lettre f), de ladite loi. ».

**Art. 2.** L'article 4 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, après les mots « d'une société à responsabilité limitée », sont ajoutés les mots « , d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple, d'une société en commandite spéciale, d'une société par actions simplifiée » ;
- 2° Au paragraphe 2, la référence à l'article « 137 » est remplacée par la référence à l'article « 813-9 ».

**Art. 3.** A l'article 5 de la même loi, les mots « le conseil d'administration » sont remplacés par les mots « l'organe de gestion ».

**Art. 4.** L'article 7 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis » ;
- 2° Le paragraphe 3 est abrogé.

**Art. 5.** L'article 10 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, huitième tiret, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers » ;

- 2° Au paragraphe 3, les mots « , conformément aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et du » sont remplacés par les mots « et sa publication au Recueil électronique des sociétés et associations est faite par mention du dépôt de ce document, conformément aux dispositions du » ;
- 3° Au paragraphe 4, les mots « de valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers émis ».

**Art. 6.** L'article 13 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « au Recueil électronique des sociétés et associations » sont remplacés par les mots « par les soins de la société de gestion au Recueil électronique des sociétés et associations conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises » ;
- 2° Au paragraphe 2, les mots « toute valeur mobilière » sont remplacés par les mots « tout instrument financier ».

**Art. 7.** L'article 19 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° A l'alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières à destination du public » sont remplacés par les mots « instruments financiers offerts au public » ;
- 2° A la suite de l'alinéa 1<sup>er</sup>, sont insérés les nouveaux alinéas 2 et 3, libellés comme suit :

« Les organismes de titrisation qui émettent en continu, au sens de la présente loi, sont ceux qui réalisent plus de trois émissions d'instruments financiers offerts au public au cours d'un exercice social. Le nombre d'émissions correspond au total des émissions réalisées par tous les compartiments de l'organisme de titrisation pendant cette période.

Une émission d'instruments financiers offerts au public, au sens de la présente loi, est une émission :

1. qui n'est pas destinée à des clients professionnels au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 5, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2. dont les coupures sont inférieures à 100.000 euros ; et
3. qui n'est pas distribuée sous forme de placement privé. ».

**Art. 8.** L'article 21 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 2, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers » ;
- 2° Au paragraphe 3, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 9.** A l'article 24, paragraphe 2, de la même loi, les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers ».

**Art. 10.** L'article 25 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « ou qui aurait dû l'être, en application des dispositions de la présente loi, » sont insérés entre les mots « organisme de titrisation agréé » et les mots « n'observe pas », les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers », et les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis » ;
- 2° Le paragraphe 2 est modifié comme suit :
  - a) Au deuxième tiret, les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers » ;
  - b) Au troisième tiret, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 11.** L'article 47 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° L'alinéa unique actuel devient le nouveau paragraphe 1<sup>er</sup> et les mots « de la section XIII de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, celles » sont supprimés ;
- 2° A la suite du paragraphe 1<sup>er</sup>, il est ajouté un nouveau paragraphe 2, libellé comme suit :

« (2) Lorsque des compartiments sont financés par voie d'actions ou de parts sociales, le bilan et le compte de profits et pertes préparés par compartiment sont approuvés uniquement par les actionnaires ou associés qui détiennent des actions ou parts sociales émises par le compartiment en question, si tel est prévu par les statuts.

Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, le bénéfice et les réserves distribuables peuvent être déterminés par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts.

Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-1 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la réserve légalement obligatoire selon les dispositions de ladite loi doit uniquement être déterminée par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts. » ;
- 3° A la suite du paragraphe 2, il est ajouté un nouveau paragraphe 3, libellé comme suit :

« (3) Par dérogation à l'article 25, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1, de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, les dispositions du titre II, chapitres II, IIbis et IV, de la loi précitée du 19 décembre 2002 sont applicables aux sociétés de titrisation qui prennent la forme d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale. ».

**Art. 12.** L'article 53 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 2, les mots « directement ou indirectement » sont insérés entre les mots « en acquérant » et les mots « les biens » ;

- 2° Au paragraphe 3, la référence à la « loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances » est remplacée par une référence à la « loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ».

**Art. 13.** L'article 61 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « , les documents d'émission applicables » sont insérés entre les mots « ses statuts » et les mots « ou son » ;
- 2° Au paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « qu'il a souscrits en vue de réaliser leur titrisation ou en faveur de ses investisseurs, de leur représentant-fiduciaire ou de l'organisme d'émission participant à la titrisation » sont remplacés par les mots « relatifs à l'opération de titrisation » ;
- 3° Au paragraphe 3, l'alinéa 2 est supprimé ;
- 4° Au paragraphe 4, alinéa 2, la référence à la « loi du 1<sup>er</sup> août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie » est remplacée par une référence à la « loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière », et les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ».

**Art. 14.** Il est inséré à la suite de l'article 61 de la même loi, un nouvel article 61-1, libellé comme suit :

« Art. 61-1. Un organisme de titrisation ne peut titriser un panier de risques constitué de titres de créance, d'instruments financiers de dette ou de créances, qui est géré activement par l'organisme de titrisation lui-même ou par un tiers, qu'à la condition que les instruments financiers émis pour financer l'acquisition de ce panier de risques ne soient pas offerts au public. ».

**Art. 15.** A l'article 63, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ».

**Art. 16.** L'article 64 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Les paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 actuels deviennent les nouveaux paragraphes 3 et 4, et sont insérés deux nouveaux paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, libellés comme suit :
- « (1) Les règles de subordination suivantes s'appliquent aux instruments financiers émis par un organisme de titrisation :
1. Les parts d'un fonds de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par ce fonds de titrisation ;
  2. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;
  3. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux parts bénéficiaires émises par cette société de titrisation ;
  4. Les parts bénéficiaires émises par une société de titrisation sont subordonnées aux instruments financiers de dette émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;



5. Les instruments financiers de dette à rendement non-fixe émis par un organisme de titrisation sont subordonnés aux instruments financiers de dette à rendement fixe émis par cet organisme de titrisation.

(2) Nonobstant les dispositions du paragraphe 1<sup>er</sup>, les statuts, le règlement de gestion d'un organisme de titrisation ainsi que tout contrat conclu par l'organisme de titrisation peuvent contenir des clauses définissant différemment le rang des droits des investisseurs et des créanciers. » ;

2° Au paragraphe 3, les mots « acceptent de subordonner l'exigibilité ou le recouvrement de leurs droits au paiement d'autres investisseurs ou créancier ou » sont supprimés ;

3° Au paragraphe 4, les mots « de telles clauses » sont remplacés par les mots « des dispositions visées au paragraphe 1<sup>er</sup> ou des clauses visées aux paragraphes 2 et 3 ».

**Art. 17.** A l'article 65, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 18.** L'article 66 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence aux articles « 86 à 97 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 » ;

2° Au paragraphe 2, la référence aux articles « 86 à 95 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 ».

**Art. 19.** L'article 70 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence à l'article « 88 » est remplacée par une référence à l'article « 470-5 » ;

2° Au paragraphe 2, la référence aux articles « 86 à 97 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 ».

**Art. 20.** A l'article 79 de la même loi, le paragraphe 2 est abrogé.

**Art. 21.** A l'article 80, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « quatre cent mille » sont remplacés par les mots « 125 000 ».

**Art. 22.** Après l'article 85 de la même loi, il est inséré un nouvel article 85-1, libellé comme suit :

« Art. 85-1. Sont punis d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de 500 à 125 000 euros, ou d'une de ces peines seulement, ceux qui ont procédé ou fait procéder à des émissions en continu des instruments financiers offerts au public sans que l'organisme de titrisation pour lequel ils ont agi ait été inscrit sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>. ».

## **Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier**

**Art. 23.** A l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, les mots « et des prestataires

de services de financement participatif au sens du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 » sont ajoutés après les mots « relative aux services de paiements ».

### **Chapitre 3 – Modification de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises**

**Art. 24.** La loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises est modifiée comme suit :

- 1° A l'article 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, il est inséré un nouveau point 14bis°, libellé comme suit :  
«14bis° les fonds de titrisation ; » ;
- 2° A l'article 10, les mots « et tout fonds de titrisation » sont insérés entre les mots « de placement » et les mots « est tenu ».

### **Chapitre 4 – Modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS**

**Art. 25.** Avant le chapitre 5 de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS, il est introduit un nouveau chapitre 4<sup>quater</sup>, libellé comme suit :

« Chapitre 4<sup>quater</sup> - Mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937

#### **Art. 20-13. Définitions**

Les termes utilisés dans le présent chapitre ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937, ci-après « règlement (UE) 2020/1503 ».

#### **Art. 20-14. Fonds reçus par les porteurs de projet**

Les fonds des investisseurs reçus par les porteurs de projet dans le cadre de prêts facilités par un prestataire de services de financement participatif ne constituent pas des dépôts ou autres fonds remboursables au sens de l'article 2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

#### **Art. 20-15. Autorité compétente au Luxembourg**

La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du règlement (UE) 2020/1503 et du présent chapitre.

## Art. 20-16. Pouvoirs de la CSSF

(1) Aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503, du présent chapitre et des mesures prises pour leur exécution, 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 et le présent chapitre.

(2) Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

1. exiger des prestataires de services de financement participatif, des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif et des personnes physiques ou morales qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux, et des porteurs de projets, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
2. exiger des réviseurs d'entreprises et des dirigeants des prestataires de services de financement participatif, et des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'ils fournissent des informations ;
3. convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif et les entendre pour obtenir des informations ;
4. procéder, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, 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 ;
5. charger des réviseurs d'entreprises ou des experts de procéder à l'enquête ou à l'inspection sur place auprès des personnes visées au point 4 ;
6. suspendre une offre de financement participatif pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
7. interdire ou suspendre les communications publicitaires ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'il arrête ou suspende les communications publicitaires pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
8. interdire une offre de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503, ou lorsqu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
9. suspendre les prestations de services de financement participatif ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif qu'il suspende ces prestations pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;

10. interdire la prestation de services de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
11. rendre public le fait qu'un prestataire de services de financement participatif ou un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;
12. divulguer ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur la prestation de services de financement participatif, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
13. suspendre ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il suspende la prestation de services de financement participatif lorsqu'elle estime que la situation du prestataire de services de financement participatif est telle que cette prestation de services serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;
14. transférer les contrats existants à un autre prestataire de services de financement participatif lorsque l'agrément d'un prestataire de services de financement participatif est retiré conformément à l'article 17, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, lettre c), du règlement (UE) 2020/1503, sous réserve de l'accord des clients et du prestataire de services de financement participatif destinataire ;
15. transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales.

#### Art. 20-17. Sanctions administratives et autres mesures administratives

(1) La CSSF a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et les mesures administratives visées au paragraphe 2 :

1. en cas de violation des articles 3 à 5, de l'article 6, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 7, paragraphes 1<sup>er</sup> à 4, de l'article 8, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 9, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 10, de l'article 11, de l'article 12, paragraphes 1<sup>er</sup> et 11, de l'article 13, paragraphe 2, de l'article 15, paragraphes 2 et 3, de l'article 16, paragraphe 1<sup>er</sup>, de l'article 18, paragraphes 1<sup>er</sup> et 4, de l'article 19, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 20, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 21, paragraphes 1<sup>er</sup> à 7, de l'article 22, de l'article 23, paragraphes 1<sup>er</sup> à 13, des articles 24 à 26 et de l'article 27, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, du règlement (UE) 2020/1503 ;
2. en cas de refus de coopérer ou de se soumettre à une enquête, une inspection ou une demande, conformément à l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

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

1. une déclaration publique indiquant le nom de la personne physique ou morale responsable de la violation et la nature de la violation, conformément à l'article 42 du règlement (UE) 2020/1503 ;

2. une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement constituant une violation et de s'abstenir de le réitérer ;
3. une interdiction professionnelle d'exercer des fonctions de direction au sein des prestataires de services de financement participatif pour une durée maximale de 5 ans, à l'encontre de tout membre de l'organe de direction de la personne morale responsable de la violation ou de toute autre personne physique tenue pour responsable de la violation ;
4. des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de la violation, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux visés au point 5 ;
5. dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 euros ou de 5 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 états 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 européenne pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers états financiers consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;
6. dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 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, point 2, ou qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

#### Art. 20-18. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement

(1) La responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement visée à l'article 23, paragraphe 9, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au porteur de projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance.

(2) Conformément à l'article 23, paragraphe 10, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement, y compris dans sa traduction, sauf :

1. si les informations sont trompeuses ou inexactes ; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils étudient l'opportunité de financer ou non le projet de financement participatif.

Art. 20-19. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme visée à l'article 24, paragraphe 4, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au prestataire de services de financement participatif.

(2) Conformément à l'article 24, paragraphe 5, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme, y compris dans sa traduction, sauf :

1. si les informations sont trompeuses ou inexactes ; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir par le biais de la gestion individuelle de portefeuille de prêts.

Art. 20-20. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2020/1503 ou du présent chapitre peuvent être déférées dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond. ».

**Art. 26.** L'article 25 de la même loi prend la teneur suivante :

« Art. 25. Intitulé de citation

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

« loi du 16 juillet 2019 relative à l'opérationnalisation de règlements européens dans le domaine des services financiers ». ».

**Chapitre 5 – Disposition transitoire**

**Art. 27.** Les fonds de titrisation créés avant le [*\*insérer date de l'entrée en vigueur de la présente loi\**] doivent faire l'objet d'une immatriculation auprès du registre de commerce et des sociétés, conformément à l'article 10 de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, dans un délai de six mois à compter du [*\*insérer date de l'entrée en vigueur de la présente loi\**].

Projet de loi adopté par la Chambre des Députés  
en sa séance publique du 9 février 2022

Le Secrétaire général,

Le Président,

s. Laurent Scheeck

s. Fernand Etgen

7825



## Bulletin de Vote (Vote Public)

Date: 09/02/2022 15:54:16	Président: M. Etgen Fernand
Scrutin: 3	Secrétaire A: M. Scheeck Laurent
Vote: PL 7825 Titrisation de Crowdfunding	Secrétaire B: Mme Barra Isabelle
Description: Projet de loi 7825	

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	50	0	4	54
Procuration:	4	0	0	4
Total:	54	0	4	58

Nom du député	Vote	(Procuration)	Nom du député	Vote	(Procuration)
<b>CSV</b>					
Mme Adehm Diane	Oui		Mme Arendt épouse Kemp Nank	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	
M. Hengel Max	Oui		M. Kaes Aly	Oui	
M. Lies Marc	Oui		M. Mischo Georges	Oui	
Mme Modert Octavie	Oui	(M. Mosar Laurent)	M. Mosar Laurent	Oui	
Mme Reding Viviane	Oui		M. Roth Gilles	Oui	
M. Schaaf Jean-Paul	Oui		M. Spautz Marc	Oui	
M. Wilmes Serge	Oui		M. Wiseler Claude	Oui	(Mme Hansen Martine)

<b>déi gréng</b>					
Mme Ahmedova Semiray	Oui	(Mme Bernard Djuna)	M. Benoy François	Oui	
Mme Bernard Djuna	Oui		Mme Gary Chantal	Oui	
M. Hansen- Marc	Oui		Mme Lorsché Josée	Oui	
M. Margue Charles	Oui		Mme Thill Jessie	Oui	

<b>DP</b>					
M. Arendt Guy	Oui		M. Bauler André	Oui	
M. Baum Gilles	Oui		Mme Beissel Simone	Oui	
M. Colabianchi Frank	Oui		M. Etgen Fernand	Oui	
M. Graas Gusty	Oui		M. Hahn Max	Oui	
Mme Hartmann Carole	Oui		M. Knaff Pim	Oui	
M. Lamberty Claude	Oui		Mme Polfer Lydie	Oui	(M. Graas Gusty)

<b>LSAP</b>					
Mme Asselborn-Bintz Simone	Oui		M. Biancalana Dan	Oui	
Mme Burton Tess	Oui		Mme Closener Francine	Oui	
M. Cruchten Yves	Oui		M. Di Bartolomeo Mars	Oui	
Mme Hemmen Cécile	Oui		M. Kersch Dan	Oui	
Mme Mutsch Lydia	Oui		M. Weber Carlo	Oui	

<b>déi Lénk</b>					
Mme Cecchetti Myriam	Non		Mme Oberweis Nathalie	Non	

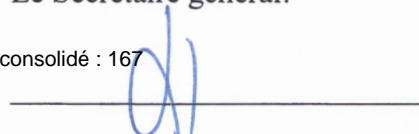
<b>Piraten</b>					
M. Clement Sven	Non		M. Goergen Marc	Non	

<b>ADR</b>					
M. Engelen Jeff	Oui		M. Kartheiser Fernand	Oui	
M. Keup Fred	Oui		M. Reding Roy	Oui	

Le Président:



Le Secrétaire général:



## Bulletin de Vote (Vote Public)

Date: 09/02/2022 15:54:16

Scrutin: 3

Vote: PL 7825 Titrisation de Crowdfunding

Description: Projet de loi 7825

Président: M. Etgen Fernand

Secrétaire A: M. Scheeck Laurent

Secrétaire B: Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	50	0	4	54
Procuration:	4	0	0	4
Total:	54	0	4	58

Nom du député

Vote

(Procuration)

Nom du député

Vote

(Procuration)

n'ont pas participé au vote:

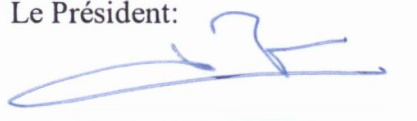
CSV

M. Wolter Michel

déi gréng

Mme Empain Stéphanie

Le Président:



Le Secrétaire général:



7825/04

**N° 7825<sup>4</sup>**

**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2021-2022

---

## **PROJET DE LOI**

portant

- 1° **modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d’une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l’impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l’impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ;**
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;**
- 4° **modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ;**
- 5° **mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937**

\* \* \*

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

(22.2.2022)

*Le Conseil d'État,*

appelé par dépêche du Président de la Chambre des députés du 9 février 2022 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

**PROJET DE LOI**

**portant**

- 1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de – la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier – la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier – la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires – la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu – la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune – la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ;**
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;**
- 4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et**
- 5° mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937**

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 9 février 2022 et dispensé du second vote constitutionnel ;

Vu ledit projet de loi et l'avis émis par le Conseil d'État en sa séance du 17 décembre 2021 ;

*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 13 votants, le 22 février 2022.

*Le Secrétaire général,*

Marc BESCH

*Le Président,*

Christophe SCHILTZ





## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 31 janvier 2022

#### Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 3 décembre 2021 et des 10 et 11 janvier 2022
2. 7825 Projet de loi portant
  - 1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;
  - 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;
  - 4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et
  - 5° mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973- Rapporteur : Monsieur André Bauler  
- Adoption d'un projet de rapport
3. 7774 Projet de loi portant modification de :
  - 1° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
  - 2° la loi modifiée du 17 avril 2018 relative aux documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance ;
  - 3° la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS en vue de la transposition de la directive (UE) 2021/2261 du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2021 modifiant la directive 2009/65/CE en ce qui concerne l'utilisation de documents d'informations clés par les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), et de la mise en oeuvre :
    - 1° du règlement (UE) 2019/1238 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relatif à un produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP) ;
    - 2° du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ;
    - 3° du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements



durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 ;

4° du règlement (UE) 2021/557 du Parlement européen et du Conseil du 31 mars 2021 modifiant le règlement (UE) 2017/2402 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, afin de favoriser la reprise après la crise liée à la COVID-19 ;

5° du règlement (UE) 2021/2259 du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2021 modifiant le règlement (UE) n° 1286/2014 en vue de proroger le régime transitoire appliqué aux sociétés de gestion, aux sociétés d'investissement et aux personnes qui fournissent des conseils au sujet des parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et d'OPCVM non coordonnés ou qui vendent ces parts

- Rapporteur : Monsieur André Bauler

- Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'État

- Présentation et adoption d'un projet de rapport

4. 7861 Projet de loi portant modification de la loi du 17 avril 2018 relative aux indices de référence  
- Rapporteur : Monsieur André Bauler  
- Présentation et adoption d'un projet de rapport
5. 7348 Projet de loi relative aux comptes inactifs, aux coffres-forts inactifs et aux contrats d'assurance en déshérence et modifiant :  
1° la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; et  
2° la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances  
- Rapporteur : Monsieur André Bauler  
- Poursuite des travaux
6. Divers

\*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. François Benoy, M. Dan Biancalana, M. Sven Clement, M. Yves Cruchten, Mme Martine Hansen, M. Aly Kaes remplaçant M. Claude Wiseler, M. Dan Kersch, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Roy Reding, M. Gilles Roth, M. Michel Wolter

M. Bob Kieffer, directeur du Trésor (Ministère des Finances) (pour le point 5)

Mme Yasmin Gabriel, du Trésor, Ministère des Finances (pour le point 5)

Mme Béatrice Gilson, du Ministère des Finances (pour les points 2, 3 et 4)

M. Pitt Sietzen, du groupe parlementaire DP

Mme Caroline Guezennec, Mme Cristel Sousa, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Fernand Kartheiser, M. Claude Wiseler

\*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

\*

**1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 3 décembre 2021 et des 10 et 11 janvier 2022**

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

- 2. 7825** **Projet de loi portant**  
1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation;  
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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;  
4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et  
5° mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité.

Les membres de la Commission choisissent le modèle de base pour les débats en séance plénière.

- 3. 7774** **Projet de loi portant modification de :**  
1° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;  
2° la loi modifiée du 17 avril 2018 relative aux documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance ;  
3° la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS en vue de la transposition de la directive (UE) 2021/2261 du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2021 modifiant la directive 2009/65/CE en ce qui concerne l'utilisation de documents d'informations clés par les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), et de la mise en oeuvre :  
1° du règlement (UE) 2019/1238 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relatif à un produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP) ;  
2° du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ;  
3° du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 ;  
4° du règlement (UE) 2021/557 du Parlement européen et du Conseil du 31 mars 2021 modifiant le règlement (UE) 2017/2402 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, afin de favoriser la reprise après la crise liée à la COVID-19 ;

**5° du règlement (UE) 2021/2259 du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2021 modifiant le règlement (UE) n° 1286/2014 en vue de proroger le régime transitoire appliqué aux sociétés de gestion, aux sociétés d'investissement et aux personnes qui fournissent des conseils au sujet des parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et d'OPCVM non coordonnés ou qui vendent ces parts**

Les membres de la Commission examinent l'avis complémentaire du Conseil d'Etat repris dans le commentaire des articles du projet de rapport.

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité.

Les membres de la Commission choisissent le modèle de base pour les débats en séance plénière.

**4. 7861 Projet de loi portant modification de la loi du 17 avril 2018 relative aux indices de référence**

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité.

Les membres de la Commission choisissent le modèle de base pour les débats en séance plénière.

**5. 7348 Projet de loi relative aux comptes inactifs, aux coffres-forts inactifs et aux contrats d'assurance en déshérence et modifiant :**  
**1° la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; et**  
**2° la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances**

La Commission poursuit l'examen détaillé des avis du Conseil d'Etat et des amendements gouvernementaux entamé au cours de la réunion du 21 janvier 2022.

**Article 9** - suite

En raison de la référence à l'article 28 du projet de loi en lien avec l'article 9, l'article 28, paragraphe 3, troisième phrase, qui confère un large champ d'interprétation à la Caisse de consignation, en disposant qu'elle « peut notamment refuser la consignation lorsque les dispositions de la présente loi ne sont pas respectées ou lorsque les informations transmises s'avèrent incomplètes, inexactes ou fausses » est brièvement évoqué. Le Conseil d'État déduit de cette phrase que la Caisse de consignation serait libre d'accepter ou de refuser des demandes de consignation. Ce pouvoir discrétionnaire n'étant entouré d'aucun critère, le Conseil d'État doit s'opposer formellement aux dispositions de l'article 28, paragraphe 3, pour des raisons d'insécurité juridique, tout en demandant aux auteurs de clarifier, voire simplifier la procédure de demande.

Le courrier reprenant les amendements gouvernementaux précise qu'il est décidé de supprimer le terme « notamment » dans l'ancien article 28, paragraphe 3, alinéa 2, du projet de loi (nouvel article 28, paragraphe 4). La disposition fournit ainsi le cadrage nécessaire à la Caisse de consignation afin de pouvoir refuser une demande de consignation lorsque les dispositions de la loi en projet ne sont pas respectées ou lorsque les informations transmises s'avèrent incomplètes, inexactes ou fausses.

Dans son avis, le Conseil d'État demande de déplacer l'alinéa 2 de l'article 9, paragraphe 2, vers la fin du paragraphe 3 du même article. À noter que le dernier alinéa du paragraphe 2 prévoit deux situations : la Caisse de consignation « peut » accorder un délai supplémentaire pour procéder à la consignation des avoirs du compte, ou bien accepter des consignations séparées ou des consignations dans une devise d'un État qui n'est pas membre de l'OCDE. Le Conseil d'État, tout en renvoyant également à ses observations à l'endroit de l'article 28 de la loi sous rubrique, donne à considérer que la Caisse de consignation dispose dans ce cas d'un pouvoir discrétionnaire très large. Afin de cadrer le caractère discrétionnaire de la disposition sous examen, le Conseil d'État demande, **sous peine d'opposition formelle** fondée sur le principe de la sécurité juridique, d'assortir le texte sous revue d'un minimum de critères.

Quant à la demande du Conseil d'Etat de déplacer l'alinéa 2 de l'article 9, paragraphe 2, vers la fin du paragraphe 3 du même article, il y a lieu, selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, de modifier le texte en conséquence. Afin d'améliorer la lisibilité du texte, il y a également lieu de déplacer l'ancien paragraphe 3 sous l'alinéa 1<sup>er</sup> du paragraphe 2, pour devenir l'alinéa 2 de celui-ci. **(amendement gouvernemental 8)**

Quant à la demande du Conseil d'État, sous peine d'opposition formelle fondée sur le principe de la sécurité juridique, d'assortir le texte sous revue d'un minimum de critères, le courrier reprenant les amendements gouvernementaux signale que les dérogations prévues à l'ancien paragraphe 2, alinéa 2 (nouveau paragraphe 3) sont censées couvrir les cas où l'établissement se trouve dans l'impossibilité de répondre aux conditions fixées par les anciens paragraphes 2, alinéa 1<sup>er</sup>, et 3 (nouveau paragraphe 2). Tel qu'indiqué dans le commentaire des articles relatif à l'article 9, il s'agit par exemple des cas où en présence de deux comptes d'un même titulaire, l'un des comptes porte sur des titres cotés en bourse, non liquides suite à une suspension des négociations (et de ce fait ils ne pourront pas être consignés dans le délai d'un mois à partir de la notification de l'acceptation de la consignation par la Caisse de consignation) et l'autre porte sur des fonds liquides qui pourront être consignés dans les délais : la Caisse de consignation sera amenée à accepter une consignation séparée des comptes du titulaire et accorder un prolongement du délai de consignation pour l'un des comptes.

Afin de donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État, il y a lieu de préciser que la dérogation sera conditionnée par l'impossibilité de l'établissement de répondre aux conditions fixées par la loi et que la demande doit être écrite, dûment justifiée et introduite par l'établissement au plus tard au moment de l'introduction de la demande de consignation. **(amendement gouvernemental 8)**

Dans ce même contexte, le Conseil d'État note que la demande d'accepter des consignations séparées ou des devises d'un État qui n'est pas membre de l'OCDE devra être introduite sous forme écrite en plus de la demande de consignation, alors qu'à ses yeux elle pourrait bien faire partie de la demande régulière de consignation à faire en vertu de l'article 28 de la loi en projet « par voie de dépôt électronique sur une plate-forme étatique sécurisée ». Le Conseil d'État estime qu'il n'y a aucun besoin de prévoir deux demandes distinctes pour ces cas de figure.

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est signalé qu'il convient de noter qu'étant donné que l'impossibilité de l'établissement de répondre à l'une des conditions fixées par la disposition sous revue doit être dûment justifiée, la demande de dérogation devra nécessairement être introduite sous forme écrite, et, le cas échéant, être accompagnée des pièces justificatives. Le texte n'exclut aucunement que la demande de dérogation puisse être introduite en même temps et faire partie de la demande de

consignation.

Tel qu'indiqué dans le commentaire des articles, afin de faciliter la gestion des consignations au sein de la Caisse de consignation, il sera dans tous les cas préférable d'avertir la Caisse de consignation à l'avance des causes spécifiques qui pourraient justifier des consignations séparées. Il est ainsi important de laisser à l'établissement la possibilité d'introduire la demande de dérogation de façon séparée même avant (et au plus tard au moment) de procéder à la demande de consignation proprement dite. Il y a lieu de laisser le texte inchangé sur ce point.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il y a néanmoins lieu de préciser à l'annexe 1 qu'au cas où l'établissement décide d'introduire la demande de dérogation au moment de la demande de consignation, la demande de dérogation sera introduite par voie de dépôt électronique ensemble avec les autres informations devant être fournies en vertu de l'annexe 1. (**amendement gouvernemental 30**)

En ce qui concerne le cas d'une demande de prolongement du délai de consignation – un délai qui en vertu du paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article sous rubrique est fixé à trois mois –, le Conseil d'État relève qu'il ne fait aucun sens d'exiger l'introduction de cette demande « au plus tard au moment de l'introduction de la demande de consignation ». La demande de prolongation du délai de consignation est justement introduite, au cas où l'établissement ne serait pas capable d'introduire une demande de consignation. Ainsi, l'établissement ne procède pas à une demande de consignation et une demande de prolongation ne peut dès lors pas se faire au plus tard au moment de l'introduction de la demande de consignation. Le Conseil d'État demande de reformuler le texte sous revue tout en prévoyant que cette demande de prolongement doit se faire avant l'expiration du délai de trois mois prévu à l'article 9, paragraphe 1<sup>er</sup>.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il convient de noter que la demande de prolongation porte sur le délai fixé pour la consignation (i.e. le transfert effectif des avoirs auprès de la Caisse de consignation) qui suivra la demande de consignation. Il s'agit des cas où un établissement, bien que capable d'introduire une demande de consignation, est conscient qu'il ne pourra pas procéder à la consignation effective des biens dans le délai d'un mois à partir de la notification de l'acceptation de la demande de consignation par la Caisse de consignation. La demande peut être faite mais l'établissement demande un délai supplémentaire pour ce qui concerne la mise en œuvre pratique de la consignation. Il fait ainsi du sens de disposer que la demande d'un délai supplémentaire pour la consignation pourra être introduite au plus tard au moment de la demande de consignation.

Il y a dès lors lieu de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État sur ce point.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que l'amendement 8 répond à l'opposition formelle qu'il avait formulée à l'endroit de l'article 9, paragraphe 2, alinéa 2, du projet de loi.

#### Discussion concernant l'article 9 et l'article 28 :

M. Laurent Mosar concède qu'il est utile de prévoir la possibilité pour la Caisse de consignation de refuser une demande de consignation. Il critique néanmoins, en se basant sur l'avis de la Chambre de commerce, l'exigence de la communication par les établissements et entreprises d'assurance à la Caisse de Consignation d'autres pièces et informations que celles citées aux annexes 1 et 2. Selon la Chambre de commerce, les établissements et entreprises d'assurance peuvent ne pas avoir à disposition d'autres pièces et informations demandées par la Caisse de Consignation et l'insertion d'une telle exigence

peut donc être source d'insécurité juridique d'une part et donner à la Caisse de Consignation la possibilité de refuser d'accepter une demande de consignation d'autre part, alors même que l'établissement agit de bonne foi et fournit tous les documents listés à l'annexe 1 ou l'annexe 2.

M. Mosar demande ce qui se passe dans le cas où il est impossible pour un établissement de fournir les pièces supplémentaires demandées.

La représentante du ministère des Finances précise que les pièces à soumettre obligatoirement par un établissement introduisant une demande de consignation sont énumérées dans l'annexe 1 du projet de loi. Le point 1° de cette annexe est d'ailleurs libellé comme suit : « Les informations relatives au titulaire et, le cas échéant, à ses ayants droit dont l'établissement dispose. ». Les informations à fournir selon l'annexe 1 (ou l'annexe 2 selon le cas) sont des informations de base dont tout établissement devrait disposer au sujet de ses clients et dont la transmission à la caisse de consignation ne devrait pas s'avérer problématique.

M. Mosar revient à la proposition de la Chambre de commerce consistant à faire référence, dans le paragraphe 2 de l'article 28, à l'annexe 1 et/ou l'annexe 2 respectivement (...). Selon elle, alternativement, la disposition devrait préciser que les informations et pièces supplémentaires demandées par la Caisse de Consignation, devraient être (ou sont) à disposition des établissements concernés au moment de la demande effectuée par la Caisse de Consignation.

La représentante du ministère des Finances donne à remarquer que le paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article 9 est libellé comme suit : « A cet effet, l'établissement introduit, conformément aux modalités prévues à l'article 28, paragraphe 1<sup>er</sup>, une demande de consignation accompagnée des informations énumérées à l'annexe 1 (...) ». Elle ajoute que la transmission de la demande de consignation et des informations a lieu par voie de dépôt électronique sur une plate-forme étatique sécurisée. L'élaboration de ce système de transmission a eu lieu en étroite collaboration avec les établissements bancaires.

M. Mosar souhaite savoir si la Caisse de consignation peut refuser la consignation à un établissement si ce dernier a fourni l'ensemble des informations nécessaires et requises avec sa demande de consignation.

La représentante du ministère des Finances répond par la négative (à condition évidemment que toutes les informations énumérées à l'annexe 1 accompagnent cette demande) et réfère à l'article 28, paragraphe 4 (nouveau) selon lequel « la Caisse de consignation peut refuser la consignation lorsque les dispositions de la présente loi ne sont pas respectées ou lorsque les informations transmises s'avèrent incomplètes, inexactes ou fausses. ».

Selon M. Mosar ce point reste à clarifier.

La réponse à sa question figurera dans le commentaire des articles du futur projet de rapport du projet de loi.

### **Article 10**

Dans une optique de sauvegarde des intérêts des titulaires et ayants droit, l'article 10 prévoit un cadre entourant la conversion et la liquidation de certains actifs à consigner.

Par le biais de l'amendement gouvernemental 9, à l'article 10, paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence à « l'article 9, paragraphe 2, alinéa 2 » est remplacée par une référence à « l'article 9, paragraphe 3 ».

L'amendement vise à donner suite aux modifications opérées par l'amendement gouvernemental 8, point 1°.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

Ainsi, le paragraphe 2 prévoit que les espèces libellées en devises étrangères d'un Etat qui n'est pas membre de l'OCDE doivent être converties en euros au cours indicatif publié par la Banque centrale européenne.

Le paragraphe 3 définit les modalités de liquidation des instruments financiers. Sont visés à la fois les instruments financiers tels que définis par la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers et les actions ou parts d'un organisme de placement collectif. Aux fins d'assurer que la contre-valeur à consigner corresponde à la valeur du portefeuille du compte titres, leur liquidation doit être effectuée au prix de marché, respectivement à la dernière valeur nette d'inventaire disponible au jour de la liquidation.

Le Conseil d'Etat signale qu'il n'est pas indiqué de faire figurer des abréviations dans le dispositif. Partant, il convient d'écrire au paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1 :

« [...] ou un système multilatéral de négociation, ci-après « MTF », [...] ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre cette recommandation.

Le paragraphe 4 prévoit que les établissements disposent d'une faculté de liquider les instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou un MTF. Etant donné qu'une telle liquidation peut s'avérer difficile, il ne s'agit cependant que d'une faculté et non d'une obligation.

Selon le moment de la liquidation des avoirs visés et l'évolution des cours, il peut résulter un gain ou une perte par rapport à l'investissement initial. Etant donné que la conversion ou la liquidation s'insère dans le cadre d'une obligation de conversion ou de liquidation, le paragraphe 5 précise que les établissements ne peuvent être tenus responsables des effets en résultant.

Le Conseil d'Etat constate que le paragraphe 4 de l'article sous examen donne aux établissements la possibilité de liquider des actifs non cotés. Les établissements restent dépositaires des actifs qui ne sont pas ou qui ne sont que partiellement liquidés. L'article 29, paragraphe 1<sup>er</sup>, du projet de loi sous avis stipule qu'au cas où la relation contractuelle subsisterait encore, elle se terminerait au jour de la consignation des avoirs, « nonobstant la garde d'avoirs » en vertu, entre autres, du paragraphe 4 sous revue. Ainsi, la relation contractuelle sera maintenue pour les avoirs non liquidés et conservés auprès de l'établissement, sans que celui-ci puisse s'approprier les avoirs déposés par la voie de la prescription en vertu de l'article 2236 du Code civil. Néanmoins, le Conseil d'Etat se pose plusieurs questions dans ce contexte : est-ce que ces actifs non liquidés devront être administrés de façon spécifique ? Est-ce que les établissements sont obligés de faire des démarches supplémentaires pour pouvoir consigner ultérieurement les avoirs non liquidés ? Dans l'affirmative, lesquelles ? Et quelles sont les obligations à respecter ? Est-ce que ces comptes peuvent être clôturés après une certaine période ou du moins au moment où les frais d'administration dépassent la valeur des avoirs déposés ? Quelles sont les raisons pour lesquelles les auteurs n'ont pas prévu une consignation de ces actifs ? Le Conseil d'Etat recommande de clarifier ces points dans le texte de la loi en projet.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il convient de noter que



l'article 10, paragraphe 4, première phrase, du projet de loi dispose clairement que la liquidation des instruments financiers autres que ceux visés au paragraphe 3 du même article est purement facultative. Il s'en suit que leur consignation sera également facultative. Les auteurs du projet de loi ont donc bien prévu une consignation de ces actifs, sauf qu'elle n'est pas obligatoire. Les auteurs du projet ont en effet pris en considération le fait que la liquidation des instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé ou un MTF peut s'avérer difficile, voire très difficile et même impossible. C'est la raison pour laquelle leur liquidation (et donc consignation) ne saurait être imposée à l'établissement – mais ceci n'empêche évidemment pas que l'établissement sera libre, au cas où une liquidation s'avèrera possible ultérieurement, de les liquider et consigner conformément aux dispositions de la loi en projet. Il appartient par contre à l'établissement de décider quelles démarches il entreprendra (ou pas) afin de tenter de liquider les instruments financiers en question. Le commentaire des articles relatif à l'article 10 rappelle dans ce contexte que l'établissement est responsable du fait que la liquidation de tels instruments financiers soit faite conformément aux principes de bonne foi et de loyauté vis-à-vis du titulaire.

L'article 10, paragraphe 4, dernière phrase, du projet de loi précise que les établissements restent dépositaires des instruments financiers non cotés qui n'auraient pas été liquidés en vertu de l'article 10, paragraphe 4, première phrase. L'établissement devra donc continuer à en assurer le dépôt comme auparavant. Son statut de dépositaire restera inchangé et il restera soumis aux dispositions légales régissant l'activité de banque dépositaire, y inclus celles régissant la gestion des biens tenus en dépôt.

La disposition sous revue est suffisamment claire et précise et il est donc décidé de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État sur ce point.

## **Section II – Mesures visant à prévenir l'inactivité des coffres-forts et traitement des coffres-forts inactifs**

### **Article 11**

A l'instar de ce qui est prévu à l'article 5 pour les comptes inactifs, l'article 11 prévoit que les établissements devront procéder à l'information du titulaire pour prévenir l'inactivité du coffre-fort. Il est renvoyé au commentaire de l'article 5 à cet égard.

En ce qui concerne les coffres-forts, seule la manifestation du titulaire est prise en compte pour la détermination du caractère actif ou inactif. L'objectif du projet de loi étant de prévenir la perte de contact entre établissements et titulaires, le critère de la manifestation semble plus pertinent à cet égard. En effet, le paiement du loyer se fait souvent à l'avance pour plusieurs années ou par le biais d'un ordre permanent. Aussi, le maintien de contact entre établissement et titulaire pourrait se faire aisément à distance, par exemple par échange de correspondance électronique de sorte que le titulaire ne devrait pas forcément se présenter en personne à l'établissement.

En cas de détention par un titulaire d'un compte et d'un coffre-fort auprès du même établissement, il est renvoyé au commentaire de l'article 2 et de l'article 17.

Lorsqu'un titulaire dispose uniquement d'un coffre-fort auprès de l'établissement, il est estimé que les informations à adresser au titulaire ou, le cas échéant, aux ayants droit connus par l'établissement sont suffisantes pour préserver les intérêts de ceux-ci. Etant donné que l'établissement n'aura en principe pas connaissance du contenu du coffre-fort avant une période d'inactivité de 10 ans, la valeur des avoirs déposés en coffre sera également inconnue. Par conséquent, il est impossible de garantir la proportionnalité des frais de recherche par rapport à la valeur desdits avoirs, de sorte qu'aucune obligation de recherche complémentaire ne peut être imposée. L'établissement n'aura d'ailleurs en principe pas

connaissance du contenu du coffre-fort au moment de l'information prévue par ce paragraphe 1<sup>er</sup>. Il est cependant rappelé que, même en l'absence de recherches complémentaires obligatoires, l'établissement est tenu aux principes généraux de loyauté, d'exécution de bonne foi et de diligence qui commandent une attitude proactive de l'établissement dans le cadre des diverses informations à fournir au titulaire.

Les articles 11 à 13, qui s'appliquent aux coffres-forts, reprennent les éléments pertinents des procédures prévues aux articles 5, 7 et 8 applicables aux comptes. Le Conseil d'État renvoie à ses observations formulées à l'endroit de ces articles.

### **Article 12**

A l'instar du délai prévu pour les comptes inactifs, un coffre-fort est considéré comme inactif si pendant un délai de six ans il n'y a eu aucune manifestation, sous quelque forme que ce soit, de la part du titulaire auprès de l'établissement qui détient le coffre-fort.

### **Article 13**

L'article 13 est le corollaire de l'article 8. Il s'agit là encore de donner une dernière chance au titulaire de se manifester afin d'éviter la consignation, en lui adressant une nouvelle fois une information relative aux conséquences attachées à l'inactivité du coffre-fort.

### **Article 14**

A l'heure actuelle, l'ouverture des coffres-forts et l'inventaire de leur contenu ne sont pas réglés par des dispositions légales, mais uniquement par les dispositions contractuelles convenues entre les parties.

Il est désormais prévu qu'en principe l'ouverture d'un coffre-fort par un établissement ne se fera qu'après l'écoulement d'un délai total de 10 ans suivant la dernière manifestation de la part du titulaire, et ceci en présence d'un notaire ou d'un huissier de justice afin d'assurer un certain encadrement et une documentation adéquate.

Le deuxième alinéa du paragraphe 2 vise le cas où un coffre-fort a déjà été ouvert par un établissement avant l'expiration du délai prévu au paragraphe 1<sup>er</sup>. En effet, les dispositions contractuelles peuvent prévoir des délais plus courts à cet égard. Dans ce cas, il est cependant important que le contenu du coffre-fort soit inventorié par un huissier de justice ou un notaire. Ainsi, en cas d'ouverture avant ce délai d'un coffre-fort pour lequel il y a absence d'activité, il est également prévu que la présence d'un notaire ou d'un huissier de justice soit requise. Pour les coffres-forts ouverts antérieurement à l'entrée en vigueur de la présente loi en projet, il est renvoyé à l'article 51, paragraphe 5.

Afin que de telles ouvertures de coffres-forts puissent se faire de manière groupée, une fourchette de temps assez large est prévue à cet égard. Ainsi, les établissements procéderont à l'ouverture dans les 3 mois suivant l'écoulement du délai de 10 ans d'inactivité.

Cette disposition n'empêche pas que, conformément aux dispositions du contrat de mise à disposition du coffre-fort, l'établissement puisse ouvrir un coffre-fort sur demande du titulaire avant que ce coffre-fort ne soit devenu inactif.

Le Conseil d'Etat constate que le paragraphe 2 distingue entre deux cas de figure : une ouverture du coffre-fort après une inactivité de dix ans et l'ouverture en vertu de dispositions contractuelles, avant ce délai. Le Conseil d'État estime que l'emplacement de ce dernier alinéa est mal choisi et il recommande de commencer l'article 14 par un paragraphe distinct

prévoyant l'ouverture d'un coffre-fort en vertu de dispositions contractuelles et de traiter dans un deuxième paragraphe le cas d'une ouverture après une inactivité de dix ans.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État sur ce point étant donné que le paragraphe 1<sup>er</sup> fixe la règle législative tandis que le paragraphe 2, alinéa 2, traite d'une exception conventionnelle (et fait par ailleurs référence au délai fixé au paragraphe 1<sup>er</sup>).

Le paragraphe 3 prévoit que l'établissement peut porter en compte les frais occasionnés par l'ouverture du coffre-fort. Il s'agit à la fois des frais liés à l'ouverture en tant que telle, mais aussi des frais d'huissier de justice ou de notaire relatifs à l'inventaire. Le paragraphe 3 prévoit également que l'établissement peut porter en compte et prélever les frais de location impayés en lien avec le contrat de location du coffre-fort inactif.

Après l'expiration du délai prévu pour l'ouverture du coffre-fort, les établissements disposent d'un délai de 3 mois pour introduire une demande de consignation auprès de la caisse de consignation. En ce qui concerne le cas de la détention par un titulaire à la fois d'un compte et d'un coffre-fort auprès du même établissement, il est renvoyé au commentaire de l'article 17, paragraphe 4.

Le Conseil d'État signale qu'au paragraphe 3, phrase liminaire, il y a lieu d'écrire « Nonobstant toute stipulation contractuelle [...] ». »

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre cette recommandation.

En ce qui concerne les paragraphes subséquents, le Conseil d'État renvoie à ses observations formulées à l'endroit de l'article 9 et, par rapport au paragraphe 5 de l'article sous revue, réitère son opposition formelle émise à l'endroit de l'article 9, paragraphe 2, concernant le pouvoir discrétionnaire de la Caisse de consignation. Il renvoie également à ses observations formulées à l'article 28 du projet de loi sous avis.

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est renvoyé aux observations formulées à l'endroit de l'article 9 et, par rapport au paragraphe 5 (ancien) de l'article sous revue, il est décidé de procéder à des modifications similaires à celles opérées à l'endroit de l'article 9, paragraphe 2, afin de donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État. (**amendement gouvernemental 10**)

Le paragraphe 5 prévoit qu'en cas d'acceptation de la demande de consignation par la caisse de consignation, l'établissement doit procéder à la consignation endéans 2 mois. Ce délai plus long que celui prévu pour les comptes se justifie par la nature des avoirs trouvés en coffre-fort, dont la liquidation pourrait nécessiter davantage de temps.

Le paragraphe 6 est le corollaire de l'article 9, paragraphe 3, au commentaire duquel il est renvoyé.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 10**, l'article 14 est modifié comme suit :

1° L'alinéa 2 du paragraphe 5 devient le nouveau paragraphe 6 et prend la teneur suivante :  
« Par dérogation au paragraphe 5, si l'établissement se trouve dans l'impossibilité de répondre aux conditions fixées par le paragraphe 5, la Caisse de consignation peut, sur demande écrite et dûment justifiée de l'établissement introduite au plus tard au moment de l'introduction de la demande de consignation, accepter des consignations séparées, accorder un délai supplémentaire pour la consignation ou accepter des consignations dans une devise d'un État qui n'est pas membre de l'OCDE. » ;

2° L'ancien paragraphe 6 devient l'alinéa 2 du paragraphe 5.

L'amendement vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État qui à l'endroit de l'article 14 a renvoyé à ses observations et son opposition formelle formulées à l'endroit de l'article 9. Il est donc renvoyé à la motivation de l'amendement gouvernemental 8.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État constate que cet amendement lui permet de lever son opposition formelle.

### **Article 15**

A l'instar du régime prévu à l'article 10 pour les comptes inactifs, des dispositions spécifiques quant à la consignation des avoirs contenus dans le coffre-fort sont prévues. Ce régime suit, dans la mesure du possible, le régime prévu pour les comptes inactifs.

Etant donné que la nature des avoirs qui peuvent se trouver dans un coffre-fort diffère dans certains cas de celle des avoirs inscrits en compte, certaines dispositions supplémentaires ont été introduites afin de couvrir toutes les hypothèses possibles.

Les paragraphes 1 à 4 et 6 de l'article sous examen n'appellent pas d'observation de la part du Conseil d'État.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 11**, à l'article 15, paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence à « l'article 14, paragraphe 5, alinéa 2 » est remplacée par une référence à « l'article 14, paragraphe 6 ».

L'amendement vise à donner suite aux modifications opérées par l'amendement 10, point 1°.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

En ce qui concerne le paragraphe 5 de l'article sous revue, le Conseil d'État renvoie à son observation à l'endroit de l'article 10, paragraphe 4.

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est également renvoyé aux observations formulées à l'endroit de l'article 10, paragraphe 4.

Ensuite, il est également possible de trouver dans un coffre-fort des métaux précieux. Le paragraphe 6 précise ainsi les modalités de liquidation pour les métaux précieux physiques qui sont négociés de façon courante. Sont notamment visées les pièces ou de lingots de Kruger rand ou Maple Leaf. Ces biens devront être liquidés au prix de marché en vigueur. Ne sont cependant pas visés les métaux précieux transformés en bijoux ou objets d'art, tels que les bagues et montres, ni les pièces de monnaie de collection dont la valeur dépasse largement leur valeur inhérente de matériel.

Selon le Conseil d'État, au paragraphe 6, première phrase, il convient d'accorder le terme « établissement » au pluriel, pour écrire :

« Les établissements liquident les métaux précieux physiques [...] ». »

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre cette recommandation.

Le paragraphe 7 prévoit que les objets périssables trouvés en coffre-fort devront être détruits par les établissements. Si des objets interdits, par exemple des objets fabriqués à partir d'espèces protégées, ou dangereux, tels que des réservoirs avec contenu indéterminable ou

des armes, étaient découverts, il appartiendra à l'établissement de contacter les autorités compétentes et de leur transférer ces objets.

Aux termes du paragraphe 7, les établissements doivent détruire les objets périssables<sup>1</sup> et transférer les objets interdits ou dangereux aux autorités compétentes. Le Conseil d'État demande de remplacer le terme « objets » par le terme « biens ». En ce qui concerne le terme « interdit », le Conseil d'État suggère de le préciser et d'écrire « interdit en vertu d'une disposition légale ou réglementaire ».

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est proposé de suivre l'avis du Conseil d'État et de modifier le texte en conséquence.

Le paragraphe 8 prévoit que tous les avoirs non visés par les paragraphes 2 à 7 sont conservés par l'établissement dans une enveloppe scellée. La banque reste dépositaire de ces avoirs.

Le Conseil d'État renvoie à ses questions et observations formulées à l'endroit de l'article 10, paragraphe 4, et s'interroge sur la raison pour laquelle ces avoirs ne peuvent pas être déposés auprès de la Caisse de consignation. Dans ce même contexte, le Conseil d'État tient à relever que, sous certaines conditions, la loi française prévoit la possibilité d'une vente aux enchères publiques des biens déposés dans le coffre-fort, ou la possibilité de transférer à un service public les biens présentant un intérêt culturel ou historique.<sup>2</sup>

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est rappelé que tel qu'indiqué dans l'exposé des motifs et dans le commentaire des articles, les coffres-forts présentent une spécificité, en ce qu'ils peuvent contenir des objets de valeur à caractère personnel et des documents privés. Sont ainsi visés les bijoux, objets d'art, documents personnels ou administratifs et objets personnels. Ces objets peuvent présenter notamment une valeur sentimentale particulière pour les titulaires et, le cas échéant, leurs ayants droit. Afin de protéger au mieux leurs intérêts, le délai de conservation auprès de l'établissement est fixé à cinquante ans. Dans ce cadre, l'article 36, alinéa 2, de la loi en projet prévoit également qu'une fois prescrits, les biens présentant un intérêt culturel ou historique peuvent faire l'objet d'une affectation particulière, par exemple être transférés à un organisme public.

### **Article 16**

Afin de préserver les intérêts des titulaires et de permettre une possibilité de restitution de leurs biens, qui peuvent être des objets personnels, l'article 16 prévoit que les enveloppes scellées visées à l'article 15, paragraphe 8, sont consignées en nature, après 50 ans d'inactivité, auprès de la caisse de consignation. Dans ce contexte, il est également renvoyé à l'article 36, alinéa 2.

En ce qui concerne l'article sous revue, le Conseil d'État renvoie à ses questions et observations formulées à l'endroit de l'article 10, paragraphe 4, et de l'article 15, paragraphes 5 et 8. De plus, le Conseil d'État s'interroge sur la durée de conservation des

---

<sup>1</sup> Le projet de loi belge n° 3219/001 du 29 novembre 2013 modifiant la loi du 24 juillet 1921 relative à la dépossession involontaire des titres au porteur, la loi du 14 décembre 2005 relative à la suppression des titres au porteur et le chapitre V de la loi du 24 juillet 2008 portant des dispositions diverses (I), en ce qui concerne les coffres dormants précise à l'exposé des motifs qu'il s'agit « d'objets qui ne peuvent plus être consommés et dont la conservation poserait problème, par exemple au niveau de l'hygiène (par exemple : de la nourriture qui pourrit ou menace de pourrir) ou des frais (par exemple : du vin qui ne peut plus être consommé et qui n'aurait aucune valeur de collection). »

<sup>2</sup> Loi n° 2014-617 du 13 juin 2014 relative aux comptes bancaires inactifs et aux contrats d'assurance vie en déshérence.

enveloppes scellées fixée à cinquante ans. À l'exposé des motifs, les auteurs expliquent que ce délai de conservation permettrait aux ayants droit de récupérer des objets à caractère personnel ou des documents privés « pouvant présenter notamment une valeur sentimentale particulière ». Le Conseil d'État a néanmoins du mal à comprendre la nécessité de prévoir une durée de conservation aussi longue. En outre, il s'interroge sur les raisons pour lesquelles il ne serait pas possible de consigner ces enveloppes immédiatement après leur scellement ou du moins dans les délais ordinaires fixés par la loi en projet.

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est renvoyé aux observations formulées à l'endroit de l'article 10, paragraphe 4 et de l'article 15, paragraphes 5 et 8.

### **Article 17**

En pratique, la plupart des coffres-forts sont liés à un compte ouvert auprès du même établissement. Dès lors, dans une approche globale par client, il convient d'éviter des répétitions inutiles de démarches identiques au cas où un titulaire détient à la fois des comptes et des coffres-forts.

Ainsi, une information unique du titulaire indiquant à la fois les conséquences pour les comptes et les coffres-forts inactifs sera suffisante.

Afin de prévoir des délais uniformes lorsqu'un titulaire dispose à la fois d'un compte et d'un coffre-fort auprès du même établissement, le paragraphe 4 prévoit un alignement des délais relatifs aux comptes sur ceux relatifs aux coffres-forts. De même pour l'obligation de consignation, les délais sont alignés sur le délai plus long prévu pour les coffres-forts.

Le Conseil d'État s'étonne que les auteurs n'aient prévu que ce cas de figure, tout en sachant qu'il existe des établissements qui sont actifs à la fois dans les secteurs des assurances et des banques. Il demande dès lors de prévoir également des dérogations et une harmonisation des délais pour ces cas de figure.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il convient de noter qu'en vertu du principe de spécialisation visé à l'article 49, paragraphe 1<sup>er</sup>, point a), de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances, il n'existe pas d'établissements ayant le double statut d'établissement (tel que défini à l'article 1<sup>er</sup> de la loi en projet) et d'entreprise d'assurance. C'est pour cette raison que les établissements et les entreprises d'assurance sont traités de manière distincte dans deux chapitres différents.

Il est dès lors décidé de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État sur ce point.

### **Article 18**

Pour les cas, bien que rares, de coffres-forts détenus auprès d'un établissement et non liés à un compte auprès du même établissement, il est prévu que les établissements doivent adopter les mêmes mesures préventives à l'égard des coffres-forts que celles prévues pour les comptes à l'article 4.

Le Conseil d'État renvoie à son observation à l'endroit de l'article 4.

Le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, précise que le Conseil d'Etat n'a pas formulé d'observation à l'endroit de l'article 4.

## **Chapitre III – Mesures visant à prévenir la déshérence des contrats d'assurance et traitement des contrats d'assurance en déshérence**

## **Article 19**

L'article 19 s'inscrit dans le volet préventif du projet de loi. Il est le corollaire de l'article 4.

A l'instar de ce qui est prévu pour les établissements à l'article 4, il appartient aux entreprises d'assurance de se doter des procédures et règles d'organisation appropriées pour surveiller l'exigibilité des prestations d'assurance et identifier les contrats d'assurance susceptibles de tomber en déshérence.

Le Conseil d'État renvoie à son observation à l'endroit de l'article 4.

Le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, précise que le Conseil d'Etat n'a pas formulé d'observation à l'endroit de l'article 4.

## **Article 20**

La disposition du paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, est inspirée de l'article 34 de la loi belge du 24 juillet 2008 portant des dispositions diverses et s'inscrit dans le cadre des mesures préventives relatives à la surveillance de l'exigibilité des prestations d'assurance. A l'instar de la législation belge, un seuil d'âge de quatre-vingt-dix ans est prévu.

En effet, lorsque le risque de survenance de l'évènement assuré repose sur une personne physique et que cette personne physique a atteint un âge très élevé sans que l'entreprise d'assurance n'ait eu de contact récent avec cette personne, il appartiendra à l'entreprise d'assurance de vérifier si l'assuré est encore vivant.

Le paragraphe 2 traite du cas inverse de celui du paragraphe 1<sup>er</sup>, à savoir du cas où une prestation est due à un terme fixé au contrat à la condition que l'assuré soit encore en vie lors de l'arrivée de ce terme. Dans ce cas le texte prévoit qu'il appartient à l'entreprise d'assurance de contacter la personne assurée pour demander un certificat de vie ou une autre preuve que l'assuré est encore en vie.

Comme pour le cas prévu au paragraphe 1<sup>er</sup>, la présomption d'exigibilité permettra de déclencher le délai relatif à la connaissance de l'exigibilité de la prestation par l'entreprise d'assurance.

Le paragraphe 3 est destiné à instaurer une sécurité juridique concernant les diligences à mettre en œuvre par les assureurs en matière de contrats d'assurance décès purs dont le terme se situe avant le 90<sup>ème</sup> anniversaire de la personne assurée.

Le paragraphe 4 précise que la présomption de réalisation et d'exigibilité instaurée aux paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 a pour seul objet de déclencher les délais prévus à l'article 2 de la loi en projet, mais ne peut être utilisée par le bénéficiaire de la prestation pour s'exonérer de l'obligation de rapporter la preuve de la survenance de l'évènement assuré.

En ce qui concerne la procédure d'information dans les cas de contrats d'assurance prévoyant une prestation en cas de décès ou de survie de l'assuré, les auteurs ont repris aux paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 de l'article sous revue les éléments pertinents de l'article 5 de la loi en projet. Le Conseil d'État renvoie à ses observations afférentes à l'endroit de cet article.

Par ailleurs, le Conseil d'État constate que les auteurs s'y réfèrent aux « assurés » qui, toutefois, sont dans bien des cas distincts des preneurs d'assurance et ne sont même pas en contact direct avec l'entreprise d'assurance. Le Conseil d'État suggère dès lors de prévoir dans le texte de la loi en projet la possibilité de contacter, le cas échéant, le preneur



d'assurance, ceci d'autant plus que l'article 22 de la loi en projet confère aux entreprises d'assurance la possibilité de contacter les « preneurs d'assurance » dans le contexte des recherches complémentaires à effectuer par elles dans le cadre de la procédure y prévue.

Le courrier reprenant les amendements gouvernementaux précise qu'il est donné suite à l'avis du Conseil d'État. Dans le cadre de la recherche de l'assuré, les entreprises d'assurance pourront ainsi contacter le preneur d'assurance afin de rassembler des informations qui permettront le cas échéant de contacter l'assuré, nonobstant toute stipulation contractuelle contraire. (**amendement gouvernemental 12**)

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

Ensuite, le Conseil d'État demande de compléter l'article sous revue en raison de l'article 1<sup>er</sup>, point 6, qui vise également les contrats de capitalisation. Or, ces contrats ne prévoient pas de « tête assurée » et le bénéficiaire d'un tel contrat est soit le preneur d'assurance, soit un ayant droit.

Le courrier reprenant les amendements gouvernementaux précise qu'il convient de considérer que l'article 20 prévoit des cas de présomption d'exigibilité de la prestation d'assurance lorsque cette exigibilité est liée au décès ou à la survie de la personne de l'assuré. Les contrats de capitalisation pour lesquels l'exigibilité de la prestation d'assurance n'est pas liée au décès ou à la survie de la personne de l'assurée ne tombent pas sous le champ d'application de l'article 20 et l'exigibilité de la prestation d'assurance ne se présume donc tout simplement pas. Au contraire, la prestation d'assurance étant exigible au terme du contrat, l'article 2 peut s'appliquer directement. Il est dès lors décidé de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État sur ce point.

Les autres dispositions n'appellent pas d'observation de la part du Conseil d'État.

### **Article 21**

Le régime d'information prévu à l'article 21 est largement similaire à celui prévu à l'article 5 et il est partant renvoyé au commentaire de l'article 5 par analogie.

Il est entendu que, si les bénéficiaires n'ont pas été nommément désignés dans le contrat d'assurance et que l'entreprise d'assurance ne dispose pas d'informations à leur égard, elle pourra tout de suite procéder aux recherches complémentaires afin d'identifier les bénéficiaires du contrat d'assurance conformément à l'article 22.

Le Conseil d'État demande de préciser les conséquences qui sont attachées au statut de contrat d'assurance en déshérence que les entreprises d'assurance sont obligées de communiquer. L'article sous revue n'appelle pas d'autre observation de la part du Conseil d'État.

Le courrier reprenant les amendements gouvernementaux renvoie aux observations à l'endroit de l'article 5, paragraphe 1<sup>er</sup>, et précise qu'il est décidé de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État sur ce point.

### **Article 22**

Le régime de recherches complémentaires prévu à l'article 22 est largement similaire à celui prévu à l'article 6 et il est partant renvoyé au commentaire de l'article 6 par analogie.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations formulées à l'endroit de l'article 6.

Pour autant que les observations formulées à l'endroit de l'article 6 sont applicables à l'endroit de l'article 22, le courrier reprenant les amendements gouvernementaux renvoie aux observations formulées à l'endroit de l'article 6 et signale qu'il est décidé de procéder à la modification de nature législative souhaitée par le Conseil d'État concernant l'article 6.

### **Discussion :**

M. Sven Clement attire l'attention sur le fait qu'un certain nombre d'établissements bancaires vendent des produits d'assurances en parallèle de leurs produits. En faisant référence au paragraphe 4 de l'article 22<sup>3</sup> selon lequel « Aux fins des recherches complémentaires prévues par la présente loi, les entreprises d'assurance peuvent recourir aux services de tiers qui sont soumis par la loi à une obligation de secret professionnel (...) », il souhaite savoir si une entreprise d'assurance est autorisée, lorsqu'elle sait qu'un contrat d'assurance a été initié par un établissement bancaire, à contacter cet établissement pour avoir des informations sur le preneur d'assurance.

La représentante du ministère des Finances affirme que l'article 22 (4) peut effectivement s'appliquer dans le cas évoqué par M. Clement. Il est précisé que, dans le cas évoqué, l'établissement bancaire, qui est soumis à une obligation de secret professionnel, agit en tant qu'agent de l'entreprise d'assurance et il paraît donc évident qu'elle peut s'enquérir auprès de ses agents au sujet de ses clients.

### **Article 23**

La réunion de deux conditions cumulatives est exigée pour qu'un contrat d'assurance puisse être considéré en déshérence : l'écoulement d'un délai de deux ans suivant la connaissance de l'exigibilité de la prestation d'assurance par l'entreprise d'assurance et l'absence d'intervention d'un bénéficiaire auprès de l'entreprise d'assurance pour faire valoir un droit sur les prestations d'assurance.

Le paragraphe 2 traite du cas de la pluralité de bénéficiaires. Lorsque seulement une partie des bénéficiaires se sont manifestés auprès de l'entreprise d'assurance pour faire valoir leurs droits dans le délai prévu au paragraphe 1<sup>er</sup>, le contrat d'assurance est considéré en déshérence partielle à concurrence des droits revenant aux bénéficiaires qui ne se sont pas manifestés.

L'article sous revue n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'État.

### **Article 24**

Le régime d'information prévu à l'article 24 est largement similaire à celui prévu à l'article 8 et il est partant renvoyé au commentaire de l'article 8. Il est entendu que, lorsque l'entreprise d'assurance n'a pu identifier aucun bénéficiaire, l'obligation d'information ne s'applique pas à défaut de personne à laquelle elle pourrait être adressée.

---

<sup>3</sup> Article 22 : (4) Aux fins des recherches complémentaires prévues par la présente loi, les entreprises d'assurance peuvent recourir aux services de tiers qui sont soumis par la loi à une obligation de secret professionnel ou qui sont liés par un accord de confidentialité écrit.

Dans ce cas, la transmission au tiers d'informations strictement nécessaires à l'accomplissement des recherches complémentaires ne constitue pas une violation par l'entreprise d'assurance de son obligation au secret professionnel.

Les articles 24, 25 et 26 reprennent en substance les dispositions des articles 8 à 10 de la loi en projet. Le Conseil d'État renvoie à ses observations afférentes formulées à l'endroit de ces articles.

### **Article 25**

Le paragraphe 1<sup>er</sup> énonce l'obligation de consignation d'un montant équivalent aux prestations d'assurance à fournir en vertu du contrat d'assurance. Cette obligation de consignation existe lorsque l'inactivité par rapport à un contrat d'assurance a persisté pendant un délai total de *six ans* depuis la date de la connaissance de l'exigibilité de la prestation d'assurance par l'entreprise d'assurance, et en l'absence de revendication par un bénéficiaire.

Les articles 24, 25 et 26 reprennent en substance les dispositions des articles 8 à 10 de la loi en projet. Le Conseil d'État renvoie à ses observations afférentes formulées à l'endroit de ces articles.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 13**, l'article 25 du projet de loi est modifié comme suit :

1° L'alinéa 3 du paragraphe 2 devient le nouveau paragraphe 3 et prend la teneur suivante :  
« Par dérogation au paragraphe 2, si l'établissement se trouve dans l'impossibilité de répondre aux conditions fixées par le paragraphe 2, la Caisse de consignation peut, sur demande écrite et dûment justifiée de l'établissement introduite au plus tard au moment de l'introduction de la demande de consignation, accepter des consignations séparées, accorder un délai supplémentaire pour la consignation ou accepter des consignations dans une devise d'un État qui n'est pas membre de l'OCDE. » ;

2° L'ancien paragraphe 3 devient l'alinéa 2 du paragraphe 2.

L'amendement vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État qui à l'endroit des articles 24, 25 et 26 a renvoyé à ses observations formulées à l'endroit des articles 8 à 10. Il est donc renvoyé à la motivation de l'amendement gouvernemental 8 concernant l'article 9.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement. D'un point de vue légistique, il signale qu'au point 2° de la description de l'amendement gouvernemental, il y a lieu de corriger une erreur de renvoi en prévoyant que l'ancien paragraphe 3 devient l'alinéa 3 du paragraphe 2.

### **Article 26**

Les articles 24, 25 et 26 reprennent en substance les dispositions des articles 8 à 10 de la loi en projet. Le Conseil d'État renvoie à ses observations afférentes formulées à l'endroit de ces articles.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 14**, à l'article 26, paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence à « l'article 25, paragraphe 2, alinéa 3 » est remplacée par une référence à « l'article 25, paragraphe 3 ».

L'amendement vise à donner suite aux modifications opérées par l'amendement gouvernemental 13, point 1°.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

## **Chapitre IV – Information annuelle de la CSSF, du CAA et de l'Administration des contributions directes**

### **Article 27**

Cette disposition prévoit une obligation de recensement annuel des comptes et coffres-forts inactifs ainsi que des contrats d'assurance en déshérence.

Les paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 prévoient que les informations y relatives doivent être transmises à la CSSF ou au CAA, selon le cas, et serviront au suivi de l'évolution des comptes et coffres-forts inactifs ainsi que des contrats d'assurance en déshérence à des fins statistiques et de surveillance, notamment dans le cadre de l'analyse des risques liés au blanchiment des capitaux.

Ces informations seront également transmises à l'ACD qui en a besoin dans le cadre des vérifications qu'elle doit effectuer auprès des établissements et des entreprises d'assurance en application de la loi du 18 décembre 2015 relative à la Norme commune de déclaration (NCD) ainsi que la loi modifiée du 24 juillet 2015 relative à FATCA, afin de chiffrer ces comptes, coffres-forts et contrats d'assurance et d'en assurer le monitoring.

En ce qui concerne le paragraphe 3, le Conseil d'État demande de faire abstraction de la référence faite au « bureau de la retenue d'impôt sur les intérêts » et de ne se référer qu'à l'Administration des contributions directes et non pas à des sous-entités.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre la proposition du Conseil d'Etat.

Le Conseil d'État signale qu'au paragraphe 3, il y a lieu d'insérer le terme « modifiée » entre la nature et la date de l'acte en question, étant donné que la loi du 18 décembre 2015 relative à la Norme commune de déclaration (NCD) a déjà fait l'objet de modifications depuis son entrée en vigueur. Cette observation vaut également pour l'article 38, alinéa 2.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre cette recommandation.

Par le biais de l'amendement gouvernemental 15, à l'article 27, paragraphe 1<sup>er</sup>, du projet de loi, les références à « l'article 7, paragraphe 1<sup>er</sup>, » sont remplacées par des références à « l'article 7 ». Cet amendement donne suite aux modifications opérées par l'amendement gouvernemental 6.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

## **Chapitre V – Modalités de la consignation**

### **Section I<sup>e</sup> – Transmission et examen de la demande de consignation**

#### **Article 28**

Aux fins d'un traitement efficace, les informations devront être transmises sous un format standardisé, par exemple par le biais d'un formulaire. Il est prévu que sauf instruction contraire de la caisse de consignation, les demandes de consignation seront à introduire par voie de dépôt électronique sur une plate-forme étatique sécurisée.

Une demande de consignation doit être accompagnée des informations reprises à l'annexe 1 ou 2, selon le cas. La caisse de consignation est également en mesure de demander des informations et documents supplémentaires à l'établissement ou l'entreprise d'assurance, selon le cas. Ainsi, des documents supplémentaires pourraient par exemple être demandés lorsque les informations transmises ne sont pas concordantes ou qu'il existe des doutes quant à l'accomplissement des obligations légales dans le cas soumis à l'examen de la caisse de consignation. Les établissements et les entreprises d'assurance sont tenus de transmettre ces informations et documents à la caisse de consignation à sa première demande.

Le Conseil d'État comprend que les modalités de transmission et de présentation et les instructions de la Caisse de consignation revêtent un caractère général et s'appliquent donc à tous les établissements et entreprises d'assurance. Or, il n'est pas concevable d'attribuer dans ce cas le pouvoir réglementaire à une autorité autre que le Grand-Duc et le Conseil d'État doit dès lors **s'opposer formellement au paragraphe 1<sup>er</sup>** dans sa forme actuelle.

**L'amendement gouvernemental 16** remédie à la critique soulevée par le Conseil d'Etat.

Selon le Conseil d'État, au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, il convient d'accorder le terme « section » au pluriel, pour écrire « sections<sup>l<sup>re</sup></sup> et II ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de supprimer le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, dans son entièreté. La correction suggérée par le Conseil d'Etat n'est donc plus à faire.

Le paragraphe 2 réserve à la Caisse de consignation la possibilité de demander « toutes informations et pièces supplémentaires utiles ». À l'alinéa 1<sup>er</sup>, il y a lieu de remplacer les termes « est habilitée » par celui de « peut ». Les établissements et entreprises d'assurance sont obligés, en vertu du paragraphe 2, alinéa 2, de transmettre ces informations et pièces selon les modalités de transmission déterminées par la Caisse de consignation. Sinon la demande peut être considérée comme étant incomplète en vertu du paragraphe 3. Par rapport au libellé du paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État se doit de **réitérer son opposition formelle** formulée à l'égard du paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article sous revue. Dans ce même contexte, il demande de faire abstraction de l'alinéa 3 du paragraphe 2 qui constitue également une « modalité de transmission et de présentation ».

**L'amendement gouvernemental 16** donne suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat.

Le paragraphe 3 prévoit un délai dérogatoire par rapport au droit administratif commun. En effet, la caisse de consignation doit disposer d'un délai suffisamment long afin de pouvoir examiner les demandes de consignation introduites, en raison notamment de la complexité des dossiers.

La caisse de consignation pourra notamment refuser la consignation lorsque les dispositions du projet de loi ne sont pas respectées ou lorsque les informations transmises s'avèrent incomplètes, inexactes ou fausses.

Le Conseil d'Etat constate que le paragraphe 3 dispose que la Caisse de consignation prend une décision motivée dans les six mois à compter de la réception de la demande ou « si celle-ci est incomplète, dans les six mois de la réception des informations et pièces nécessaires à la décision ». Il y a lieu de relever que les termes « utiles » et « nécessaires », employés aux paragraphes 2 et 3, ne sont pas synonymes comme le suggère le texte sous revue. Ainsi, des pièces qui sont « utiles » à l'examen d'une demande ne sont pas forcément « nécessaires ». Or, en l'occurrence, les informations « utiles » sont en fait des informations indispensables à l'instruction de la demande, étant donné que la demande, à défaut des

informations et pièces « utiles », est jugée « incomplète ». Le libellé du paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, est dès lors à reformuler.

Le courrier reprenant les amendements gouvernementaux précise qu'à des fins de cohérence, il est proposé de remplacer le terme « utiles » par les termes « nécessaires pour mener à bien l'examen de la demande de consignation » dans le paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, de la disposition sous revue. (**amendement gouvernemental 16**)

Aux termes du même paragraphe 3, la « [C]aisse de consignation prend une décision motivée » qu'elle « notifie aux établissements ou entreprises d'assurance dans les six mois de la réception de la demande ». Il s'avère donc que les auteurs emploient la formule « acceptation de la demande », employée à l'article 9, comme synonyme des termes « décision motivée », employés à l'article 28, paragraphe 3. Le Conseil d'État s'interroge sur le fond de la « décision motivée » prévue par les auteurs : s'agit-il de laisser à la Caisse de consignation un pouvoir discrétionnaire d'accepter ou de refuser une consignation ? Cette hypothèse est soutenue par l'article 28, paragraphe 3, troisième phrase, qui confère un large champ d'interprétation à la Caisse de consignation, en disposant qu'elle « peut notamment refuser la consignation lorsque les dispositions de la présente loi ne sont pas respectées ou lorsque les informations transmises s'avèrent incomplètes, inexactes ou fausses ». Le Conseil d'État en déduit que la Caisse de consignation serait donc libre d'accepter ou de refuser des demandes de consignation. Ce pouvoir discrétionnaire n'étant entouré d'aucun critère, le Conseil d'État doit s'opposer formellement aux dispositions de l'article 28, paragraphe 3, pour des raisons d'insécurité juridique, tout en demandant aux auteurs de clarifier, voire simplifier la procédure de demande.

Le courrier reprenant les amendements gouvernementaux précise qu'il est décidé de supprimer le terme « notamment » dans l'ancien article 28, paragraphe 3, alinéa 2, du projet de loi (nouvel article 28, paragraphe 4). La disposition fournit ainsi le cadrage nécessaire à la Caisse de consignation afin de pouvoir refuser une demande de consignation lorsque les dispositions de la loi en projet ne sont pas respectées ou lorsque les informations transmises s'avèrent incomplètes, inexactes ou fausses.

En outre, le Conseil d'État constate que la première phrase du paragraphe 3 est dépourvue de sens, étant donné qu'une demande incomplète ne peut entraîner une décision motivée de la Caisse de consignation « dans les six mois de la réception des informations et pièces nécessaires à la décision ». De deux choses l'une : ou bien la demande est incomplète, auquel cas il y a lieu de prévoir une procédure, ou bien la Caisse de consignation « dispose des informations et pièces nécessaires à la décision » et la demande est complète.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, la phrase critiquée a pour objet de déterminer le point de départ du délai accordé à la Caisse de consignation pour rendre sa décision, à savoir, en principe six mois suivant la réception de la demande ; ou si la demande s'était avérée incomplète, six mois suivant la réception des informations supplémentaires nécessaires. En effet, lorsqu'une demande de consignation est incomplète au départ, la Caisse de consignation a le pouvoir de demander un complément d'information en vertu du paragraphe 2 de la disposition sous revue. Il est donc nécessaire de clarifier que dans un pareil cas, le délai de décision de six mois ne commencera à courir qu'à partir de la réception par la Caisse de consignation des informations supplémentaires requises. Une formulation similaire est utilisée à l'article 3, paragraphe 6, de la loi modifiée du 5 avril 1993 sur le secteur financier pour ce qui concerne la procédure d'agrément des établissements de crédit.

Il est dès lors décidé de laisser inchangé le texte du projet de loi sur ce point.

Le Conseil d'État relève également que le texte reste muet sur la procédure à suivre et les éventuels nouveaux délais en cas de refus de la Caisse de consignation. Quelles seront les obligations de l'établissement de crédit dans ce cas ? Est-ce que l'établissement devra rester dépositaire des avoirs et, dans l'affirmative, sous quelles conditions ? Est-ce qu'un refus en vertu de la loi en projet peut entraîner une consignation en vertu de la loi précitée du 29 avril 1999 ?<sup>4</sup>

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, tant que la demande de consignation est refusée, l'établissement continuera à être dépositaire des avoirs aux mêmes conditions qu'auparavant. Une consignation en vertu de la loi précitée du 29 avril 1999 ne sera possible que si les conditions imposées par cette loi sont réunies. Il convient de noter à cet égard que la loi du 29 avril 1999 ne doit dans aucun cas être utilisée pour contourner les dispositions de la loi en projet.

Le Conseil d'État note que le paragraphe 3 déroge au délai de droit commun de trois mois pour l'introduction d'un recours. Au vu des explications fournies au commentaire des articles, le Conseil d'État peut s'accommoder de ce choix des auteurs. Le Conseil d'État demande néanmoins aux auteurs d'écrire à l'article 28, paragraphe 3, deuxième phrase, « vaut décision de refus » au lieu de « équivaut à la notification d'une décision de refus ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de modifier le texte en conséquence.

Le paragraphe 4 prévoit, en ligne avec les dispositions de la loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'Etat, que la caisse de consignation délivre un récépissé confirmant la nature et le montant des avoirs consignés. Dans certains cas, il pourrait y avoir des différences entre le montant indiqué dans la demande de consignation et le montant effectivement consigné. Si l'établissement ou l'entreprise d'assurance n'est pas en mesure de fournir une justification suffisante à la caisse de consignation, cette dernière pourra refuser de délivrer le récépissé de consignation. Il est également précisé que la consignation ne sera effective qu'à compter de l'émission du récépissé visé à l'alinéa 1<sup>er</sup> du paragraphe 4 par la caisse de consignation.

Le Conseil d'Etat constate que le paragraphe 4 détermine la réception des biens à consigner. Selon le paragraphe 4, alinéa 2, la Caisse de consignation peut refuser de délivrer le récépissé confirmant la nature ou le montant des avoirs consignés, s'il existe une différence entre le montant indiqué lors de la demande et le montant effectivement consigné et si la justification n'est pas « suffisante ». Le texte reste cependant muet par rapport aux conséquences pour le demandeur et à la procédure à respecter dans ce cas. Le Conseil d'État demande de compléter le texte dans ce sens. En outre, il recommande d'utiliser le terme « valable » au lieu de « suffisante ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est proposé de suivre l'avis du Conseil d'État et de reformuler la disposition sous revue en conséquence. **(amendement gouvernemental 16)**

Le paragraphe 5 prévoit que les établissements et entreprises d'assurances doivent contribuer à couvrir les frais administratifs liés au traitement des demandes de consignation et il est ainsi prévu que les frais de traitement de dossier sont déterminés par règlement grand-ducal. Ceux-ci ne pourront pas être inférieurs à 50 euros, ni supérieurs à 250 euros par dossier.

Le paragraphe 5 n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'État.

---

<sup>4</sup> Cf. observations du Conseil d'Etat à l'endroit de l'article 9, paragraphe 2, du projet de loi sous avis.



Par le biais de l'**amendement gouvernemental 16**, l'article 28 du projet de loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, les termes « conformément aux modalités de transmission et de présentation déterminées par la caisse de consignation » sont remplacés par les termes « par voie de dépôt électronique sur une plate-forme étatique sécurisée » ;

2° Paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2, est supprimé ;

3° Au paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, les termes « Aux fins de l'examen de la demande de consignation, la » sont remplacés par le terme « La », le terme « utiles » est remplacé par les termes « nécessaires pour mener à bien l'examen de la demande de consignation. Ces informations et documents doivent être fournis sans délais. » ;

4° Paragraphe 2, alinéas 2 et 3, sont supprimés ;

5° Paragraphe 3, alinéa 2, devient le paragraphe 4 et l'ancien paragraphe 4 devient le paragraphe 5 ;

6° L'ancien paragraphe 4 (paragraphe 5 nouveau), alinéa 2, prend la teneur suivante :

« En cas de différence entre le montant indiqué par l'établissement ou l'entreprise d'assurance dépositaire dans la demande de consignation et le montant effectivement consigné, ou lorsqu'il s'avère que toute autre information fournie au moment de la demande de consignation n'est plus valable au moment de la consignation, l'établissement ou l'entreprise d'assurance en fournit les raisons. En l'absence d'une justification suffisante, la Caisse de consignation peut refuser de délivrer le récépissé visé à l'alinéa 1<sup>er</sup> et retourner les avoirs reçus en dépôt à l'établissement ou à l'entreprise d'assurance ayant procédé à la consignation. » ;

7° L'ancien paragraphe 5 devient le paragraphe 6.

Les points 1° et 2° visent à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État en précisant que la transmission de la demande de consignation ainsi que des informations et pièces supplémentaires doit se faire obligatoirement par voie de dépôt sur une plateforme étatique sécurisée.

Le point 3° vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État en précisant que la Caisse de consignation peut demander par écrit des informations et pièces supplémentaires qui sont *nécessaires* à l'instruction de la demande de consignation. Pour ce qui concerne la précision que « les informations et documents doivent être fournis sans délais », il est renvoyé à la motivation de l'amendement 18, points 2° et 4°.

Le point 4° vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État en supprimant les alinéas 2 et 3 du paragraphe 2 qui se trouvent remplacés par le nouveau libellé du paragraphe 1<sup>er</sup>.

Le point 6° vise à compléter le libellé de l'alinéa 2 de l'ancien paragraphe 4 (paragraphe 5 nouveau) en précisant que l'établissement ou l'entreprise d'assurance doit également fournir une justification lorsqu'il s'avère que toute autre information fournie au moment de la demande de consignation n'est plus valable au moment de la consignation. Le point 6° donne également suite à l'avis du Conseil d'État en précisant qu'en cas de refus de la part de la Caisse de consignation de délivrer le récépissé visé à l'alinéa 1<sup>er</sup>, la Caisse de consignation retournera les avoirs reçus en dépôt à l'établissement ou à l'entreprise d'assurance ayant procédé à la consignation. Cet amendement se situe dans la logique de l'ancien paragraphe 3, alinéa 2 (paragraphe 4 nouveau) qui précise que la Caisse de consignation peut refuser la consignation lorsque les dispositions de la loi en projet ne sont pas respectées ou lorsque les informations transmises s'avèrent incomplètes, inexactes ou fausses.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que l'amendement sous rubrique précise aux points 1°, 2° et 4° que la transmission de la demande de consignation ainsi que des informations et pièces justificatives doit se faire obligatoirement par voie de dépôt sur une plateforme étatique sécurisée. L'amendement répond ainsi à une opposition formelle du Conseil d'État à l'égard de l'article 28, paragraphe 1<sup>er</sup>, du projet de loi initial qui avait conféré un pouvoir réglementaire à la Caisse de consignation, en lui donnant la mission de déterminer les instructions et modalités de transmission et de présentation de la demande de consignation. L'amendement sous revue permet au Conseil d'État de lever son opposition formelle.

Par ailleurs, bien que ne figurant pas au point 5 de l'amendement sous revue, le texte coordonné joint aux amendements procède à l'endroit de l'article 28, paragraphe 3, troisième phrase, du projet de loi initial, à la suppression du terme « notamment », ce qui fera en sorte que la Caisse de consignation ne pourra refuser la consignation que dans les cas où les dispositions de la future loi ne sont pas respectées ou lorsque les informations transmises s'avèrent incomplètes, inexactes ou fausses. Le Conseil d'État est dès lors en mesure de lever son opposition formelle à l'égard de l'article 28, paragraphe 3, troisième phrase, du projet de loi initial, devenu l'article 28, paragraphe 4, du projet de loi tel qu'amendé, si le texte était voté dans la teneur du texte coordonné.

### **Discussion :**

M. Mosar revient au paragraphe 5 de l'article 28 qui prévoit que la Caisse de consignation peut refuser de délivrer le récépissé et retourner les fonds si les informations communiquées évoluent entre la demande de consignation et la consignation elle-même ou si une différence de montant apparaît entre la demande de consignation et la consignation effective et que l'établissement ne peut pas justifier ceci.

Il se réfère à l'avis de la Chambre de commerce qui constate « qu'en cas de restitution à l'entreprise d'assurance des avoirs consignés, le projet de loi n'offre pas la possibilité à cette dernière d'introduire une nouvelle demande auprès de la Caisse de consignation et ne précise pas le sort de ces avoirs dans le cas où l'introduction d'une nouvelle demande de consignation ne serait pas autorisée (conservation *ad vitam aeternam* par l'établissement ou l'entreprise d'assurance ?). ».

La représentante du ministère des Finances déclare qu'il n'est pas exclu qu'en présence de nouveaux faits une nouvelle demande de consignation puisse être soumise.

En réponse à la demande de M Mosar, il est décidé d'ajouter une phrase dans ce sens dans le commentaire des articles du rapport portant sur le présent projet de loi.

## **Section II – Effets de la consignation**

### **Article 29**

L'article 29 détermine les effets de la consignation. Ainsi, le paragraphe 1<sup>er</sup> précise que la consignation entraîne la fin de la relation contractuelle entre le titulaire et l'établissement ou le preneur et l'entreprise d'assurance, ceci « nonobstant la garde d'avoirs en vertu de l'article 10, paragraphe 4, ou de l'article 15, paragraphes 5 et 8 », et « de l'article 26, paragraphe 4 ». Le Conseil d'État renvoie à ses observations formulées à l'endroit des articles précités.

Au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État préconise de conjuguer le terme « subsister » au présent de l'indicatif, en écrivant :

« (1) Lorsque la relation contractuelle entre le titulaire et l'établissement subsiste encore au jour de la consignation conformément à la présente loi, [...] »

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre cette recommandation.

La caisse de consignation doit être en mesure de demander des informations et documents supplémentaires tout au long de la période de consignation, par exemple en cas de demande de restitution. Dès lors, le paragraphe 2 prévoit une dérogation à l'obligation de conservation décennale prévue par le code de commerce. En effet, à défaut de conservation des informations et documents pertinents tout au long de la période de consignation, la caisse de consignation se retrouverait dans l'incapacité matérielle de procéder à la restitution des avoirs en cas de demande de restitution. Il est par conséquent nécessaire de prévoir la conservation des informations et documents pendant toute la durée de la consignation, et jusqu'à 5 ans suivant la fin de la consignation. La conservation pendant 5 ans au-delà de la fin de la période de consignation se justifie par le fait qu'il est important de disposer des informations et documents encore pendant un certain temps, en cas par exemple de recours d'un ayant droit.

Le paragraphe 2 impose aux établissements et entreprises d'assurance de rester dépositaires des informations et documents visés à l'annexe 3 de la loi en projet « pendant toute la durée de la consignation et pendant cinq ans suivant la date à laquelle la consignation a pris fin ». À l'alinéa 2, les auteurs demandent la conservation de ces données « dans des conditions qui assurent des garanties fiables quant au maintien de l'intégrité des documents conservés ». Le Conseil d'État suggère de reformuler ce bout de phrase et d'écrire « [...] et garantissent le maintien de l'intégrité des documents conservés ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de ne pas suivre le Conseil d'État sur ce point.

Le paragraphe 3 prévoit qu'en principe, la consignation entraîne un caractère libératoire des obligations en lien avec les avoirs consignés pour l'établissement ou l'entreprise d'assurance, à l'égard des titulaires, des ayants droit, des preneurs d'assurance, des bénéficiaires et de tiers, à l'exception des obligations découlant de la présente loi.

Le paragraphe 4 prévoit que la caisse de consignation ne se substitue pas à l'établissement ou l'entreprise d'assurance et dès lors ne reprend pas les droits et obligations de ceux-ci.

Les paragraphes 3 et 4 n'appellent pas d'observation de la part du Conseil d'État.

Etant donné que les dossiers relatifs aux comptes, coffres-forts et contrats d'assurance concernés sont tenus par les établissements ou entreprises d'assurance, il appartient à ces entités de garantir le caractère exact et non dénaturé des informations et documents fournis à la caisse de consignation. Il est prévu que la caisse de consignation ne peut pas encourir de responsabilité du fait d'avoir basé sa décision sur des informations ou documents inexacts ou dénaturés qui lui auraient été transmis par les établissements et entreprises d'assurance.

Le Conseil d'État suggère de supprimer la première phrase du paragraphe 5 qui est superflète, alors que la deuxième phrase dispose que la Caisse de consignation ne peut de toute façon être tenue responsable d'informations ou de documents qui sont inexacts ou dénaturés.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État, car il semble important de clarifier que cette obligation pèse sur les établissements et entreprises d'assurance.

### **Article 30**

Cette disposition vise à couvrir les comptes, coffres-forts et contrats d'assurance qui pour des raisons légales ou conventionnelles sont indisponibles, aussi longtemps que dure cette indisponibilité. En effet, à l'instar de l'article L.312-19 du Code monétaire et financier français, il est prévu que l'indisponibilité a pour effet que les délais visés au chapitre II, section I<sup>ère</sup>, ou le cas échéant à l'article 50, ne peuvent commencer à courir qu'au terme de la période d'indisponibilité.

Selon la lecture du Conseil d'État, si les sommes déposées ne sont pas disponibles, les délais d'inactivité ne commenceront à courir qu'après le terme de la période d'indisponibilité.

Le Conseil d'Etat note pourtant que l'alinéa 2 commence avec la précision que « toutes les conditions pour une consignation » doivent être « remplies », donc également les délais prévus au chapitre II, section I<sup>ère</sup> et à l'article 50, au cas où une indisponibilité résulterait d'une décision judiciaire ou administrative. Dans ce cas, la consignation peut être effectuée avec l'accord écrit de la juridiction ou de l'administration concernée, donc *avant* le terme de l'indisponibilité, mais *après* avoir rempli toutes les autres conditions. Les établissements ont donc le choix ou bien d'attendre le terme de l'indisponibilité ou bien de demander l'accord écrit de la juridiction ou de l'administration concernée. Il se pose néanmoins la question des délais et conditions à respecter dans ce dernier cas. À quel moment et dans quelles conditions l'accord écrit peut-il être demandé ? Ne peut-il être demandé qu'après l'écoulement des délais visés au chapitre II, section I<sup>ère</sup> ? Le Conseil d'État demande de le préciser dans le texte.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 17**, à l'article 30, alinéa 2, les termes « prévues au chapitre II ainsi qu'à l'article 50 » sont insérés après le terme « conditions » et le terme « de » est inséré avant le terme « l'administration ».

L'amendement vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État en précisant que toutes les conditions prévues au chapitre II ainsi qu'à l'article 50 devront être remplies afin que la consignation puisse être effectuée avec l'accord écrit de la juridiction ou de l'administration concernée ; ceci dans le but de clarifier que les délais prescrits par les dispositions susvisées devront également être écoulés. L'ajout du terme « de » vise à corriger une imprécision linguistique.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

### **Article 31**

L'article 31 organise le régime de garde des biens consignés. A défaut de dispositions dérogatoires dans la présente loi, le régime prévu par la loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'Etat s'applique.

Le Conseil d'Etat ne fait pas d'observation à l'égard du présent article.

## **Section III – Registre électronique des consignations**

### **Article 32**

Le paragraphe 1<sup>er</sup> prévoit la création d'un registre électronique des consignations faites en vertu de la présente loi en projet, qui sera tenu par la caisse de consignation.

Le Conseil d'Etat constate que le contenu du registre n'est pas précisé. Il note que ce registre revêt un caractère important, étant donné qu'il constitue pour les titulaires, bénéficiaires ou ayants droit la seule possibilité de pouvoir récupérer des avoirs auxquels ils ont droit. Ainsi, la nature et la qualité des informations y enregistrées et son accès public sont d'autant plus importants. Dès lors, le Conseil d'État exige de préciser dans le texte de la loi en projet le contenu du registre. Il se demande également comment l'article 32, paragraphe 1<sup>er</sup>, créant un registre électronique s'articule avec l'article 4, paragraphe 2, de la loi précitée du 29 avril 1999 disposant que « la caisse de consignation tient un registre de toutes les consignations effectuées, faisant référence aux éléments relevant de chaque consignation ». Il demande de le clarifier dans le texte de la loi en projet.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre l'avis du Conseil d'État et de préciser que le registre contiendra, pour chaque consignation, toutes les informations qui ont été transmises à la Caisse de consignation à l'appui de la demande de consignation conformément à l'annexe 1 ou 2. **(amendement gouvernemental 18)**

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, la finalité du registre prescrit par la disposition sous revue et de celui prévu par l'article 4, paragraphe 2, de la loi précitée du 29 avril 1999 sont en effet similaires. Tandis que le registre électronique centralisé a pour mission « la conservation des informations pertinentes relatives aux consignations effectuées dans le cadre de la loi en projet (...) afin de faciliter les démarches de recherche en vue de l'obtention de la restitution d'avoirs consignés de titulaires, de bénéficiaires, ou d'éventuels ayants droit » (cf exposé des motifs), le registre visé à l'article 4, paragraphe 2, de la loi précitée du 29 avril 1999 est censé permettre de « retrouver les éléments d'information pertinents sur chaque consignation effectuée » (cf commentaire des articles), avec le but ultime de faciliter le traitement d'éventuelles demandes de restitution.

L'article 35 dispose qu'à moins il n'y soit dérogé dans la présente loi, les dispositions de la loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'État sont applicables. On peut en déduire que la disposition sous revue est spéciale par rapport à l'article 4, paragraphe 2, de la loi précitée du 29 avril 1999 et que le registre prévu par la disposition sous revue centralisera donc exclusivement les consignations effectuées dans le cadre de la loi en projet. Le texte de la loi en projet ne nécessite pas de clarification additionnelle à cet égard et il est décidé de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État sur ce point.

Le paragraphe 2 prévoit les modalités selon lesquelles des personnes peuvent demander des informations portant sur les inscriptions au registre. Ainsi, l'introduction d'une demande d'information est restreinte aux personnes justifiant d'un droit sur des avoirs consignés. Ceci peut couvrir les titulaires initiaux, d'éventuels ayants droit, et les bénéficiaires. Une telle demande d'information doit être accompagnée des informations et pièces énumérées à l'annexe 4. Afin de donner plus de flexibilité aux demandeurs, cette demande peut être introduite aussi bien par voie électronique que postale.

Le paragraphe 3 prévoit que la caisse de consignation peut demander aux établissements et aux entreprises d'assurance les informations et documents utiles à l'examen de la demande d'information. Il s'agit par exemple des informations permettant de déterminer la qualité du demandeur. Les établissements et les entreprises d'assurance sont tenus de fournir ces informations à la caisse de consignation à sa première demande.

Le Conseil d'État recommande d'omettre, aux paragraphes 2 et 3, les termes « habilitée à » et suggère d'écrire respectivement « À la demande de la Caisse de consignation, le demandeur fournit toute information et pièce [...] » ou encore « À la demande de la Caisse de consignation, les établissements et entreprises d'assurance lui transmettent les informations et documents [...] ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre l'avis du Conseil d'État et de modifier le texte en conséquence.

Au paragraphe 3, le Conseil d'État constate qu'il est précisé que la Caisse de consignation peut demander aux établissements et entreprises d'assurance les documents et informations visés à l'annexe 3 et que ceux-ci sont obligés de transmettre ces informations « à la première demande » et « selon les modalités de transmission déterminées par la caisse de consignation ». Le Conseil d'État relève que l'expression « à la première demande » est imprécise. Il suggère de prévoir un délai concret que les établissements et entreprises d'assurance doivent respecter.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de remplacer les termes « à sa première demande » par les termes « sans délai » plutôt que de prévoir un délai concret. (**amendement gouvernemental 18**)

### **Discussion :**

M. Mosar revient au terme « sans délais » introduit à l'alinéa 2 du paragraphe 3 de l'article 32. Selon la Chambre de commerce, « Cette notion de « sans délais » est sujette à interprétation, il peut s'agir de l'absence de délai ou du fait de devoir répondre à la demande immédiatement, voire dans un laps de temps très court. ». M. Mosar suggère de remplacer « sans délais » par « délai raisonnable ».

La représentante du ministère des Finances signale (tel que l'explique le courrier reprenant les amendements gouvernementaux), qu'étant donné que les établissements ont eu l'obligation de conserver les informations et documents dont il est question, il leur doit être possible de répondre très rapidement à la demande de la Caisse de consignation. La formulation « sans délais » implique que la transmission doit être faite immédiatement, sans déport inutile tout en laissant une certaine flexibilité quant au moment exact de la transmission. Les établissements bancaires et les entreprises d'assurance n'ont pas critiqué l'utilisation du terme « sans délais » à cet endroit.

Le représentant du ministère des Finances explique qu'il est peu probable que la Caisse de consignation refuse des informations sous prétexte qu'elles n'aient pas été fournies dans un délai raisonnable.

Sur demande de M. Mosar, il sera précisé dans le commentaire des articles du rapport portant sur le présent projet de loi que le terme « sans délais » signifie « immédiatement, sans déport inutile, tout en laissant une certaine flexibilité quant au moment exact de la transmission ».

\*

De plus, en ce qui concerne « les modalités de transmission » à déterminer par la Caisse de consignation, le Conseil d'État **réitère son opposition formelle** formulée à l'endroit de l'article 28, alors qu'il comprend qu'elles revêtent un caractère général et s'appliquent donc à tous les établissements et entreprises d'assurance. Or, il n'est pas concevable d'attribuer dans ce cas le pouvoir réglementaire à une autorité autre que le Grand-Duc et le Conseil d'État doit dès lors **s'opposer formellement** aux dispositions du paragraphe sous revue. Pour ce qui est du libellé de l'alinéa 3, le Conseil d'État demande d'en faire abstraction, s'agissant en l'espèce également d'une modalité de transmission.

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est proposé d'opérer certaines modifications au texte afin de donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État.

### **(amendement gouvernemental 18)**

Le paragraphe 4 concerne l'examen par la caisse de consignation des demandes d'information. La caisse de consignation examine les demandes d'information pour déterminer notamment si le demandeur justifie d'un droit sur un avoir consigné. La caisse de consignation ne peut être tenue pour responsable si elle a donné une suite positive à une demande d'information pour laquelle le demandeur justifiait d'une apparence de droit.

Une demande d'information peut ainsi être rejetée lorsque le demandeur reste en défaut d'établir son droit ou lorsque la demande d'information est incomplète ou contient des informations inexacts ou fausses.

Sur base des informations fournies par les demandeurs et les établissements ou entreprises d'assurance, la Caisse de consignation prend une décision dans les trois mois de la réception de la demande ou bien dans les trois mois de la réception des informations et pièces nécessaires à la décision. L'absence de décision dans les trois mois équivaut à la notification d'une décision de refus. Le Conseil d'État demande de supprimer la dernière phrase du paragraphe 4, alinéa 1<sup>er</sup>, qui est superflète, sachant que tel est le régime de droit commun. En ordre subsidiaire, le Conseil d'État observe que l'absence de décision dans les trois mois vaut décision de refus et non pas « notification d'une décision de refus ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de garder la précision tout en modifiant le texte afin de tenir compte de l'observation subsidiaire du Conseil d'État. **(amendement gouvernemental 18)**

Le paragraphe 5 prévoit que toutes les demandes d'information doivent être enregistrées, et ne peuvent porter que sur les informations relatives aux avoirs sur lesquels le demandeur fait valoir un droit.

Le Conseil d'État suggère d'intégrer la disposition du paragraphe 5 au paragraphe 1<sup>er</sup>.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il convient de noter que le paragraphe 1<sup>er</sup> de la disposition sous revue traite du registre et non pas des demandes d'informations. Il est dès lors décidé de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État sur ce point.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 18**, l'article 32 du projet de loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les termes « faisant référence, pour chaque consignation, aux informations qui lui ont été transmises à l'appui de la demande de consignation conformément à l'annexe 1 ou 2 » sont rajoutés en fin de phrase ;

2° Paragraphe 2, alinéa 4, est supprimé ;

3° Au paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, le terme « utiles » est remplacé par le terme « nécessaires ;

4° Paragraphe 3, alinéa 2, est supprimé et à l'ancien paragraphe 3, alinéa 3 (alinéa 2 nouveau), les termes « Celles-ci » sont remplacés par les termes « Ces informations et documents » et les termes « , en français, en allemand ou dans toute autre langue convenue avec la caisse de consignation » sont remplacés par les termes « sans délais, selon les modalités de transmission prévues à l'article 28, paragraphe 1<sup>er</sup> » ;

5° Au paragraphe 4, alinéa 1<sup>er</sup>, les termes « équivaut à la notification d'une » sont remplacés par le terme « vaut » ;

6° Il est rajouté un paragraphe 6 ayant la teneur suivante :

« (6) Pour les besoins du présent article, la Caisse de consignation est à considérer comme le responsable du traitement au sens du règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil n°2016/679 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). »

Le point 1° vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État en précisant le contenu du registre tenu par la Caisse de consignation.

Les points 2° et 4° visent à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État en précisant que les informations et documents visés à l'annexe 3 devront être fournis selon les modalités de transmission prévues à l'article 28, paragraphe 1<sup>er</sup>, i.e. en principe par dépôt électronique sur une plate-forme étatique sécurisée. Etant donné que les établissements et entreprises d'assurance sont obligés de conserver les informations et documents visés à l'annexe 3, il leur doit être possible de répondre rapidement à la demande de la part de la Caisse de consignation. L'amendement vise ainsi à prévoir une transmission « sans délai » plutôt que de prévoir un délai concret pour la transmission tel que proposé par le Conseil d'État. La formulation « sans délai » implique en effet que la transmission doit être faite immédiatement, sans déport inutile tout en laissant une certaine flexibilité quant au moment exact de la transmission.

Pour ce qui concerne le point 3°, il est renvoyé à la motivation de l'amendement gouvernemental 16, point 3°.

Le point 5° vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État en précisant que l'absence de décision dans les trois mois vaut décision de refus et non pas « notification d'une décision de refus ».

Le point 6° vise à donner suite à l'avis de la Commission nationale pour la protection des données du 1<sup>er</sup> février 2019 selon lequel il importe, dans un souci de sécurité juridique, de préciser que la Caisse de consignation est à considérer comme le responsable du traitement au sens du règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil n°2016/679 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.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que les amendements 18 et 19 répondent, entre autres, à une opposition formelle de sa part à l'égard de l'article 32, paragraphe 3, et de l'article 33 concernant plus particulièrement les modalités de transmission à déterminer par la Caisse de consignation. Le nouveau dispositif renvoyant désormais à l'article 28, paragraphe 1<sup>er</sup>, dans sa nouvelle teneur résultant de l'amendement 16, le Conseil d'État est en mesure de lever ses oppositions formelles.

Dun point de vue légistique, le Conseil d'Etat observe qu'au paragraphe 6 dans sa nouvelle teneur proposée, il y a lieu de signaler que lorsqu'un acte est cité, il faut veiller à reproduire son intitulé tel que publié officiellement, pour écrire « règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil n°2016/679 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) ».

## **Section IV – Restitution des avoirs consignés**

### **Article 33**

L'article 33 traite des modalités de la restitution des avoirs consignés. Une demande de restitution ne doit pas nécessairement être précédée d'une demande d'information. Les modalités d'introduction d'une telle demande de restitution sont similaires à celles pour une demande d'information.



La caisse de consignation est habilitée à exiger toute information et toute pièce justificative supplémentaires de la part du demandeur, ainsi que de l'établissement ou de l'entreprise d'assurance concernée.

Le paragraphe 2 prévoit un délai dérogatoire par rapport au droit administratif commun.

Étant donné que la procédure établie à l'article 33, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, est similaire à celle établie à l'article 32, le Conseil d'État renvoie à ses observations formulées à l'endroit de l'article 32 et **réitère son opposition formelle**.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 19**, l'article 33 du projet de loi est modifié comme suit :

1° Paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 3, est supprimé.

2° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, ancien alinéa 4 (alinéa 3 nouveau), les termes « Afin de permettre à la caisse de consignation d'examiner les demandes de restitution et de traiter les demandes de restitution, la » sont remplacés par les termes « A la demande de la », les termes « est habilitée à demander aux » sont remplacés par le terme « les » précédé d'une virgule, les termes « aux entreprises d'assurance » sont remplacés par les termes « les entreprises d'assurance lui transmettent » et le terme « utiles » est remplacé par le terme « nécessaires » ;

3° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, ancien alinéa 5 (alinéa 4 nouveau), les termes « sans délai » sont insérés avant les termes « à la Caisse de consignation », les termes « à sa première demande » sont remplacés par les termes « sur sa demande » et les termes « déterminées par la caisse de consignation. Celle-ci doit être fournie en français, en allemand ou dans toute autre langue convenue avec la caisse de consignation » sont remplacés par les termes « prévues à l'article 28, paragraphe 1<sup>er</sup> » ;

4° Au paragraphe 2, les termes « équivaut à la notification d'une » sont remplacés par le terme « vaut ».

Les points 1° et 3° visent à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État. Étant donné que les modifications opérées sont similaires à celles opérées par l'amendement 18, points 2° et 4° à l'endroit de l'article 32, il est renvoyé à la motivation de l'amendement 18, points 2° et 4°.

Le point 2° vise à donner suite aux propositions de formulation du Conseil d'État.

Le point 4° vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État en précisant que l'absence de décision dans les trois mois vaut décision de refus et non pas « notification d'une décision de refus ».

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État constate que les amendements 18 et 19 répondent entre autres à une opposition formelle de sa part à l'égard de l'article 32, paragraphe 3, et de l'article 33 concernant plus particulièrement les modalités de transmission à déterminer par la Caisse de consignation. Le nouveau dispositif renvoyant désormais à l'article 28, paragraphe 1<sup>er</sup>, dans sa nouvelle teneur résultant de l'amendement 16, le Conseil d'État est en mesure de lever ses oppositions formelles.

### **Article 34**

L'article 6 de la loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'État réglemente la restitution de biens consignés. Il est précisé à cet égard que pour les avoirs inscrits en compte à la caisse de consignation, la restitution se fait par virement sur un compte bancaire

ouvert au nom du demandeur auprès d'un établissement de crédit agréé dans l'Union européenne.

Le Conseil d'État s'interroge sur la nécessité d'obliger les demandeurs de disposer d'un « compte bancaire ouvert au nom du demandeur auprès d'un établissement de crédit agréé dans l'Union européenne ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, cette exigence est censée assurer que les fonds sont effectivement virés au demandeur même et non pas à un tiers et est également à comprendre comme mesure de sécurité en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme.

## **Section V – Dispositions particulières**

### **Article 35**

Etant donné que les consignations à effectuer en vertu du présent projet de loi s'insèrent dans le cadre général régissant les consignations auprès de l'Etat, les dispositions de la loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'Etat sont applicables pour autant qu'il n'y soit pas dérogé.

Le Conseil d'État considère que l'article 35 est superfétatoire vu que la loi précitée du 29 avril 1999 s'applique de toute façon et que les dérogations se trouvent dans la présente loi en projet.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de laisser inchangé le projet de loi à cet égard afin d'éviter toute insécurité juridique.

### **Article 36**

L'article 36, alinéa 1<sup>er</sup>, prévoit que l'Etat peut affecter de manière particulière certains avoirs prescrits en sa faveur lorsqu'il existe des indices que ces avoirs appartiennent à des personnes ayant fait l'objet de violations graves du droit international humanitaire telles que visées à l'article 136bis du Code pénal.

L'article 36, alinéa 2, prévoit que des avoirs consignés en vertu de l'article 16 et prescrits en faveur de l'Etat peuvent également faire l'objet d'une affectation particulière. En effet, il est possible que des biens présentant un intérêt culturel ou historique aient été déposés dans un coffre-fort. Partant, l'objectif est de permettre que de tels biens puissent être mis à disposition des organismes publics intervenant dans les domaines en cause.

Le Conseil d'État constate que l'article 36, alinéa 1<sup>er</sup>, prévoit que « l'État » peut décider d'une affectation particulière de certains avoirs prescrits en sa faveur, au cas où les titulaires, bénéficiaires ou ayants droit auraient fait l'objet de violations graves du droit international humanitaire. Ainsi, au moment où les avoirs sont prescrits en faveur de l'État, ils lui sont acquis. Or, l'autorité qui peut alors décider de l'affectation d'un bien lui appartenant n'est pas « l'État », mais le Gouvernement en conseil. Le Conseil d'État exige dès lors de remplacer le terme « État » par « Gouvernement en conseil ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de donner suite à l'avis du Conseil d'État. En conséquence, il convient également de remplacer les termes « en sa faveur » par les termes « en faveur de l'État ». (**amendement gouvernemental 20**)

Ensuite, le Conseil d'État s'interroge sur la portée des termes « affectation particulière ». Il constate que, selon le commentaire des articles, les auteurs ont visé la Fondation pour la mémoire de la Shoah. Qu'en est-il d'autres associations éventuelles œuvrant pour la mémoire de violations graves du droit international humanitaire ? Considérant que l'article 37 de la loi en projet exclut les avoirs visés à l'article sous rubrique de l'acquisition au profit du Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg, quels sont les critères exacts à appliquer pour délimiter les deux catégories d'avoirs ? Est-ce que les auteurs ont visé tous les avoirs de personnes ayant fait l'objet de violations graves du droit international humanitaire ou bien seulement la partie des avoirs détenus par ces personnes au moment où elles ont subi ces violations graves du droit international ? Au vu de ce qui précède, le Conseil d'État demande aux auteurs du projet de loi de préciser le libellé de l'article 36.

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est précisé que pour ce qui concerne les observations du Conseil d'État au sujet de « l'affectation particulière », il convient de noter qu'il est clairement indiqué dans le commentaire des articles que des avoirs prescrits en faveur de l'État peuvent être affectés de manière particulière « lorsqu'il existe des indices que ces avoirs appartenaient à des personnes ayant fait l'objet de violations graves du droit international humanitaires telles que visées à l'article 136bis du Code pénal ». Cet article vise plus précisément les crimes de génocide, i.e. des actes commis dans l'intention de détruire, en tout ou en partie, un groupe national, ethnique, racial ou religieux, tel que le meurtre de membres du groupe etc... Il ressort de manière évidente du texte de la loi en projet ainsi que de son commentaire des articles que l'affectation au profit de la Fondation pour la mémoire de la Shoah des avoirs des comptes juifs disparus pendant la deuxième guerre mondiale n'est citée qu'à titre d'exemple. Les avoirs de personnes ayant subi d'autres violations pouvant être qualifiées de « violations graves du droit international humanitaire » peuvent bien sûr être affectés au profit d'autres organisations œuvrant dans ce domaine.

Le libellé de la disposition sous revue ne fait par ailleurs pas de distinction quant au moment de la détention des avoirs. Le libellé de l'article 36 est assez précis en ce qu'il dispose que l'État peut décider d'une affectation particulière des avoirs, lorsqu'il s'avère que les titulaires initiaux, les bénéficiaires ou les ayants droit de ces avoirs ont fait l'objet de violations graves du droit international humanitaire. Il semble tout à fait impossible de fixer par avance les indices qui pourront mener à cette qualification. Il est dès lors proposé de laisser inchangé le libellé de la disposition sous revue.

Par le biais de l'amendement gouvernemental 20, à l'article 36, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, le terme « sa » est supprimé et les termes « de l'État » sont rajoutés après le terme « faveur ».

Cet amendement tient compte du fait que le Conseil d'État a exigé de remplacer le terme « État » par les termes « Gouvernement en Conseil ». Il convient cependant également de modifier le reste de la phrase en conséquence.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement. D'un point de vue légistique, le Conseil d'Etat signale qu'il y a lieu de viser les « alinéas 1<sup>er</sup> et 2 » et non pas les « paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 » dans la description de l'amendement.

### **Article 37**

L'article 37 vise à fixer les points de départ respectifs du délai de prescription trentenaire.

En effet, le point de départ du délai de prescription trentenaire prévu à la deuxième phrase du paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article 8 de la loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'Etat n'est pas adapté pour les besoins du projet de loi et notamment pour les comptes et

coffres-forts ainsi que les contrats d'assurance qui sont par définition inactifs, respectivement en déshérence, depuis un délai fort prolongé.

En ligne avec la philosophie générale du projet de loi, le point de départ de la prescription est donc aligné avec les critères retenus pour définir le point de départ de l'inactivité. Pour le cas particulier des avoirs visés à l'article 16, pour lesquels au moment de la consignation l'inactivité a perduré pendant 50 ans, il est prévu qu'ils seront prescrits 5 ans après leur consignation auprès de la caisse de consignation, soit 55 ans après la dernière manifestation du titulaire du coffre-fort dans lequel ils étaient déposés.

En ce qui concerne la terminologie utilisée au paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État renvoie à ses observations formulées à l'endroit de l'article 2. Selon lui, il convient d'écrire le nombre « cinq » en toutes lettres au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 2.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre cette recommandation.

Le paragraphe 2 prévoit que, par dérogation à l'article 8, paragraphe 1<sup>er</sup>, première phrase, de la loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'Etat (qui prévoit que les avoirs consignés et prescrits le sont en faveur de l'Etat), 50% des avoirs consignés conformément à la présente loi et prescrits, le seront au profit du Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL). Ces avoirs constituent des recettes exceptionnelles, qu'il est proposé d'allouer à concurrence de 50% au FSIL aux fins de fortifier l'épargne pour les générations futures. Il convient cependant de souligner que sont exclus les avoirs visés à l'article 36, afin de permettre que 100% de ces avoirs puissent faire l'objet d'une affectation particulière au titre dudit article.

Au paragraphe 2, le Conseil d'Etat signale qu'il y a lieu de renvoyer à la loi ayant créé le Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg, et d'écrire *in fine* « [...] créé par la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir – première partie (2015) ».

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre l'avis du Conseil d'Etat sur ce point.

Le Conseil d'État se demande en outre comment l'État pourra consigner « 50 pour cent des biens meubles » au Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg, si ces biens meubles lui parviennent sous forme de consignations en nature (cf. articles 15, paragraphe 8, et 16 de la loi en projet). Le texte est dès lors à préciser.

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre l'avis du Conseil d'Etat sur ce point (**amendement gouvernemental 21**).

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 21**, l'article 37 du projet de loi est modifié comme suit :

1° Aux paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéas 1<sup>er</sup>, point 2° et 2, la référence à « l'article 28, paragraphe 4 » est remplacée par une référence à « l'article 28, paragraphe 5 ».

2° Au paragraphe 2, les termes « à l'article 36 » sont remplacés par les termes « aux articles 16 et 36 ».

Le point 1° est le corolaire de la renumérotation opérée par l'amendement gouvernemental 16.

Le point 2° vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État en excluant également les biens consignés en vertu de l'article 16 des biens meubles pouvant être acquis au profit du Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

### **Article 38**

L'alinéa 1<sup>er</sup> de l'article 38 vise à permettre la coopération et un échange d'informations et de documents entre la CSSF, le CAA et la caisse de consignation aux fins de l'accomplissement de leurs missions respectives au titre de la présente loi en projet.

L'alinéa 2 de l'article 38 habilite l'Administration des contributions directes à accéder aux informations et documents faisant l'objet de la présente loi et qui sont disponibles auprès de la caisse de consignation, sous garantie d'un accès sécurisé, limité et contrôlé, aux fins de l'application de la loi du 18 décembre 2015 relative à la Norme commune de déclaration (NCD) et de la loi modifiée du 24 juillet 2015 relative à FATCA.

Le Conseil d'État demande d'omettre aux alinéas 1<sup>er</sup> et 2 les termes « habilités » ou « habilitée ».

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de ne pas suivre l'avis du Conseil d'Etat sur ce point.

En outre, le Conseil d'État demande aux auteurs de préciser davantage dans le texte de la loi en projet le contenu des informations et documents qui peuvent être échangés entre la CSSF, le CAA et la Caisse de consignation.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il convient de noter que le texte précise que l'échange d'informations et de documents se fera aux seules fins de l'accomplissement par la CSSF, le CAA et la Caisse de consignation de leurs missions respectives au titre de la loi en projet. Une précision voire délimitation ex ante du contenu de ces informations et documents n'est pas utile ni indiquée dans ce contexte. Le libellé de la disposition sous revue est par ailleurs similaire aux dispositions d'échange d'informations entre autorités contenues dans divers autres textes légaux de la place, de sorte qu'il y a lieu de le maintenir inchangé.

Le Conseil d'État signale qu'il y a lieu d'insérer le terme « modifiée » entre la nature et la date de l'acte en question, étant donné que la loi du 18 décembre 2015 relative à la Norme commune de déclaration (NCD) a déjà fait l'objet de modifications depuis son entrée en vigueur.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre cette recommandation.

### **Article 39**

L'article 39 prévoit explicitement, à des fins de sécurité juridique, que les établissements et les entreprises d'assurance sont tenus, en sus de leurs obligations découlant du présent projet de loi, de se conformer à leurs obligations découlant de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme.

Selon le Conseil d'État, l'article 39 est superfétatoire, puisque les lois y visées s'appliquent de toute manière.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de laisser inchangé le texte de la disposition sous revue afin d'empêcher toute insécurité juridique à cet égard.

## **Chapitre VI – Sanctions administratives**

### **Article 40**

La CSSF et le CAA sont investis des pouvoirs de surveillance et d'enquête afin de pouvoir assurer une application effective du projet de loi par les établissements et les entreprises d'assurance. Le catalogue de pouvoirs y prévu est inspiré d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Le Conseil d'Etat constate que l'article 40 s'inspire largement de l'article 53 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Pour ce qui est des limites définissant les pouvoirs de la CSSF et du CAA et de l'exercice par ceux-ci de ces pouvoirs, le Conseil d'Etat rappelle qu'en vertu de l'article 108bis 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. Ainsi, le Conseil d'Etat demande de se référer, au paragraphe 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 et du CAA 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 et le CAA pourraient recourir encore à d'autres pouvoirs non définis dans le projet de loi sous revue.

Le Conseil d'Etat **s'oppose formellement** aux paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, pour non-conformité au requis constitutionnel.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de modifier le texte de la disposition sous revue tel que proposé par le Conseil d'Etat afin de donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat.

### **Avis du Conseil d'Etat sur les articles 41 à 46**

Les articles sous rubrique établissent des mesures et sanctions administratives ainsi que des sanctions pénales en cas de violation de certains articles de la loi en projet. Le Conseil d'Etat peut marquer son accord avec la détermination des infractions par la voie d'un renvoi à des articles précis du projet de loi sous examen. Il tient à rappeler aux auteurs qu'en vertu du principe de légalité des peines inscrit à l'article 14 de la Constitution qui a comme corollaire le principe de la spécification de l'incrimination, il est nécessaire de définir les infractions en termes suffisamment clairs. Ainsi, suivant la jurisprudence de la Cour constitutionnelle (arrêt n° 12/02 du 22 mars 2002), « le principe de la légalité de la peine entraîne la nécessité de définir les infractions en termes suffisamment clairs et précis pour en exclure l'arbitraire et permettre aux intéressés de mesurer exactement la nature et le type des agissements sanctionnables ; que le principe de la spécification de l'incrimination est partant le corollaire de celui de la légalité de la peine consacrée par l'article 14 de la Constitution ». Or, en l'espèce, les auteurs définissent les infractions de manière très générale et imprécise. De même, plusieurs des articles auxquels les auteurs ont renvoyé ne contiennent que des définitions et non pas des obligations, comme tel est le cas, entre autres, pour les articles 7, 12 et 23. Ces articles doivent être rédigés de façon suffisamment claire et précise pour permettre aux professionnels du secteur de saisir exactement la portée de leurs obligations dont le non-respect est pénalement sanctionné. Voilà pourquoi, le Conseil d'Etat **s'oppose**

**formellement** au libellé des articles sous revue tout en demandant aux auteurs de déterminer dans le texte de la loi en projet, avec la précision requise, les faits répréhensibles.

Les articles 45 à 46 n'appellent pas d'autre observation de la part du Conseil d'État.

### **Article 41**

L'article 41 prévoit le régime de sanctions dont dispose la CSSF dans le cadre de l'application de la présente loi en projet.

Le paragraphe 1<sup>er</sup> prévoit les manquements susceptibles de donner lieu à l'adoption de sanctions ou mesures administratives par la CSSF.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 22**, l'article 41, paragraphe 1<sup>er</sup>, est modifié comme suit :

« (1) La CSSF a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et autres mesures administratives visées au paragraphe 3 en cas de violation de : (...) ».

L'amendement vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État en précisant davantage les dispositions dont la violation peut donner lieu aux sanctions administratives et autres mesures administratives visées au paragraphe 3 de l'article 41.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État constate que les amendements gouvernementaux 22 à 26 précisent les infractions à la base des mesures et sanctions administratives ainsi que des sanctions pénales. En effet, le Conseil d'État s'était opposé formellement au libellé initial des articles 41 à 46, étant donné que les renvois aux articles n'étaient pas suffisamment précis en ce qu'ils ne permettaient pas aux professionnels du secteur de saisir avec la précision requise la portée de leurs obligations dont le non-respect serait à sanctionner. Les amendements sous revue remédiant à ce défaut, le Conseil d'État est en mesure de lever son opposition formelle.

D'un point de vue légistique, le Conseil d'État signale qu'à l'amendement 22, à l'article 41, paragraphe 1<sup>er</sup>, point 5°, il manque une virgule après les termes « l'article 11 » au texte coordonné, virgule qui se trouve néanmoins dans le texte de l'amendement. Par ailleurs, au point 10° du texte coordonné, l'exposant « ° » après le chiffre « 2 » fait défaut.

Le paragraphe 2 s'inspire étroitement de l'article 12, paragraphe 3, de la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché et prévoit notamment des sanctions contre les personnes qui font obstacle à l'exercice des pouvoirs de la CSSF ou ne donnent pas suite aux injonctions de cette dernière.

### **Article 42**

L'article 42 est le corollaire de l'article 41 pour le CAA. Par conséquent, il est renvoyé au commentaire dudit article.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 23**, l'article 42, paragraphe 1<sup>er</sup>, est modifié comme suit :

« (1) Le CAA a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et autres mesures administratives visées au paragraphe 3 en cas de violation de : (...) ».

L'amendement vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État en précisant davantage les dispositions dont la violation peut donner lieu aux sanctions administratives et autres mesures administratives visées au paragraphe 3 de l'article 42.

### **Article 43**

L'article 43 prévoit les circonstances dont doivent tenir compte la CSSF et le CAA en vue de la détermination du type et du niveau de la sanction administrative qu'ils envisagent d'imposer. Cet article est aligné sur le libellé figurant dans d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

### **Article 44**

L'article 44 prévoit le régime de publication des sanctions et mesures prononcées par la CSSF et le CAA en vertu du présent projet de loi.

A l'article 44, paragraphe 1<sup>er</sup>, le Conseil d'État exige d'écrire que la CSSF ou le CAA rendent publiques les sanctions « qui ont acquis force de chose décidée ou force de chose jugée », ceci à l'instar de l'article 63-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993.<sup>5</sup>

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 24**, à l'article 44, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, les termes « qui ont acquis force de chose décidée ou force de chose jugée » sont insérés après les termes « en vertu de l'article 41 » et après les termes « en vertu de l'article 42 ».

L'amendement vise à donner suite à l'avis du Conseil d'État en prévoyant que la CSSF ou le CAA rendent publiques les sanctions qui ont acquis force de chose décidée ou force de chose jugée, à l'instar de l'article 63-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 sur le secteur financier.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État constate que les amendements gouvernementaux 22 à 26 précisent les infractions à la base des mesures et sanctions administratives ainsi que des sanctions pénales. En effet, le Conseil d'État s'était opposé formellement au libellé initial des articles 41 à 46, étant donné que les renvois aux articles n'étaient pas suffisamment précis en ce qu'ils ne permettaient pas aux professionnels du secteur de saisir avec la précision requise la portée de leurs obligations dont le non-respect serait à sanctionner. Les amendements sous revue remédiant à ce défaut, le Conseil d'État est en mesure de lever son opposition formelle. Le Conseil d'État ajoute que la description du présent amendement omet de préciser que l'amendement qu'il s'agit d'effectuer est également à effectuer à l'article 44, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 2.

## **Chapitre VII – Sanctions pénales**

### **Article 45**

Afin d'assurer une application effective du projet de loi, cet article énumère les sanctions pénales applicables en cas de violation des dispositions y visées. Une distinction est introduite entre les sanctions pénales applicables aux établissements et aux membres de l'organe de direction.

---

<sup>5</sup> Avis complémentaire du Conseil d'État du 19 mai 2015 sur le projet de loi portant : - transposition de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 ; - transposition des articles 2 et 3 de la directive 2011/89/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 ; - transposition de l'article 6, paragraphe 6 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 ; - modification de : 1. la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; 2. la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; 3. la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (doc. parl. n° 6660<sup>5</sup>).



Par le biais de l'**amendement gouvernemental 25**, l'article 45, paragraphe 1<sup>er</sup>, est modifié comme suit :

- 1° Au point 1°, la référence à « l'article 9 » est complétée par une référence aux « paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 » ;
- 2° Au point 3°, la référence à « l'article 14 » est complétée par une référence aux « paragraphes 1<sup>er</sup> à 5 » ;
- 3° Au point 6°, la référence à « l'article 28, paragraphes 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, et 2, alinéa 2 » est remplacée par une référence à « l'article 28, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 » ;
- 4° Au point 8°, la référence à « l'alinéa 2 » est supprimée ;
- 5° Au point 9°, la référence aux « alinéas 5 et 6 » est remplacée par une référence aux « alinéas 3 à 5 ».

L'amendement vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État en précisant davantage les dispositions dont la violation peut donner lieu à une sanction pénale.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que les amendements gouvernementaux 22 à 26 précisent les infractions à la base des mesures et sanctions administratives ainsi que des sanctions pénales. En effet, le Conseil d'État s'était opposé formellement au libellé initial des articles 41 à 46, étant donné que les renvois aux articles n'étaient pas suffisamment précis en ce qu'ils ne permettaient pas aux professionnels du secteur de saisir avec la précision requise la portée de leurs obligations dont le non-respect serait à sanctionner. Les amendements sous revue remédiant à ce défaut, le Conseil d'État est en mesure de lever son opposition formelle.

#### **Article 46**

Il est renvoyé au commentaire de l'article 45 par analogie.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 26**, l'article 46, paragraphe 1<sup>er</sup>, est modifié comme suit :

- 1° Au point 1°, la référence à « l'article 25 » est complétée par une référence aux « paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 » ;
- 2° Au point 3°, la référence à « l'article 28, paragraphes 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, et 2, alinéa 2 » est remplacée par une référence à « l'article 28, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 » ;
- 3° Au point 5°, la référence à « l'alinéa 2 » est supprimée ;
- 4° Au point 6°, la référence aux « alinéas 5 et 6 » est remplacée par une référence aux « alinéas 3 à 5 ».

L'amendement vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État en précisant davantage les dispositions dont la violation peut donner lieu à une sanction pénale.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que les amendements gouvernementaux 22 à 26 précisent les infractions à la base des mesures et sanctions administratives ainsi que des sanctions pénales. En effet, le Conseil d'État s'était opposé formellement au libellé initial des articles 41 à 46, étant donné que les renvois aux articles n'étaient pas suffisamment précis en ce qu'ils ne permettaient pas aux professionnels du secteur de saisir avec la précision requise la portée de leurs obligations dont le non-respect serait à sanctionner. Les amendements sous revue remédiant à ce défaut, le Conseil d'État est en mesure de lever son opposition formelle.

D'un point de vue légistique, le Conseil d'Etat signale que dans la description de l'amendement 25, points 1° et 2°, et de l'amendement 26, point 1°, il y a lieu d'insérer une virgule après les guillemets ouvrants précédant les termes à insérer.

## **Titre II – Dispositions modificatives, transitoires et finales**

## Chapitre 1<sup>er</sup> – Dispositions modificatives

### **Article 47**

L'article 47 modifie l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier afin d'insérer dans les missions de la CSSF celles dont elle est chargée par le présent projet de loi.

Le Conseil d'Etat signale qu'au paragraphe qu'il s'agit d'introduire, la date relative à l'acte en question fait défaut. Une fois celle-ci connue, elle devra être insérée à l'endroit pertinent. Cette observation vaut également pour l'article 48, point 1<sup>o</sup>, et l'article 53 de la loi en projet.

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre cette recommandation.

### **Article 48**

Le point 1<sup>o</sup> de l'article 48 est le corollaire de l'article 47 et modifie l'article 2 de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances afin d'y insérer les missions confiées au CAA par le présent projet de loi.

## Chapitre II - Dispositions transitoires

### **Article 49**

Le paragraphe 1<sup>er</sup> prévoit que les consignations valablement faites avant l'entrée en vigueur du présent projet de loi ne sont pas sujettes à la présente loi en projet. Les paragraphes 2, 3 et 4 prévoient le régime applicable aux comptes, coffres-forts et contrats d'assurance pour lesquels il y a déjà eu une absence d'activité avant l'entrée en vigueur de la présente loi en projet. Le paragraphe 5 prévoit un régime transitoire pour l'introduction des demandes d'information et des demandes de restitution. Celles-ci pourront être introduites au plus tôt 18 mois après l'entrée en vigueur du projet de loi.

Le Conseil d'État renvoie à son observation formulée à l'endroit de l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi en projet.

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est renvoyé aux observations formulées à l'endroit de l'article 1, paragraphe 1<sup>er</sup>.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 27**, l'article 49 du projet de loi est modifié comme suit :

1<sup>o</sup> Au paragraphe 2, les termes « Pour les comptes » sont remplacés par les termes « Pour un compte ».

2<sup>o</sup> Au paragraphe 3, les termes « Pour les coffres-forts » sont remplacés par les termes « Pour un coffre-fort » et les termes « d'un titulaire » sont remplacés par les termes « du titulaire ».

3<sup>o</sup> Au paragraphe 4, les termes « Pour les contrats d'assurance » sont remplacés par les termes « Pour un contrat d'assurance » et les termes « d'un contrat d'assurance » sont remplacés par les termes « du contrat d'assurance ».

L'amendement vise à opérer des modifications purement rédactionnelles à des fins de cohérence du texte.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

D'un point de vue légistique, le Conseil d'Etat signale que dans la description de l'amendement 27, point 2°, l'amendement indique le remplacement des termes « d'un titulaire », alors qu'il résulte du texte coordonné le remplacement des termes « un titulaire ».

### **Article 50**

L'article 50 détermine le régime transitoire applicable aux comptes.

Le paragraphe 1<sup>er</sup> instaure un régime transitoire applicable aux comptes. Ainsi, le paragraphe 1<sup>er</sup> s'applique aux cas où, au moment de l'entrée en vigueur de la loi en projet, un titulaire n'a pas effectué d'opération au titre du compte ou de tout autre compte ou coffre-fort détenu par lui auprès du même établissement et pour lequel il n'y a eu aucune manifestation, sous quelque forme que ce soit, de la part du titulaire auprès de l'établissement qui détient le compte pendant une durée supérieure à trois ans et inférieure ou égale à six ans. Dans ce cas, l'établissement doit procéder à l'information préventive prévue à l'article 5 dans les trois mois suivant l'entrée en vigueur.

Afin de tenir compte de ce délai spécifique, une dérogation au délai prévu à l'article 6, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, s'avère également nécessaire. Cette dérogation n'empêche cependant pas l'établissement à constater dès l'entrée en vigueur que les données à sa disposition ne permettent pas l'information prévue à l'article 5 et partant de procéder immédiatement après ce constat à des recherches complémentaires.

Le paragraphe 2 s'applique aux cas où, au moment de l'entrée en vigueur de la loi en projet, un titulaire n'a pas effectué d'opération au titre du compte ou de tout autre compte ou coffre-fort détenu par lui auprès du même établissement et qu'il n'y a eu aucune manifestation, sous quelque forme que ce soit, de la part du titulaire auprès de l'établissement qui détient le compte pendant une durée supérieure à six ans et inférieure ou égale à neuf ans. Il convient de noter que ces comptes sont alors considérés comme des « comptes inactifs » au sens de l'article 7. Dans ce cas, le délai pour procéder à l'information prévue à l'article 5 est expiré et l'établissement devra donc procéder à cette information dans les trois mois suivant l'entrée en vigueur du projet de loi.

Afin de tenir compte des recherches complémentaires que l'établissement a déjà pu effectuer récemment, il est ici prévu que l'établissement dispose d'une faculté de ne pas procéder à des nouvelles recherches complémentaires lorsque de telles recherches ont déjà été effectuées dans les deux ans précédant l'entrée en vigueur et qu'elles n'ont pas permis de contacter le titulaire ou, le cas échéant, un ayant droit.

Le point 3 du paragraphe 2 dispose que la réitération de l'information conformément à l'article 8 n'est pas obligatoire lorsque l'élément déclencheur a lieu dans les six mois suivant l'entrée en vigueur du projet de loi. En effet, l'information prévue à l'alinéa 1<sup>er</sup> aura eu lieu peu avant de sorte qu'une deuxième information serait superflue.

En ce qui concerne le paragraphe 2, point 3, qui s'applique aux établissements qui détiennent des comptes inactifs pendant une durée de six à neuf ans avant l'entrée en vigueur de la loi en projet, le Conseil d'État constate que « l'établissement n'est pas tenu de procéder à l'information visée à l'article 8 » si l'échéance de neuf ans est atteinte dans les six mois suivant l'entrée en vigueur de la loi en projet. Le Conseil d'État comprend que dans ce cas l'établissement est tenu d'introduire une demande de consignation auprès de la Caisse de consignation, tel que décrit au paragraphe 3, point 4, de l'article sous revue. Le paragraphe 2, point 3, est dès lors à compléter dans ce sens.

Dans le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est constaté qu'en ce qui concerne le paragraphe 2, point 3°, le Conseil d'État comprend que dans ce cas l'établissement est tenu d'introduire une demande de consignation auprès de la Caisse de consignation, tel que décrit au paragraphe 3, point 4°, de l'article sous revue. Le Conseil d'État exige dès lors de compléter le paragraphe 2, point 3°, dans ce sens.

La disposition du paragraphe 2, paragraphe 3 diffère de celle du paragraphe 3, point 4°, pour les raisons suivantes : Le paragraphe 3, point 4°, prévoit en effet une dérogation à l'article 9, paragraphe 1<sup>er</sup>. Ceci pour tenir compte du fait que sur base du paragraphe 3, point 2°, l'établissement peut procéder aux recherches complémentaires pendant un délai de douze mois (le commentaire des articles fait erronément référence au paragraphe 2). Dans ce cas, il convient en effet d'adapter le délai pour l'introduction de la demande de consignation en conséquence.

Le paragraphe 2, point 3°, ne prévoyant pas de délai dérogatoire pour les recherches complémentaires, l'article 9 sera d'application et la demande de consignation devra être faite après l'écoulement du délai de 10 ans visé au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, dudit article.

Il n'y a dès lors pas lieu de modifier le texte.

Le paragraphe 3 prévoit le régime transitoire applicable aux cas où, au moment de l'entrée en vigueur de la loi en projet, un titulaire n'a pas effectué d'opération au titre du compte ou de tout autre compte ou coffre-fort détenu par lui auprès du même établissement et qu'il n'y a eu aucune manifestation, sous quelque forme que ce soit, de la part du titulaire auprès de l'établissement qui détient le compte pendant une durée supérieure à neuf ans. A l'instar des paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, le délai pour procéder à l'information prévue à l'article 5 est par hypothèse expiré et l'établissement devra donc procéder à cette information dans les trois mois suivant l'entrée en vigueur du projet de loi.

En ce qui concerne le point 2 de l'alinéa 1<sup>er</sup> du paragraphe 3, un délai de douze mois pour la mise en œuvre des recherches complémentaires est prévu. Il s'agit là d'un délai maximal, étant donné qu'il est tout à fait possible que l'établissement réussisse à contacter le titulaire avant l'expiration de ce délai suite aux recherches complémentaires ou qu'il s'avère que les recherches complémentaires resteront infructueuses. Pour le reste, il est renvoyé au commentaire du paragraphe 2.

Le point 4 de l'alinéa 1<sup>er</sup> du paragraphe 3 prévoit enfin une dérogation à l'article 9, paragraphe 1<sup>er</sup>. En effet, lorsqu'un établissement procède aux recherches complémentaires pendant le délai de douze mois prévu au paragraphe 2, il convient d'adapter le délai pour l'introduction de la demande de consignation en conséquence. Ce délai de 24 mois est un délai maximal.

L'alinéa 2 du paragraphe 3 prévoit que, afin de permettre au titulaire de se manifester auprès de l'établissement suite à l'envoi de l'information conformément au point 1 de l'alinéa 1<sup>er</sup> du paragraphe 3, une demande de consignation peut être introduite au plus tôt trois mois après l'envoi de la lettre recommandée et à condition que l'inactivité du compte ait perduré pendant 10 ans.

Le Conseil d'État renvoie à ses observations formulées aux articles 5, 6, 8 et 9 qu'il réitère pour l'article sous revue.

### **Article 51**

L'article 51 prévoit le régime transitoire applicable aux coffres-forts.

## **Article 52**

L'article 52 prévoit le régime transitoire applicable aux contrats d'assurance.

## **Chapitre III – Dispositions finales**

### **Article 53**

L'article 53 prévoit la possibilité de faire référence à la présente loi sous une forme abrégée et intelligible.

### **Article 54**

Afin de permettre aux établissements, aux entreprises d'assurance et à la caisse de consignation d'instaurer les procédures internes requises aux fins de l'application du projet de loi, l'entrée en vigueur avait initialement été fixée au 1<sup>er</sup> jour du septième mois suivant sa publication au Journal officiel.

Le Conseil d'Etat signale qu'il est indiqué de faire abstraction des crochets et d'écrire « premier » au lieu de « 1<sup>er</sup> ». En outre, il y a lieu d'insérer les termes « du Grand-Duché de Luxembourg » après les termes « Journal officiel ».

Selon le courrier reprenant les amendements gouvernementaux, il est décidé de suivre cette recommandation.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 28**, à l'article 54, le terme « septième » est remplacé par le terme « deuxième ». L'amendement vise ainsi à préciser que la loi entrera en vigueur le premier jour du deuxième mois suivant sa publication au Journal officiel.

Eu égard au temps écoulé depuis l'introduction du projet de loi dans la procédure législative (1<sup>er</sup> août 2018), il paraît raisonnable de réduire le délai d'entrée en vigueur de la loi à un mois.

La représentante du ministère des Finances signale que l'ABBL a pris connaissance du texte du projet de loi il y a 3 ans déjà, qu'elle a été en contact régulier avec le ministère des Finances à son sujet, que des formations sur les procédures techniques à suivre ont déjà été et sont encore offertes et que le ministère des Finances s'est efforcé de répondre à une panoplie de questions sur la mise en œuvre pratique du texte de loi, entre autres par le biais d'un FAQ.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

## **Annexes**

### **Annexe 1**

L'annexe 1 prévoit les informations que les établissements devront transmettre à la caisse de consignation à l'appui des demandes de consignation.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 29**, l'annexe 1 du projet de loi est modifiée comme suit :

1° Un nouveau point 8° est inséré après le point 7°, avec la teneur suivante :

« (8) Le cas échéant, une demande de dérogation telle que visée aux articles 9, paragraphe 3 et 14, paragraphe 6. » ;

2° L'ancien point 8° devient le nouveau point 9°.

L'amendement vise à préciser qu'au cas où l'établissement souhaite profiter d'une dérogation telle que visée aux articles 9, paragraphe 3, et 14, paragraphe 6, de la loi en projet, la demande y afférente doit figurer dans les informations et documents transmis à l'appui de la demande de consignation.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

## **Annexe 2**

L'annexe 2 prévoit les informations que les entreprises d'assurance devront transmettre à la caisse de consignation à l'appui des demandes de consignation.

Par le biais de l'amendement gouvernemental 30, l'annexe 2 du projet de loi est modifiée comme suit :

1° Un nouveau point 8° est inséré après le point 7°, avec la teneur suivante :

« 8° Le cas échéant, une demande de dérogation telle que visée à l'article 25, paragraphe 3. » ;

2° L'ancien point 8° devient le nouveau point 9°.

L'amendement vise à préciser qu'au cas où l'entreprise d'assurance souhaite profiter d'une dérogation telle que visée à l'article 25, paragraphe 3, de la loi en projet, la demande y afférente doit figurer dans les informations et documents transmis à l'appui de la demande de consignation.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

## **Annexe 3**

L'annexe 3 prévoit les informations et documents que les établissements et entreprises d'assurance devront conserver.

## **Annexe 4**

L'annexe 4 prévoit les informations et documents qui devront être transmis par toute personne à la caisse de consignation dans le cadre d'une demande d'information.

Par le biais de l'amendement gouvernemental 31, à l'annexe 4, point 3°, du projet de loi, le terme « paragraphe » est remplacé par le terme « point ».

L'amendement vise à tenir compte du fait que l'annexe est à subdiviser en points et non pas en paragraphes.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation à l'égard du présent amendement.

## **Annexe 5**

L'annexe 5 prévoit les informations et documents qui devront être transmis par toute personne à la caisse de consignation dans le cadre d'une demande de restitution.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'observation à l'égard des annexes.

## **6. Divers**

Sur demande de M. Mosar et grâce à la flexibilité de la Ministre des Finances, le point 2 de l'ordre du jour de la réunion prévue cet après-midi est déplacé au lendemain matin (1<sup>er</sup> février 2022) à 8:00 heures.

Luxembourg, le 21 février 2022

**Procès-verbal approuvé et certifié exact**







## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 24 janvier 2022

#### Ordre du jour :

1. 7825      **Projet de loi portant**  
1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;  
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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;  
4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et  
5° mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973  
- Rapporteur : Monsieur André Bauler  
- Examen de l'avis du Conseil d'État
  
2. 7905      **Projet de loi relative à l'octroi de la garantie de l'Etat aux lignes de crédit contractées par le Fonds de garantie des dépôts Luxembourg, et portant modification de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement**  
- Désignation d'un rapporteur  
- Présentation du projet de loi
  
3.              **Examen des documents européens suivants :**  
  
COM(2021)663 **Proposition de DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les pouvoirs de surveillance, les sanctions, les succursales de pays tiers et les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance, et modifiant la directive 2014/59/UE**  
- Le dossier précité relève du contrôle du principe de subsidiarité.  
Délai : 1<sup>er</sup> mars 2022  
  
COM(2021)664 **Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les exigences pour risque de crédit, risque d'ajustement de l'évaluation**

de crédit, risque opérationnel et risque de marché et le plancher de fonds propres

- Le dossier précité relève du contrôle du principe de subsidiarité.  
Délai : 1<sup>er</sup> mars 2022

COM(2021)665 Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 et la directive 2014/59/UE en ce qui concerne le traitement prudentiel des groupes d'établissements d'importance systémique mondiale selon une stratégie de résolution à points d'entrée multiples et une méthode pour la souscription indirecte d'instruments éligibles pour l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles

- Le dossier précité relève du contrôle du principe de subsidiarité.  
Délai : 7 février 2022

\*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. François Benoy, M. Dan Biancalana, M. Sven Clement, Mme Martine Hansen, M. Dan Kersch, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Carlo Weber remplaçant M. Yves Cruchten, M. Claude Wiseler, M. Michel Wolter

M. Alex Majerus, M. Andy Pepin, M. Pierrot Rasqué, du Ministère des Finances

M. Pitt Sietzen, du groupe parlementaire DP

Mme Caroline Guezennec, Mme Cristel Sousa, de l'Administration parlementaire

Excusé : M. Yves Cruchten

\*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

\*

1. 7825

**Projet de loi portant**

**1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;**

**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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;**

**4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ;  
et**

**5° mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973**

La Commission des Finances et du Budget passe en revue l'avis du Conseil d'État relative au projet de loi 7825.

### Intitulé

En ce qui concerne le point 1°, le Conseil d'État signale dans son avis que lorsqu'un acte est cité, il faut veiller à reproduire son intitulé tel que publié officiellement, indépendamment de sa longueur, sauf s'il existe un intitulé de citation. Partant, il convient d'écrire : « loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier - la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires - la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune - la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ».

Cette observation vaut également pour l'intitulé du chapitre 1<sup>er</sup> et pour l'article 1<sup>er</sup>, phrase liminaire.

Au point 4°, le terme « et » *in fine* est à supprimer, car superfétatoire.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État.

### Ad article 1<sup>er</sup>

Dans son avis rendu en date du 17 décembre 2021, le Conseil d'État note que, selon les auteurs du projet de loi, il paraît plus opportun d'utiliser la notion d'« instruments financiers » déjà définie en droit luxembourgeois à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière. Le Conseil d'État relève que selon la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne, les dispositions du droit de l'Union doivent être interprétées et appliquées de manière uniforme, à la lumière des versions établies dans toutes les langues de l'Union, et, en cas de divergences entre ses différentes versions linguistiques, une disposition du droit de l'Union européenne doit être interprétée en fonction de l'économie générale et de la finalité de la réglementation dont elle constitue un élément. Les auteurs du projet de loi avancent l'argument selon lequel le risque d'absence de définition claire en droit luxembourgeois de la notion de valeurs mobilières risque de créer une incertitude juridique lorsque « la loi luxembourgeoise n'est pas applicable aux instruments émis par l'organisme de titrisation ». Or, la notion de valeurs mobilières, utilisée pour définir à l'article 1<sup>er</sup> de la loi précitée du 22 mars 2004 les notions de « titrisation » et d'« organismes de titrisation », se rapporte au seul droit luxembourgeois. Lorsque l'interprétation donnée à la notion de valeur mobilière en droit luxembourgeois a pour conséquence de créer des difficultés au niveau de la qualification d'une opération de titrisation au sens de la loi précitée du 22 mars 2004 réalisée par un organisme de titrisation luxembourgeois et qui intègre des titres étrangers qui présentent les mêmes fonctions ou fonctionnalités que les valeurs mobilières luxembourgeoises, une éventuelle incompatibilité entre la qualification de l'instrument émis sous l'empire d'un droit étranger et la notion luxembourgeoise de valeur mobilière crée une situation qui ne génère pas dans l'ordre juridique luxembourgeois une insécurité juridique, mais représente bien pour les acteurs économiques une difficulté dans la mise en place d'une opération financière à caractère international. Il aurait été indiqué de disposer d'exemples précis montrant que ces difficultés peuvent être évitées à la suite de l'emploi de la notion d'instrument financier pour, entre autres, définir l'opération de titrisation.

Le Conseil d'État constate encore que, dans la perspective de la sécurité juridique, la définition de la notion d'« instruments financiers » à laquelle la loi précitée du 22 mars 2004 fera désormais référence, à savoir la définition figurant à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du

5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, n'est pas un modèle de précision juridique, vu qu'elle se base sur « l'acception la plus large du terme, et notamment (suit une énumération d'instruments financiers) ». Par contre, la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers comprennent une définition précise de la notion d'« instruments financiers », mais également de celle de « valeurs mobilières ». Il ressort également de la juxtaposition des deux notions, qui proviennent de la directive 2014/65/UE précitée, que les valeurs mobilières constituent une sous-catégorie de la notion d'« instruments financiers ». La démarche des auteurs du projet de loi aurait dès lors pour conséquence d'élargir la liste des sources de financement des opérations de titrisation, choix qu'il n'appartient pas au Conseil d'État de commenter.

Toujours dans la même perspective, à savoir celle de l'élargissement de la liste des sources de financement de l'opération de titrisation, les auteurs du projet de loi entendent également permettre aux organismes de titrisation de financer leurs opérations en recourant à l'emprunt. Cette notion d'emprunt devrait ici encore être interprétée de la façon la plus large possible afin d'y inclure toute forme d'endettement. Selon la Haute Corporation, cette lecture extensive de la notion d'emprunt est loin d'être une évidence dès lors que la notion ne reçoit pas une définition unique en droit luxembourgeois. Les auteurs du projet de loi risquent dès lors de s'exposer aux mêmes critiques que celles qu'ils adressent à l'utilisation de la notion de « valeurs mobilières ».

La Commission des Finances et du Budget note que la disposition sous revue élargit la gamme des moyens de financement à la disposition des organismes de titrisation pour offrir ainsi aux opérateurs concernés de nouvelles possibilités pour accomplir des opérations de titrisation, y compris des opérations à caractère international, en toute sécurité juridique. La modification projetée vise dès lors à préserver la compétitivité de la place financière luxembourgeoise. Par conséquent, la Commission des Finances et du Budget décide de laisser le texte inchangé.

### Ad article 2

Dans son avis, le Conseil d'État note qu'il avait, à l'époque, fait sienne l'argumentation des auteurs du projet de loi et avait approuvé dans son avis du 19 décembre 2003 la limitation des formes de sociétés en estimant qu'« [a]u vu du risque inhérent aux valeurs titrisées, il importe d'exclure tout véhicule impliquant une responsabilité illimitée des investisseurs en raison des engagements conclus par la société de titrisation ». Or, cette responsabilité illimitée caractérise les sociétés en nom collectif, les sociétés en commandite simple et les sociétés en commandite spéciale (articles 200-1, 310-1 et 320-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales). Hormis l'argument de la flexibilité accrue qu'ils avancent, les auteurs du projet de loi n'expliquent pas les raisons qui les ont amenés à présent à inclure ces formes de sociétés parmi les formes de société que les sociétés de titrisation peuvent prendre. Il est vrai que sont déjà admises comme sociétés de titrisation les sociétés en commandite par actions. Cependant, certaines formes que le projet de loi entend inclure posent plus problème dans la perspective de la protection de l'intérêt des investisseurs : les sociétés en commandite spéciale n'ont pas de personnalité juridique et les associés commandités sont indéfiniment et solidairement responsables des engagements sociaux ; il en est de même pour les sociétés en nom collectif où les associés sont tenus indéfiniment et solidairement responsables sur leurs biens personnels.

La Commission des Finances et du Budget est informée que la finalité de l'élargissement des formes sociétales pouvant être adoptées par les sociétés de titrisation est de tenir compte des exigences actuelles du marché et d'offrir aux organismes de titrisation un maximum de flexibilité, notamment en autorisant le recours à des structurations qui sont couramment utilisées dans d'autres juridictions. La modification projetée flexibilise ainsi le cadre légal existant, et ce afin d'éviter que les acteurs concernés, y compris les investisseurs, se détournent du marché luxembourgeois au profit d'autres juridictions. Vu l'utilisation courante

de ces structures en dehors du domaine de la titrisation, les investisseurs visés sont généralement familiers avec les caractéristiques de ces formes de sociétés. La loi en projet prend toutefois soin de mettre en place des garanties supplémentaires pour les investisseurs par un renforcement des règles de transparence relatives à la comptabilité et aux comptes annuels applicables à ces formes de sociétés. Il est renvoyé à l'article 11, point 3°, du projet de loi. Au vu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget décide de laisser la disposition en l'état.

À ce sujet, le Président de la Commission, Monsieur André Bauler (DP), pose encore la question de savoir quel type de société en commandite sera visé par cette disposition. Il demande en outre si le commandité et le commanditaire de ces entités sont généralement des personnes morales.

Un représentant du ministère des Finances explique que le projet de loi donne la possibilité de recourir aux trois types de sociétés en commandite, à savoir les sociétés en commandite simple, les sociétés en commandite par action et les sociétés en commandite spéciale. Le commandité et le commanditaire de ce type d'entité sont, pour ce type de transaction, usuellement des personnes morales.

#### Ad articles 3-10

Le Conseil d'État n'a pas émis d'observations particulières relatives à ces articles.

#### Ad article 11

Le Conseil d'État note qu'à l'article 11, point 3°, il convient d'écrire « les dispositions du titre II, chapitres II, IIbis, et IV, de la loi précitée du 19 décembre 2002 ».

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État relatives à l'article 11, point 3°.

#### Ad article 12

Le Conseil d'État affirme dans son avis que l'article 12 du projet de loi vise, en son point 1°, à préciser, au niveau de l'article 53, paragraphe 2, de la loi précitée du 22 mars 2004, que l'acquisition par l'organisme de titrisation des biens qui font l'objet de la titrisation peut se faire « directement ou indirectement », ce qui permettra à l'avenir de notamment procéder à l'acquisition des biens à travers une société détenue entièrement, ou en partie, par l'organisme de titrisation. Au lieu de la référence à l'acquisition directe ou indirecte des biens visés, le Conseil d'État aurait une préférence pour une formulation définissant de façon plus précise les techniques qui relèvent de l'acquisition indirecte.

La Commission des Finances et du Budget décide de laisser le texte inchangé pour maintenir un cadre légal ouvert aux différentes techniques d'acquisition directe ou indirecte susceptibles d'être utilisées par les acteurs du marché.

#### Ad article 13

Dans son avis, le Conseil d'État note que l'article 13, point 1°, vise à permettre à l'avenir à l'organisme de titrisation de céder ses biens également selon les modalités prévues par « les documents d'émission applicables ». La Haute Corporation se demande quels sont les « documents d'émission applicables » qui sont visés en l'occurrence. La notion de « documents d'émission » n'est à l'heure actuelle utilisée qu'au seul article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, de la loi précitée du 22 mars 2004 en relation avec la définition de la notion d'« organismes de

titrisation ». Ne serait-il pas préférable de se référer en l'occurrence à la notion de « contrat d'émission » utilisée à plusieurs endroits de la même loi ?

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le texte en l'état et d'employer la terminologie utilisée à l'endroit de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, de la loi précitée du 22 mars 2004.

Ad articles 14-18

Le Conseil d'État n'a pas émis d'observations particulières relatives à ces articles.

Ad article 19 (supprimé)

Dans son avis, le Conseil d'État fait remarquer que l'article 470-21 de la loi précitée du 10 août 1915, applicable aux sociétés anonymes, ne fait que reprendre une caractéristique de tout contrat synallagmatique, à savoir que la condition résolutoire est toujours sous-entendue lorsqu'une partie ne respecte pas ses engagements, et réaffirme une règle énoncée également à l'article 1184 du Code civil. Cette dernière disposition, tout comme l'article 470-21 de la loi précitée du 10 août 1915, n'est pas d'ordre public, de sorte qu'il est toujours possible d'y déroger contractuellement. L'ajout d'une telle précision par l'article 19 du projet de loi paraît dès lors superflu, de sorte que la disposition sous avis peut être omise.

Si le législateur entendait introduire une dérogation expresse, le Conseil d'État en est à se demander si cette disposition ne devrait pas être étendue à l'ensemble des sociétés de droit luxembourgeois ayant recours à l'émission d'obligations sur le fondement de l'article 100-14 de la loi précitée du 10 août 1915 et non pas être limitée aux seules sociétés de titrisation. En effet, selon la jurisprudence constante de la Cour constitutionnelle relative à l'article 10*bis*, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la Constitution, le législateur peut sans violer le principe constitutionnel de l'égalité devant la loi soumettre certaines catégories de personnes à des régimes légaux différents à la condition que la différence instituée procède de disparités objectives, qu'elle soit rationnellement justifiée, adéquate et proportionnée à son but. Dans l'hypothèse évoquée, le Conseil d'État devrait, dans l'attente d'explications de nature à fonder la différence de traitement répondant aux critères établis par la Cour constitutionnelle, réserver sa position quant à la dispense du second vote constitutionnel.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre l'avis du Conseil d'État et de supprimer l'article 19 du projet de loi. Les articles subséquents sont renumérotés en conséquence.

Ad articles 19-20 nouveaux (anciens articles 20-21)

Le Conseil d'État n'a pas émis d'observations particulières relatives à ces articles.

Ad article 21 nouveau (ancien article 22)

Dans son avis, le Conseil d'État note que l'abrogation par le nouvel article 20 (ancien article 21) du paragraphe 2 de l'article 79 de la loi précitée du 22 mars 2004 rend le statut de représentant-fiduciaire compatible avec d'autres statuts réglementés. Le Conseil d'État comprend que cette mesure est destinée à rendre le statut de représentant-fiduciaire plus attractif. En effet, à l'heure actuelle aucun agrément de représentant-fiduciaire, représentant-fiduciaire qui peut être chargé de la défense des intérêts des investisseurs et des créanciers d'un organisme de titrisation, n'aurait été demandé.

Dans la même perspective, le nouvel article 21 (ancien article 22) du projet de loi réduit les exigences en matière de capital social et de fonds propres qui s'appliquent aux représentants-fiduciaires.

Le Conseil d'État signale en outre que les nombres s'expriment en chiffres s'il s'agit de pour cent, de sommes d'argent, d'unités de mesure, d'indices de prix ou de dates. Il convient dès lors d'écrire « les mots « quatre cent mille » sont remplacés par le nombre « 125 000 » ». Cette observation vaut également pour le nouvel article 22 (ancien article 23) à l'article 85-1.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État.

*Ad article 22 nouveau (ancien article 23)*

Le Conseil d'État n'a pas d'observations de principe à formuler à l'égard de l'article 22 nouveau (ancien article 23) du projet de loi. Il suggère toutefois de se référer non pas à l'absence d'inscription sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004, mais bien au défaut d'agrément de l'organisme de titrisation.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre la suggestion du Conseil d'État et note que le libellé de la disposition sous revue est aligné sur l'article 170 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. L'absence d'inscription sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 22 mars 2004 vaut défaut d'agrément de l'organisme de titrisation.

*Ad articles 23-24 nouveaux (anciens articles 24-25)*

Le Conseil d'État n'a pas émis d'observations particulières relatives à ces articles.

*Ad article 25 nouveau (ancien article 26)*

*Ad article 20-13*

Dans un souci de clarté juridique et à des fins de lisibilité du nouveau chapitre 4<sup>quater</sup> de la loi du 16 juillet 2019, l'article 20-13 renvoie aux définitions du règlement (UE) 2020/1503.

À l'article 20-13 qu'il s'agit d'insérer, le Conseil d'État suggère d'écrire « ci-après—le « règlement (UE) 2020/1503 » ».

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre les observations d'ordre légistique du Conseil d'État relatives à l'article 20-13 nouveau.

*Ad article 20-14*

Le Conseil d'État estime que la mise en œuvre de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3, du règlement (UE) 2020/1503 se trouve correctement effectuée.

*Ad article 20-15*

L'article 20-15 assure la mise en œuvre de l'article 29 du règlement (UE) 2020/1503. Il désigne la CSSF en tant qu'autorité compétente au Luxembourg pour veiller à l'application dudit règlement et du chapitre 4<sup>quater</sup> de la loi du 16 juillet 2019.

Pour des raisons de cohérence dans la rédaction des différentes dispositions de la loi précitée du 16 juillet 2019 consacrées à la désignation des autorités compétentes, le Conseil d'État propose, dans son avis, de formuler la disposition sous revue comme suit :

« La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du règlement (UE) 2020/1503 et du présent chapitre. »

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre l'avis du Conseil d'État relatif à l'article 20-15 et de reprendre la formulation proposée par le Conseil d'État à des fins de cohérence.

*Ad article 20-16*

Le Conseil d'État indique dans son avis, que l'article 30, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, du règlement (UE) 2020/1503 définit les différents pouvoirs dont doivent disposer les autorités compétentes en distinguant entre les pouvoirs d'enquête (paragraphe 1<sup>er</sup>) et les pouvoirs de surveillance (paragraphe 2). Les deux dispositions qui sont ainsi mises en œuvre précisent qu'il s'agit de pouvoirs dont toute autorité nationale doit au minimum être dotée, et cela conformément au droit national. L'article 30, paragraphe 6, du règlement (UE) 2020/1503 invite encore les États membres 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.

Une mise en œuvre des dispositions du règlement européen est dès lors nécessaire. La Haute Corporation note que les auteurs du projet de loi ont choisi de reproduire dans leur substance, et en fusionnant les pouvoirs de surveillance et d'enquête dans un seul bloc, les pouvoirs figurant dans le règlement européen tout en aménageant et en augmentant ensuite ce dispositif sur un certain nombre de points.

La disposition sous revue donne encore lieu, de la part du Conseil d'État, aux observations ponctuelles suivantes : Le paragraphe 1<sup>er</sup> de l'article sous revue prévoit que 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 ». Ce faisant, les auteurs du projet de loi ne font cependant qu'énoncer une évidence, alors qu'on voit mal la CSSF se mettre en porte-à-faux par rapport au règlement (UE) 2020/1503 à travers l'exercice des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 20-3.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir la disposition sous revue inchangée pour des raisons de cohérence avec d'autres lois du secteur financier adoptées récemment.

À l'article 20-16, paragraphe 2, point 1, de la loi précitée du 16 juillet 2019, les auteurs du projet de loi ont étendu le pouvoir conféré à la CSSF et consistant à exiger des informations et des documents de la part des prestataires de services de financement participatif aux porteurs de projets. Le Conseil d'État recommande normalement de limiter ce type de dispositif aux personnes qui rentrent dans le champ de la surveillance exercée par la CSSF. Comme les auteurs du projet de loi ne fournissent pas de justification concernant cette extension du champ d'application *ratione personae* de la disposition, le Conseil d'État suggère d'y renoncer. Il constate par ailleurs que le dispositif s'applique, tel que c'est également le cas pour le règlement européen, aux « tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif ». Le Conseil d'État se demande quels sont les tiers qui sont ainsi visés. S'agit-il de tiers désignés par le prestataire de services de financement participatif ? Agissent-ils pour le compte du prestataire de services de financement participatif ? Il y aurait lieu de le préciser. La même observation vaut pour les points 2, 7, 11, 12 et 13 de l'article 20-16, paragraphe 2.



La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre la suggestion du Conseil d'État et de maintenir l'extension ciblée du champ d'application personnel de la disposition sous revue. Afin d'assurer une surveillance efficace des prestataires de services de financement participatif, il est judicieux de conférer également à la CSSF le pouvoir d'exiger des informations et des documents de la part des porteurs de projets.

À l'article 20-16, paragraphe 2, point 3, de la loi précitée du 16 juillet 2019, le Conseil d'État constate que les auteurs du projet de loi ont ajouté le pouvoir pour la CSSF de « convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif et (de) les entendre pour obtenir des informations ». Le Conseil d'État marque son accord avec cet ajout.

En ce qui concerne l'article 20-16, paragraphe 2, point 4, de la loi précitée du 16 juillet 2019, le Conseil d'État note que les auteurs du projet de loi ont limité les inspections sur place et les enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques aux personnes qui sont soumises à sa surveillance prudentielle. Le Conseil d'État approuve cette précision. Il suggère toutefois d'ajouter au texte une autre précision qui n'a pas été reprise du texte du règlement européen et qui porte sur la nature des documents ou autres données auxquels les inspections sur place et les enquêtes sont censées donner accès. Ainsi il y aurait lieu de préciser que le but des inspections et des enquêtes est d'accéder à des documents et autres données, sous quelque forme que ce soit, « lorsqu'on peut raisonnablement suspecter que des documents et autres données liés à l'objet de l'inspection ou de l'enquête peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une infraction au [...] règlement ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre l'avis du Conseil d'État et de maintenir la disposition sous revue inchangée pour des raisons de sécurité juridique.

Dans ce contexte, Monsieur le Député Laurent Mosar (CSV) précise que, dans un souci d'assurer la compétitivité du Luxembourg, il faut veiller, de façon générale, à ne pas adopter un cadre législatif qui soit plus stricte que le reste des États membres de l'Union européenne.

À la remarque de Monsieur Mosar, un représentant du ministère des Finances précise que la disposition sous-revue est la seule qui prévoit un cadre légèrement plus strict que celui préconisé par le règlement européen à opérationnaliser. La disposition visée concerne les pouvoirs d'enquêtes et de surveillance conférés à la CSSF qui sont alignés sur ceux prévus dans d'autres lois ayant trait au secteur financier, et ce afin de permettre à la CSSF de mener à bien ses missions et d'assurer une surveillance efficace des prestataires de services de financement participatif.

#### *Ad article 20-17*

Le Conseil d'État indique que les auteurs du projet de loi ont ajouté à la liste des situations qui peuvent donner lieu à des sanctions celle dans laquelle les entités surveillées font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête par la CSSF, ne donnent pas suite à ses injonctions ou fournissent sciemment des informations inexacts ou incomplètes en réponse aux demandes de l'autorité compétente. Ces comportements pourront être sanctionnés à travers une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros.

Cette incrimination du fait d'entraver l'exercice par la CSSF de sa mission de surveillance figure déjà à l'heure actuelle au chapitre 1<sup>er</sup> (article 3, paragraphe 2), au chapitre 2 (article 8, paragraphe 2), au chapitre 3 (article 13, paragraphe 2) et au chapitre 4 (article 18, paragraphe 2, alinéa 2) de la loi précitée du 16 juillet 2019. Concernant ce dispositif, le Conseil d'État rappelle qu'il estime que la fourniture d'informations inexacts ou incomplètes par négligence ou par inadvertance devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, et cela notamment lorsque le comportement critiqué se reproduit. Il appartiendra à la CSSF

d'analyser le comportement constaté et de calibrer une éventuelle amende d'ordre en fonction de la gravité du manquement. Le Conseil d'État constate encore qu'en l'occurrence, la CSSF pourra appliquer lorsqu'il est fait obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de surveillance et d'enquête, non seulement l'amende d'ordre prévue par le paragraphe 3, mais également l'ensemble des sanctions figurant au paragraphe 2, dont des amendes administratives conséquentes, vu que ce dernier permet de sanctionner le refus de coopérer d'une entité surveillée qui est incriminé au paragraphe 1<sup>er</sup>. Au niveau des autres chapitres de la loi précitée du 16 juillet 2019 auxquels le Conseil d'État vient de faire référence, l'autorité compétente est limitée au prononcé d'une amende d'ordre de 250 à 250 000 euros. Le Conseil d'État ne voit pas, pour sa part, au nom de quel principe la commission du délit d'entrave devrait en l'espèce être soumise à un traitement autre que celui prévu au titre des autres chapitres de la loi précitée du 16 juillet 2019.

La Commission des Finances et du Budget décide de maintenir le texte inchangé et de permettre l'application au délit d'entrave de l'intégralité du catalogue de sanctions prévu à l'article 20-17, et ce afin de permettre à la CSSF de mener à bien ses missions et d'assurer une surveillance efficace.

#### *Ad article 20-18*

Le Conseil d'État affirme qu'une mise en œuvre de l'article 23, paragraphes 9 et 10, du règlement (UE) 2020/1503 précité s'impose effectivement dans la mesure où le texte du règlement européen invite les États membres :

- à veiller « à ce que la responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement incombe au moins aux porteurs du projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance » (paragraphe 9) ;
- à veiller « à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives en matière de responsabilité civile s'appliquent aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement », et cela au moins dans les situations qui sont ensuite décrites dans le règlement européen (paragraphe 10).

Ceci dit, les auteurs du projet de loi ont, au-delà de la détermination des personnes responsables et des situations dans lesquelles leur responsabilité peut être engagée – ils ont retenu à ce niveau les solutions minimales prévues par le règlement européen –, reproduit les dispositions du règlement européen et cela notamment en relation avec le contenu de la fiche d'informations clés. Or, l'introduction au niveau national de dispositions complémentaires exigées par des règlements européens ne saurait mener à reproduire, même partiellement, les dispositions de ce règlement dans l'ordre interne au risque de méconnaître le principe de l'applicabilité directe du règlement européen. En l'occurrence, l'origine européenne du dispositif se trouve par ailleurs occultée. Par voie de conséquence, le Conseil d'État doit s'opposer formellement au texte qui lui est soumis. L'article 20-18 du projet de loi est à reformuler comme suit :

#### « Art. 20-18. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement visée à l'article 23, paragraphe 9, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au porteur du projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance.

(2) Conformément à l'article 23, paragraphe 10, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées [...]. »

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre l'avis du Conseil d'État relatif à l'article 20-18 nouveau et de reprendre la formulation proposée par le Conseil d'État afin de remédier à son opposition formelle.

*Ad article 20-19*

Le Conseil d'État estime qu'en l'occurrence, le problème de la méconnaissance du principe de l'applicabilité directe du règlement européen et de l'occultation de l'origine européenne du texte qu'il est proposé d'insérer dans l'ordre juridique national, se pose dans les mêmes termes qu'en relation avec l'article 20-18 du projet de loi.

La Haute Corporation se voit dès lors amené à s'opposer formellement au texte tel qu'il est proposé, texte qu'il demande de reformuler comme suit :

« Art. 20-19. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme visée à l'article 24, paragraphe 4, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au prestataire de services de financement participatif.

(2) Conformément à l'article 24, paragraphe 5, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées [...]. »

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre l'avis du Conseil d'État relatif à l'article 20-19 nouveau et de reprendre la formulation proposée afin de remédier à son opposition formelle.

*Ad nouvel article 26 (ancien article 27)*

Le Conseil d'État constate qu'en l'occurrence, les auteurs du projet de loi abandonnent la technique de formulation de l'intitulé de citation encore utilisée au niveau du projet de loi 7774, à savoir le recours à une désignation en abrégé des règlements européens, pour se référer « à l'opérationnalisation de règlements européens dans le domaine des services financiers ». Si un intitulé de citation peut se limiter à l'énonciation de l'objet principal de la loi, il ne doit cependant pas être d'une généralité telle qu'il laisse le lecteur dans l'ignorance sur le contenu de la loi. Ceci est d'autant plus vrai qu'en l'occurrence, les règlements européens qui sont mis en œuvre traitent de matières tout à fait diverses. Le Conseil d'État propose aux auteurs du projet de loi de reprendre, même si cette façon de procéder allonge le libellé de l'intitulé de citation, les numéros des règlements européens et de les compléter par les appellations abrégées des règlements. Enfin, le Conseil d'État propose de remplacer le terme d'« opérationnalisation » par celui de « mise en œuvre ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre la proposition du Conseil d'État. L'intitulé de citation proposé vise à tenir compte d'éventuelles modifications futures de la loi précitée du 16 juillet 2019.

\*

Le représentant du ministère des Finances indique encore que la Chambre de commerce a émis un avis relatif au projet de loi 7825 dans lequel elle salue les apports du projet de loi dans la mesure où il ajuste le cadre national en la matière pour assurer la compétitivité du Luxembourg. La Chambre de commerce regrette toutefois que certaines clarifications supplémentaires n'aient pas été apportées. L'orateur précise que le projet de loi est le résultat d'une large consultation et constitue un consensus entre les demandes du secteur, du

régulateur et du ministère des Finances. Dans ce sens, il garantit l'équilibre entre, d'une part, la compétitivité du Luxembourg et, d'autre part, la protection des investisseurs.

**2. 7905                    Projet de loi relative à l'octroi de la garantie de l'Etat aux lignes de crédit contractées par le Fonds de garantie des dépôts Luxembourg, et portant modification de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement**

M. André Bauler est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

Un représentant du ministère des Finances rappelle en premier lieu que le Fonds de garantie des dépôts Luxembourg (FGDL) a été instauré par la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement et qu'il met à disposition les fonds nécessaires au remboursement des dépôts indisponibles, endéans 7 jours ouvrables, et cela, sauf exception, jusqu'à 100.000 euros par personne et par établissement. Le FGDL est alimenté par des contributions régulières des établissements adhérents (y inclus Post Luxembourg).

Le représentant du ministère des Finances présente ensuite l'objet du projet de loi pour le détail duquel il est prié de se référer à l'exposé des motifs et au commentaire des articles du document parlementaire n°7905.

En résumé, le projet de loi introduit un filet de sécurité additionnel au bénéfice du FGDL et renforce ainsi davantage la protection des déposants, au moyen d'une garantie accordée par l'Etat luxembourgeois à des lignes de crédit contractées par le FGDL. Ce n'est qu'en cas d'incapacité du FGDL d'honorer ses engagements au titre de la ligne de crédit tirée que la garantie de l'Etat viendrait à être appelée. Le projet de loi autorise ainsi le gouvernement à accorder la garantie de l'Etat à des lignes de crédit contractées par le FGDL. Cette garantie est plafonnée à un montant total maximal de 1 milliard d'euros.

Le projet de loi donne suite aux considérations du Conseil d'Etat formulées à l'endroit des articles 93 et 94 du projet de loi n°7638 quant à la nécessité de recourir à une loi spéciale. La loi en projet contribue également à donner suite à une recommandation du Fonds Monétaire International relative à la mise en place de mécanismes de financement adéquats (IMF Country report N° 17/259).

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

- En réponse à une question de M. Dan Kersch, le représentant du ministère des Finances indique qu'en Belgique l'Etat s'est engagé indirectement à mettre une ligne de crédit à disposition du fonds belge en cas de besoin. En Irlande, une ligne de crédit formelle accordée par l'Etat intervient afin de garantir la capacité de remboursement du système d'assurance des dépôts. En France, une ligne de crédit stand-by est mise à disposition par un groupe de banques commerciales et aux Pays-Bas, une ligne de crédit du Trésor de l'Etat peut être attribuée au fonds de garantie de dépôts correspondant.
- Suite à une remarque de M. Bauler, le représentant du ministère des Finances explique que le FGDL doit atteindre une capitalisation équivalente à 0,8% des dépôts qu'il couvre (taux prévu par la directive). En outre, la législation luxembourgeoise a, par ailleurs, introduit un coussin de moyens financiers additionnels à hauteur de 0.8% des dépôts couverts.

**3. Examen des documents européens suivants :**

**COM(2021)663 Proposition de DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les pouvoirs de surveillance, les sanctions, les succursales de pays tiers et les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance, et modifiant la directive 2014/59/UE**

**- Le dossier précité relève du contrôle du principe de subsidiarité.  
Délai : 1<sup>er</sup> mars 2022**

**COM(2021)664 Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les exigences pour risque de crédit, risque d'ajustement de l'évaluation de crédit, risque opérationnel et risque de marché et le plancher de fonds propres**

**- Le dossier précité relève du contrôle du principe de subsidiarité.  
Délai : 1<sup>er</sup> mars 2022**

**COM(2021)665 Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 et la directive 2014/59/UE en ce qui concerne le traitement prudentiel des groupes d'établissements d'importance systémique mondiale selon une stratégie de résolution à points d'entrée multiples et une méthode pour la souscription indirecte d'instruments éligibles pour l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles**

**- Le dossier précité relève du contrôle du principe de subsidiarité.  
Délai : 7 février 2022**

Un représentant du ministère des Finances prend la parole pour donner quelques éléments contextuels sur les documents européens COM(2021)663, COM(2021)664 et COM(2021)665.

L'orateur explique que la Commission européenne a proposé un nouveau paquet visant à renforcer le cadre législatif des banques. Cette initiative s'inscrit dans la continuité des autres propositions faites auparavant (« Capital Requirements Directive V », « Bank Recovery and Resolution Directive II » et « Capital Requirements Regulation II ») qui ont notamment fait l'objet d'une transposition en droit national avec la loi du 20 mai 2021<sup>1</sup>. Ce nouveau paquet vise à améliorer la résilience des banques tout en veillant à ne pas créer d'entrave en ce qui concerne leur capacité à financer l'économie réelle ou dans leur transition écologique. Ce nouveau cadre législatif vise également à favoriser la stabilité financière et la protection des déposants.

Les mesures proposées visent à mettre en œuvre le dernier volet de l'accord de Bâle III, accord qui a été adopté par les régulateurs européens et internationaux en 2017. Elles contiennent néanmoins également des aspects additionnels proposés à l'initiative de la Commission européenne.

Le Président de la Commission, Monsieur André Bauler (DP), pose la question de savoir quels pays sont concernés par l'accord de Bâle III.

Le représentant du ministère explique que l'accord a été élaboré par le Comité de Bâle (« Basel Committee on Banking Supervision ») et concerne une série de pays qui vont au-delà des seuls pays du G20.

---

<sup>1</sup> Doc. parlementaire n° 7638

L'orateur poursuit avec la présentation des éléments clés des trois propositions européennes :

### **COM(2021)663 (« CRD VI »)**

- Pour rappel, la plupart des dispositions de la réglementation CRD sont transposées dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (LSF). Ces dispositions ont notamment trait à l'autorité compétente, à ses pouvoirs et compétences, au passeport, à la supervision et à l'échange d'information.
- Avec cette nouvelle proposition, la Commission européenne a introduit des nouvelles mesures liées à la soutenabilité et aux risques ESG (« environmental, social, governance »). Les banques seront contraintes à quantifier, gérer et publier leurs risques en la matière. Les autorités compétentes devront mettre en place des méthodes pour contrôler les modèles employés par les banques et réaliser des scénarios climatiques. Les autorités compétentes devront également prendre en compte les risques ESG des banques dans le cadre du processus de contrôle prudentiel (« supervisory review process »).
- La Commission européenne a en outre proposé d'harmoniser davantage le régime relatif aux succursales de pays tiers. Le cadre législatif européen applicable à ces entités sera plus harmonisé et visera, entre autres, la procédure d'approbation, les obligations de reporting, les exigences minimales en liquidités et capital, la gouvernance et la gestion des risques. Les autorités compétentes auront également la possibilité d'exiger, sous certaines conditions, la transformation d'une succursale de pays tiers en une filiale. Aux yeux du ministère des Finances, il convient de porter une attention plus particulière à ce point.
- Les autorités de surveillance auront plus de pouvoirs pour surveiller les transactions susceptibles de susciter un intérêt particulier sur le plan prudentiel (acquisitions matérielles, fusions, scissions et transferts significatifs d'actifs et de passifs).

Monsieur le Député Laurent Mosar (CSV) prend la parole pour demander plus d'informations relatives au contrôle des autorités de surveillance des transactions susceptibles de susciter un intérêt particulier sur le plan prudentiel.

À la question de Monsieur Mosar, le représentant du ministère des Finances explique que le contrôle d'acquisitions matérielles ne se fera que si un certain seuil (15% des fonds propres d'une banque) est dépassé. Au niveau national, l'article 57 de la LSF<sup>2</sup> prévoit déjà aujourd'hui des seuils en la matière, qui sont plus stricts. Pour les transferts significatifs d'actifs et de passifs une procédure de notification *ex ante* devra être respectée par l'entité, lorsque ces transferts dépassent 10% des actifs ou passifs (transferts classiques), voire 15% des actifs ou passifs (transferts intragroupe). Les fusions sont quant-à-elles soumises à une autorisation préalable de la part de l'autorité compétente.

Pour le Luxembourg, il est important que ces nouvelles exigences soient assorties d'un mécanisme de proportionnalité adéquat.

Aujourd'hui, l'autorisation de transactions relatives aux acquisitions matérielles des banques significatives, au cas où la législation nationale prévoit – par extension du cadre réglementaire européen – des dispositions en la matière, implique déjà le Mécanisme de Supervision Unique

---

<sup>2</sup> Art. 57. L'agrément des participations.

Un établissement de crédit ou un « PSF » soumis à la surveillance de la CSSF, qui souhaite avoir une participation qualifiée, doit obtenir préalablement l'agrément de la CSSF.

Lorsqu'une participation qualifiée ne dépasse pas un montant de 40 millions d'euros et 5 pour cent des fonds propres d'un établissement CRR, l'alinéa 1<sup>er</sup> ne s'applique pas.

(« SSM »). Pour le Luxembourg, il est essentiel qu'à l'avenir les textes proposés prévoient des procédures conçues de façon efficace.

Monsieur André Bauler intervient pour demander plus de détails sur le mécanisme proposé relatif aux succursales de pays tiers.

Le représentant du ministère répond qu'aujourd'hui une série de banques de pays tiers se sont établies dans l'Union européenne, soit sans (succursale) soit avec (filiale) une personnalité juridique distincte de sa maison-mère. La Commission européenne propose d'harmoniser le cadre juridique applicable aux succursales. Notamment dans le cas où une telle succursale deviendrait systémique, elle pourrait être contrainte de se transformer en filiale et d'acquérir, de ce fait, une personnalité juridique lui étant propre.

### **COM(2021)664 (« CRR III »)**

- Cette proposition fixe les couvertures en capital des banques et les méthodes par lesquelles les risques sont mesurés.
- Risques de marché (trading pour compte propre) : Une nouvelle méthodologie pour le calcul de ces risques a été introduite.
- Risque opérationnel : Les banques utiliseront dorénavant une méthode standardisée pour quantifier ce risque, notamment en réponse à des divergences qui existent au niveau des modèles internes des banques pour ce qui concerne la quantification, et donc la couverture, de ce type de risque.
- Risque de crédit : L'accord de Bâle III prévoit une refonte des composantes du modèle standardisé utilisé pour quantifier ce risque. Des paramètres minimums ont également été introduits pour les modèles internes afin de garantir une couverture minimale des risques.
- Certains changements prévoient une adaptation des régimes de proportionnalité.

La proposition actuelle prévoit que le calcul des exigences minimales pour les modèles internes (exigence dite de l'« output floor ») se réalise au niveau consolidé, donc au niveau du groupe, suivi d'une redistribution de ces exigences au niveau des entités légales. Il s'agit là d'une véritable rupture avec le système actuel, qui prévoit que le risque soit calculé pour toute entité légale prise individuellement. Le Luxembourg a émis des réserves par rapport à cette nouvelle approche (problématique dite « Home/Host »).

Monsieur Laurent Mosar prend la parole pour demander dans quelle mesure cette nouvelle proposition affectera les conditions liées aux crédits immobiliers. Il aimerait en outre savoir si la surveillance de ces mesures incombera aux autorités européennes.

Monsieur André Bauler ajoute encore la question de savoir si la problématique « Home/Host » aura une répercussion sur les risques supportés par les entités luxembourgeoises.

À la première question relative aux crédits immobiliers, le représentant du ministère des Finances répond que la répartition des pouvoirs des autorités de surveillance n'est pas affectée par la proposition de la Commission en la matière.

En ce qui concerne la détermination des exigences de fonds propres, des nouvelles dispositions sont en effet également prévues pour les crédits immobiliers. Ces mesures concernent notamment les emprunts finançant l'acquisition, le développement et la construction de biens immobiliers. Les autres crédits immobiliers - notamment pour les personnes physiques - sont également couverts par de nouvelles dispositions, qui prévoient des traitements différents selon le type de bien (achevé ou en cours de construction). Pour

l'ensemble de ces mesures, le Luxembourg est d'avis qu'un traitement adéquat devrait être réservé aux transactions de qualité.

À la question de Monsieur Bauler, le représentant explique que les dispositions proposées par la Commission européenne sont susceptibles d'impacter la capitalisation des entités luxembourgeoises. Le Luxembourg est d'avis qu'il est important de veiller à ce qu'elles soient adéquatement capitalisées par rapport au risque qu'elles supportent, impliquant certaines adaptations au niveau du calcul des exigences de fonds propres.

**COM(2021)665 (« daisy chain proposal » modifiant la CRR et la BRRD)**

- Cette proposition modifie la réglementation CRR et, accessoirement, la directive BRRD pour ce qui concerne la résolution bancaire.
- Des adaptations sont notamment prévues pour ce qui concerne le traitement prudentiel de la souscription indirecte d'instruments éligibles aux fins de l'exigence minimale existante de fonds propres et d'engagements éligibles (approche « *daisy chain* »).

\*

En guise de **point divers**, **Monsieur Laurent Mosar** sollicite une entrevue avec les représentants du secteur bancaire afin d'échanger avec eux sur la problématique relative à l'ouverture des comptes au Luxembourg. Il échet en effet de constater que certaines personnes ont de plus en plus de mal à ouvrir un compte bancaire au Luxembourg.

La Commission des Finances et du Budget décide de demander l'accord de la Conférence des Présidents pour une entrevue avec les représentants de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourg (ABBL).

Luxembourg, le 4 février 2022

**Procès-verbal approuvé et certifié exact**



72



## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 04 octobre 2021

(visioconférence)

#### Ordre du jour :

1. Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 13 septembre 2021
2. 7825 Projet de loi portant  
1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;  
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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;  
4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et  
5° mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973  
- Désignation d'un rapporteur  
- Présentation du projet de loi
3. 7861 Projet de loi portant modification de la loi du 17 avril 2018 relative aux indices de référence  
- Désignation d'un rapporteur  
- Présentation du projet de loi
4. 7867 Projet de loi portant approbation de la Convention entre le Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg et le Gouvernement de l'État du Koweït tendant à éviter les doubles impositions et à prévenir la fraude fiscale en matière d'impôts sur le revenu et sur la fortune, faite à Luxembourg, le 11 décembre 2007, ainsi que l'Avenant, fait à Luxembourg, le 25 mars 2021, modifiant la Convention entre le Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg et le Gouvernement de l'État du Koweït tendant à éviter les doubles impositions et à prévenir la fraude fiscale en matière d'impôts sur le revenu et sur la fortune, faite à Luxembourg, le 11 décembre 2007  
- Désignation d'un rapporteur  
- Présentation du projet de loi  
- Examen de l'avis du Conseil d'Etat
5. 7888 Projet de loi portant modification de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée aux fins de transposer la directive (UE) 2021/1159 du Conseil du 13 juillet 2021 modifiant la directive

2006/112/CE en ce qui concerne les exonérations temporaires relatives aux importations et à certaines livraisons ou prestations, en réaction à la pandémie de COVID-19

- Désignation d'un rapporteur
- Présentation du projet de loi

6. Divers

\*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. François Benoy, M. Dan Biancalana, M. Sven Clement, M. Georges Engel, M. Claude Haagen, Mme Martine Hansen, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Roy Reding, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler, M. Michel Wolter  
Mme Nathalie Oberweis, observateur délégué

M. Vincent Thurmes, directeur des « Services financiers, stabilité financière et cadre réglementaire de la Place financière » (Ministère des Finances)

M. Carlo Fassbinder, directeur de la "Fiscalité" (Ministère des Finances)

M. Max Berend, Mme Sandra Denis, M. Andy Pepin, du Ministère des Finances

M. Roller, de l'Administration des contributions directes (ACD)

Mme Caroline Guezennec, Mme Cristel Sousa, de l'Administration parlementaire

\*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

\*

1. **Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 13 septembre 2021**

Le procès-verbal est approuvé.

2. **7825** **Projet de loi portant**  
**1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ;**  
**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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;**  
**4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en oeuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ; et**  
**5° mise en oeuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1973**

M. André Bauler est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

Un représentant du ministère des Finances présente en détail le contenu du projet de loi tel qu'il est décrit dans l'exposé des motifs et le commentaire des articles du document parlementaire n°7825.

La première partie du projet de loi (articles 1<sup>er</sup> à 23) vise à modifier la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation afin de clarifier davantage le cadre légal existant et de l'adapter aux exigences actuelles du marché de la titrisation. Les modifications ciblées ont été préparées en collaboration étroite avec la CSSF et l'industrie concernée.

La deuxième partie du projet de loi (article 26) a pour mission d'opérationnaliser le règlement (UE) 2020/1503 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs (« règlement crowdfunding »).

L'article 1<sup>er</sup> du projet de loi remplace la notion de « valeurs mobilières », concept juridique qui n'est pas uniformément défini dans les différents systèmes juridiques et qui risque donc de créer des incertitudes juridiques, par la notion d'« instruments financiers » telle que définie à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière et élargit les moyens par lesquels un organisme de titrisation peut se financer en y incluant désormais toute forme d'emprunt. Le remplacement des termes « valeurs mobilières » par « instruments financiers » dans la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation a notamment lieu par le biais des articles 1<sup>er</sup>, 4, 8, 9, 10, 15 et 17 du projet de loi.

Les articles 2 et 3 du projet de loi permettent aux organismes de titrisation de se constituer également sous la forme de société en nom collectif, de société en commandite simple, de société en commandite spéciale et de société par actions simplifiée.

Les articles 5 et 6 concernent la publication du règlement de gestion et de la mise en liquidation d'un fonds de titrisation au RESA (recueil électronique des sociétés et associations).

L'article 7 fixe, sur base de la pratique réglementaire et prudentielle actuelle, les critères à partir desquels un organisme de titrisation est considéré comme émettant « en continu » des instruments financiers « offerts au public ».

L'article 11 clarifie certaines règles ayant trait à la comptabilité applicables en matière de compartimentage d'un organisme de titrisation.

L'article 13 précise que l'organisme de titrisation peut céder ses biens selon certaines modalités et qu'il peut désormais octroyer des sûretés ou garanties sur les biens qu'il détient (c'est-à-dire les biens titrisés) à une tierce personne.

L'article 14 introduit la notion de gestion active de certains actifs titrisés par les organismes de titrisation. La gestion active est réservée aux organismes de titrisation qui ne se financent pas par des émissions à destination du public.

L'article 16 clarifie les règles de subordination en ligne avec celles applicables aux sociétés commerciales et aux fonds communs de placement.

Les articles 18 à 20 apportent des modifications non-substantielles à la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation.

Les articles 21 et 22 alignent davantage le statut et les conditions d'agrément des représentant-fiduciaires, susceptibles de représenter les investisseurs et les créanciers d'un organisme de titrisation, sur celui des professionnels du secteur financier.

L'article 23 prévoit une sanction pénale pour les personnes qui procéderaient à l'émission en continu d'instruments financiers offerts au public par l'intermédiaire d'un organisme de titrisation non agréé.

L'article 25 introduit l'obligation légale pour les fonds de titrisation de s'immatriculer au registre de commerce et des sociétés (RCS) sur un format identique à l'immatriculation des fonds commun de placement. Les fonds de titrisation existants disposent d'un délai de 6 mois pour s'immatriculer.

L'article 26 a pour objet la mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs (« règlement crowdfunding »).

Le règlement crowdfunding définit le service de financement participatif comme étant la mise en relation des intérêts d'investisseurs et de porteurs de projets en matière de financement d'entrepreneurs, faisant appel à une plate-forme de financement participatif. Selon le règlement, le porteur de projet ne peut être un consommateur final, mais doit être une personne physique ou morale poursuivant des objectifs d'entrepreneur. Le projet de loi désigne la CSSF en tant qu'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (article 26).

Le projet de loi désigne la CSSF en tant qu'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement crowdfunding et fixe notamment les pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanctions dont la CSSF sera dotée pour assurer le respect dudit règlement.

#### Echange de vues :

- En réponse à une question de M. André Bauler, il est précisé que, dans le contexte de la structuration de l'opération de titrisation, les sociétés en commandite simple (dont question dans le projet de loi) sont en général constituées par des institutions financières (c'est-à-dire des personnes morales) et prévoient une construction comportant des commanditaires (à responsabilité limitée) et des commandités assurant, la plupart du temps, la gestion opérationnelle de la société.
- Suite à une intervention de M. Laurent Mosar, il est expliqué que le choix de la forme de société du véhicule de titrisation n'a pas d'impact sur la façon selon laquelle elle est soumise au contrôle de la CSSF. Il est rappelé que la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation prévoit deux types de titrisations : celles surveillées par la CSSF (titrisations en continu et offertes au public) et celles qui ne le sont pas, car non destinées au public.
- En réponse à une question de M. Mosar, un représentant du ministère des Finances explique que le projet de loi prévoit dans le cadre de l'opérationnalisation du règlement crowdfunding (voir article 26 du projet de loi introduisant un article 20-20 dans la loi du 16 juillet 2019) un recours en réformation endéans le délai d'un mois auprès du tribunal administratif contre les décisions prises par la CSSF.

### **3. 7861    Projet de loi portant modification de la loi du 17 avril 2018 relative aux indices de référence**

M. André Bauler est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

Un représentant du ministère des Finances présente le contenu du projet de loi pour le détail duquel il est renvoyé à l'exposé des motifs et au commentaire des articles du document parlementaire n°7861.

En résumé, le projet de loi opérationnalise trois règlements européens modifiant le règlement (UE) 2016/1011 qui a trait aux indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement (couramment appelé « Benchmark Regulation »), dont l'un le règlement (UE) 2021/168, introduit un cadre pour la cessation ou l'abandon ordonné des indices de référence (en faisant en sorte qu'un taux de remplacement légal puisse être mis en place avant qu'un indice de référence d'importance systémique ne cesse d'être utilisé). Ces dispositions ont été prises dans le contexte de la suppression progressive attendue du taux interbancaire offert à Londres (LIBOR) d'ici la fin de 2021. Les nouvelles règles visent à réduire l'insécurité juridique et à éviter des risques pour la stabilité financière en prévoyant qu'un taux de remplacement légal puisse être mis en place avant qu'un indice de référence d'importance systématique cesse d'être utilisé. (article 1<sup>er</sup>, points 3 et 5, article 2 du projet de loi)

L'article 5 du règlement (UE) 2019/2175 (couramment appelé « ESA Review Regulation ») modifie le règlement (UE) 2016/1011 et confère de nouvelles compétences à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF, ou ESMA en anglais). Ainsi, l'AEMF disposera de pouvoirs de surveillance directe sur certains indices de référence d'importance critique<sup>1</sup> et leurs administrateurs à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2022, tout en devenant l'autorité compétente pour la reconnaissance des administrateurs d'indices de référence situés dans des pays tiers. (article 1<sup>er</sup>, points 1, 2 et 4, article 3 du projet de loi)

Finalement, le projet de loi opérationnalise un point précis du règlement (UE) 2019/2089 entraînant l'ajout à la loi du 17 avril 2018 de deux nouvelles dispositions dans la liste des dispositions sanctionnables. Il s'agit notamment d'ajouter les nouveaux articles concernant les indices de référence « transition climatique » et « accord de Paris » de l'Union et leurs exigences respectives à la liste des articles pour lesquels les autorités compétentes luxembourgeoises peuvent, en cas de violation, imposer des sanctions administratives et autres mesures administratives (article 4 du projet de loi).

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

M. Laurent Mosar déplore que des compétences soient transférées de la CSSF à l'AEMF, même s'il s'agit dans le cas présent d'une disposition encore théorique puisqu'à l'heure actuelle, aucun indice de référence n'est enregistré au Luxembourg. Il regrette que la tendance générale aille vers un transfert de compétences vers l'AEMF (et les autres autorités européennes) au détriment des autorités nationales. Il souhaite savoir comment sont réglés/tranchés dans la pratique les cas de divergences d'interprétation entre la CSSF et l'AEMF. Une société résidente au Luxembourg qui ne serait pas d'accord avec une décision de l'AEMF pourrait-elle former un recours auprès des juridictions administratives nationales ou devrait-elle immédiatement se tourner vers les juridictions européennes ?

Le représentant du ministère des Finances confirme la tendance générale relatée par l'orateur précédent et rappelle que le Luxembourg adopte une position plutôt réservée à

---

<sup>1</sup> Indices de référence d'importance critique (p. ex. Libor, Euribor, Eonia) :

Indices de référence utilisés comme référence pour des instruments ou des contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement d'une valeur totale d'au moins 500 milliards d'euros, et répondant à des critères qualitatifs tels que la localisation des contributeurs et l'importance de l'indice de référence dans le pays où la plupart des contributeurs sont situés

l'égard de cette évolution, partant du principe que les autorités nationales sont plus proches des acteurs locaux et peuvent tenir compte des spécificités des marchés nationaux, et ont acquis une expertise et des compétences accrues en matière de supervision au cours des dernières décennies.

En réponse à la question de la marche à suivre en cas de désaccord, il est précisé que les textes européens prévoient des mécanismes de recours qui, selon le cas, se feront soit devant les juridictions nationales, soit devant les juridictions européennes.

Dans certains cas, notamment dans le contexte de l'Union bancaire, suite à un jugement à l'encontre d'une autorité de surveillance nationale par un tribunal national, cette autorité peut se tourner vers l'autorité européenne en vue d'un dédommagement au cas où elle a agi sur instruction de l'autorité européenne.

**4. 7867 Projet de loi portant approbation de la Convention entre le Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg et le Gouvernement de l'État du Koweït tendant à éviter les doubles impositions et à prévenir la fraude fiscale en matière d'impôts sur le revenu et sur la fortune, faite à Luxembourg, le 11 décembre 2007, ainsi que l'Avenant, fait à Luxembourg, le 25 mars 2021, modifiant la Convention entre le Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg et le Gouvernement de l'État du Koweït tendant à éviter les doubles impositions et à prévenir la fraude fiscale en matière d'impôts sur le revenu et sur la fortune, faite à Luxembourg, le 11 décembre 2007**

M. Guy Arendt est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

Un représentant du ministère des Finances présente le contenu du projet de loi tel qu'il figure dans l'exposé des motifs et le commentaire des articles de la convention et de l'avenant du document parlementaire n°7867.

Il est précisé que l'article 10 de la convention prévoit que les dividendes ne sont pas imposables dans l'Etat contractant dont la société qui paie les dividendes est un résident, si le bénéficiaire effectif des dividendes est une société qui est un résident de l'autre Etat contractant, et qui détient directement au moins 10% du capital de la société qui paie les dividendes. Lorsque cette condition n'est pas remplie, l'imposition dans l'Etat contractant d'où proviennent les dividendes est limitée à 5% du montant brut des dividendes.

Pour rappel, les dividendes sont imposés à 15% au Luxembourg (hors « Schachtelprivileg »). Ils sont exonérés d'impôt dans l'Etat du Koweït.

L'article 11 introduit la non-imposition des intérêts. Cette disposition correspond à celle figurant dans le droit interne des deux pays contractants.

L'article 12 prévoit que les redevances soient soumises à une retenue à la source de l'ordre de 5%. Le droit interne des deux pays contractants ne prévoit pas de retenue sur les redevances.

Selon l'article 17 de la convention, les pensions et autres rémunérations similaires, payées à un résident d'un Etat contractant au titre d'un emploi antérieur, ne sont imposables que dans cet Etat.

La convention avec le Koweït est équilibrée et satisfait les deux Etats contractants.





Aucun point n'a été abordé sous divers.

Luxembourg, le 11 novembre 2021

Le Secrétaire-administrateur,  
Caroline Guezennec

Le Président de la Commission des Finances  
et du Budget,  
André Bauler

7825

## Loi du 25 février 2022 portant

- 1° modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de
- la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier
  - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier
  - la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires
  - la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu
  - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune
  - la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée ;
- 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 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises ;
- 4° modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ;
- 5° mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937.

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 9 février 2022 et celle du Conseil d'État du 22 février 2022 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote ;

*Avons ordonné et ordonnons :*

**Chapitre 1<sup>er</sup> – Modification de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier - la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires - la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune - la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée**

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

L'article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation et portant modification de - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier - la loi du 27 juillet 2003 sur le trust et les contrats fiduciaires - la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune - la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ou en contractant, pour le tout ou pour une partie, toute forme d'emprunt, » ;

2° Au paragraphe 2, les mots « des valeurs mobilières destinées » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers ou par la conclusion, pour le tout ou pour une partie, de toute autre forme d'emprunt, destinés » ;

3° À la suite du paragraphe 2 sont ajoutés deux nouveaux paragraphes 3 et 4, libellés comme suit :

« (3) Si un organisme de titrisation se finance pour le tout ou pour une partie en contractant des emprunts, toute référence à des « émissions d'instruments financiers » ou « instruments financiers émis » ou « instruments financiers à émettre » s'entend également comme faite à la « conclusion de l'emprunt » ou à l' « emprunt contracté » ou à l' « emprunt à contracter ».

(4) Au sens de la présente loi, on entend par « instruments financiers » les instruments financiers visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière, à l'exception des créances et des droits visés à l'article 1<sup>er</sup>, point 8, lettre f), de ladite loi. ».

#### **Art. 2.**

L'article 4 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, après les mots « d'une société à responsabilité limitée », sont ajoutés les mots « , d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple, d'une société en commandite spéciale, d'une société par actions simplifiée » ;

2° Au paragraphe 2, la référence à l'article « 137 » est remplacée par la référence à l'article « 813-9 ».

#### **Art. 3.**

À l'article 5 de la même loi, les mots « le conseil d'administration » sont remplacés par les mots « l'organe de gestion ».

#### **Art. 4.**

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

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis » ;

2° Le paragraphe 3 est abrogé.

#### **Art. 5.**

L'article 10 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, huitième tiret, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers » ;

2° Au paragraphe 3, les mots « , conformément aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et du » sont remplacés par les mots « et sa publication au Recueil électronique des sociétés et associations est faite par mention du dépôt de ce document, conformément aux dispositions du » ;

3° Au paragraphe 4, les mots « de valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers émis ».

#### **Art. 6.**

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

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « au Recueil électronique des sociétés et associations » sont remplacés par les mots « par les soins de la société de gestion au Recueil électronique des sociétés et associations conformément aux dispositions du chapitre *Vbis* du titre I<sup>er</sup> de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises » ;

2° Au paragraphe 2, les mots « toute valeur mobilière » sont remplacés par les mots « tout instrument financier ».

#### **Art. 7.**

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

1° À l'alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « valeurs mobilières à destination du public » sont remplacés par les mots « instruments financiers offerts au public » ;

2° À la suite de l'alinéa 1<sup>er</sup>, sont insérés les nouveaux alinéas 2 et 3, libellés comme suit :

« Les organismes de titrisation qui émettent en continu, au sens de la présente loi, sont ceux qui réalisent plus de trois émissions d'instruments financiers offerts au public au cours d'un exercice social. Le nombre d'émissions correspond au total des émissions réalisées par tous les compartiments de l'organisme de titrisation pendant cette période.

Une émission d'instruments financiers offerts au public, au sens de la présente loi, est une émission :

1. qui n'est pas destinée à des clients professionnels au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 5, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
2. dont les coupures sont inférieures à 100.000 euros ; et
3. qui n'est pas distribuée sous forme de placement privé. ».

#### **Art. 8.**

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

1° Au paragraphe 2, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers » ;

2° Au paragraphe 3, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

#### **Art. 9.**

À l'article 24, paragraphe 2, de la même loi, les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers ».

#### **Art. 10.**

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

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « ou qui aurait dû l'être, en application des dispositions de la présente loi, » sont insérés entre les mots « organisme de titrisation agréé » et les mots « n'observe pas », les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers », et les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis » ;

2° Le paragraphe 2 est modifié comme suit :

- a) Au deuxième tiret, les mots « de valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « d'instruments financiers » ;
- b) Au troisième tiret, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

#### **Art. 11.**

L'article 47 de la même loi est modifié comme suit :

1° L'alinéa unique actuel devient le nouveau paragraphe 1<sup>er</sup> et les mots « de la section XIII de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, celles » sont supprimés ;

2° À la suite du paragraphe 1<sup>er</sup>, il est ajouté un nouveau paragraphe 2, libellé comme suit :

« (2) Lorsque des compartiments sont financés par voie d'actions ou de parts sociales, le bilan et le compte de profits et pertes préparés par compartiment sont approuvés uniquement par les actionnaires

ou associés qui détiennent des actions ou parts sociales émises par le compartiment en question, si tel est prévu par les statuts.

Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, le bénéfice et les réserves distribuables peuvent être déterminés par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts.

Sans préjudice de l'application aux sociétés anonymes de l'article 461-1 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la réserve légalement obligatoire selon les dispositions de ladite loi doit uniquement être déterminée par compartiment sans tenir compte de la situation de l'organisme de titrisation en sa globalité, si tel est prévu par les statuts. » ;

3° À la suite du paragraphe 2, il est ajouté un nouveau paragraphe 3, libellé comme suit :

« (3) Par dérogation à l'article 25, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1, de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, les dispositions du titre II, chapitres II, IIbis et IV, de la loi précitée du 19 décembre 2002 sont applicables aux sociétés de titrisation qui prennent la forme d'une société en nom collectif, d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale. ».

#### **Art. 12.**

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

1° Au paragraphe 2, les mots « directement ou indirectement » sont insérés entre les mots « en acquérant » et les mots « les biens » ;

2° Au paragraphe 3, la référence à la « loi du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances » est remplacée par une référence à la « loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ».

#### **Art. 13.**

L'article 61 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, les mots « , les documents d'émission applicables » sont insérés entre les mots « ses statuts » et les mots « ou son » ;

2° Au paragraphe 3, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « qu'il a souscrits en vue de réaliser leur titrisation ou en faveur de ses investisseurs, de leur représentant-fiduciaire ou de l'organisme d'émission participant à la titrisation » sont remplacés par les mots « relatifs à l'opération de titrisation » ;

3° Au paragraphe 3, l'alinéa 2 est supprimé ;

4° Au paragraphe 4, alinéa 2, la référence à la « loi du 1<sup>er</sup> août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie » est remplacée par une référence à la « loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière », et les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ».

#### **Art. 14.**

Il est inséré à la suite de l'article 61 de la même loi, un nouvel article 61-1, libellé comme suit :

« Art. 61-1.

Un organisme de titrisation ne peut titriser un panier de risques constitué de titres de créance, d'instruments financiers de dette ou de créances, qui est géré activement par l'organisme de titrisation lui-même ou par un tiers, qu'à la condition que les instruments financiers émis pour financer l'acquisition de ce panier de risques ne soient pas offerts au public. ».

#### **Art. 15.**

À l'article 63, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « valeurs mobilières » sont remplacés par les mots « instruments financiers ».

**Art. 16.**

L'article 64 de la même loi est modifié comme suit :

1° Les paragraphes 1<sup>er</sup> et 2 actuels deviennent les nouveaux paragraphes 3 et 4, et sont insérés deux nouveaux paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, libellés comme suit :

« (1) Les règles de subordination suivantes s'appliquent aux instruments financiers émis par un organisme de titrisation :

1. Les parts d'un fonds de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par ce fonds de titrisation ;
2. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux autres instruments financiers émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;
3. Les actions, parts sociales ou parts d'intérêt d'une société de titrisation sont subordonnées aux parts bénéficiaires émises par cette société de titrisation ;
4. Les parts bénéficiaires émises par une société de titrisation sont subordonnées aux instruments financiers de dette émis et aux emprunts contractés par cette société de titrisation ;
5. Les instruments financiers de dette à rendement non-fixe émis par un organisme de titrisation sont subordonnés aux instruments financiers de dette à rendement fixe émis par cet organisme de titrisation.

(2) Nonobstant les dispositions du paragraphe 1<sup>er</sup>, les statuts, le règlement de gestion d'un organisme de titrisation ainsi que tout contrat conclu par l'organisme de titrisation peuvent contenir des clauses définissant différemment le rang des droits des investisseurs et des créanciers. » ;

2° Au paragraphe 3, les mots « acceptent de subordonner l'exigibilité ou le recouvrement de leurs droits au paiement d'autres investisseurs ou créancier ou » sont supprimés ;

3° Au paragraphe 4, les mots « de telles clauses » sont remplacés par les mots « des dispositions visées au paragraphe 1<sup>er</sup> ou des clauses visées aux paragraphes 2 et 3 ».

**Art. 17.**

À l'article 65, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « valeurs mobilières émises » sont remplacés par les mots « instruments financiers émis ».

**Art. 18.**

L'article 66 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence aux articles « 86 à 97 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 » ;

2° Au paragraphe 2, la référence aux articles « 86 à 95 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 ».

**Art. 19.**

L'article 70 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1<sup>er</sup>, la référence à l'article « 88 » est remplacée par une référence à l'article « 470-5 » ;

2° Au paragraphe 2, la référence aux articles « 86 à 97 » est remplacée par une référence aux articles « 470-1 à 470-20 ».

**Art. 20.**

À l'article 79 de la même loi, le paragraphe 2 est abrogé.

**Art. 21.**

À l'article 80, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même loi, les mots « quatre cent mille » sont remplacés par les mots « 125 000 ».

**Art. 22.**

Après l'article 85 de la même loi, il est inséré un nouvel article 85-1, libellé comme suit :

« Art. 85-1.

Sont punis d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de 500 à 125 000 euros, ou d'une de ces peines seulement, ceux qui ont procédé ou fait procéder à des émissions en continu des instruments financiers offerts au public sans que l'organisme de titrisation pour lequel ils ont agi ait été inscrit sur la liste prévue à l'article 21, paragraphe 1<sup>er</sup>. ».

**Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998  
portant création d'une commission de surveillance du secteur financier**

**Art. 23.**

À l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, les mots « et des prestataires de services de financement participatif au sens du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 » sont ajoutés après les mots « relative aux services de paiements ».

**Chapitre 3 – Modification de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de  
commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises**

**Art. 24.**

La loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises est modifiée comme suit :

1° À l'article 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, il est inséré un nouveau point 14bis°, libellé comme suit :

« 14bis° les fonds de titrisation ; » ;

2° À l'article 10, les mots « et tout fonds de titrisation » sont insérés entre les mots « de placement » et les mots « est tenu ».

**Chapitre 4 – Modification de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en  
œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS**

**Art. 25.**

Avant le chapitre 5 de la loi du 16 juillet 2019 portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS, il est introduit un nouveau chapitre 4<sup>quater</sup>, libellé comme suit :

« Chapitre 4<sup>quater</sup> - Mise en œuvre du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937

**Art. 20-13. Définitions**

Les termes utilisés dans le présent chapitre ont la signification qui leur est attribuée par le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens



de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937, ci-après « règlement (UE) 2020/1503 ».

#### Art. 20-14. Fonds reçus par les porteurs de projet

Les fonds des investisseurs reçus par les porteurs de projet dans le cadre de prêts facilités par un prestataire de services de financement participatif ne constituent pas des dépôts ou autres fonds remboursables au sens de l'article 2, paragraphe 3, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

#### Art. 20-15. Autorité compétente au Luxembourg

La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du règlement (UE) 2020/1503 et du présent chapitre.

#### Art. 20-16. Pouvoirs de la CSSF

(1) Aux fins de l'application du règlement (UE) 2020/1503, du présent chapitre et des mesures prises pour leur exécution, 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 et le présent chapitre.

(2) Les pouvoirs de la CSSF sont les suivants :

1. exiger des prestataires de services de financement participatif, des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif et des personnes physiques ou morales qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux, et des porteurs de projets, qu'ils fournissent des informations et des documents ;
2. exiger des réviseurs d'entreprises et des dirigeants des prestataires de services de financement participatif, et des tiers désignés pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'ils fournissent des informations ;
3. convoquer les dirigeants des prestataires de services de financement participatif et les entendre pour obtenir des informations ;
4. procéder, auprès des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, 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 ;
5. charger des réviseurs d'entreprises ou des experts de procéder à l'enquête ou à l'inspection sur place auprès des personnes visées au point 4 ;
6. suspendre une offre de financement participatif pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
7. interdire ou suspendre les communications publicitaires ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif, qu'il arrête ou suspende les communications publicitaires pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
8. interdire une offre de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503, ou lorsqu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
9. suspendre les prestations de services de financement participatif ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif qu'il suspende ces prestations pendant un délai maximal de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
10. interdire la prestation de services de financement participatif en cas de violation du règlement (UE) 2020/1503 ;
11. rendre public le fait qu'un prestataire de services de financement participatif ou un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent ;

12. divulguer ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il divulgue toutes les informations importantes susceptibles d'influer sur la prestation de services de financement participatif, afin de garantir la protection des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché ;
13. suspendre ou exiger d'un prestataire de services de financement participatif ou d'un tiers désigné pour exercer des fonctions en rapport avec la prestation de services de financement participatif qu'il suspende la prestation de services de financement participatif lorsqu'elle estime que la situation du prestataire de services de financement participatif est telle que cette prestation de services serait préjudiciable aux intérêts des investisseurs ;
14. transférer les contrats existants à un autre prestataire de services de financement participatif lorsque l'agrément d'un prestataire de services de financement participatif est retiré conformément à l'article 17, paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, lettre c), du règlement (UE) 2020/1503, sous réserve de l'accord des clients et du prestataire de services de financement participatif destinataire ;
15. transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales.

#### Art. 20-17. Sanctions administratives et autres mesures administratives

(1) La CSSF a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et les mesures administratives visées au paragraphe 2 :

1. en cas de violation des articles 3 à 5, de l'article 6, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 7, paragraphes 1<sup>er</sup> à 4, de l'article 8, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 9, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 10, de l'article 11, de l'article 12, paragraphes 1<sup>er</sup> et 11, de l'article 13, paragraphe 2, de l'article 15, paragraphes 2 et 3, de l'article 16, paragraphe 1<sup>er</sup>, de l'article 18, paragraphes 1<sup>er</sup> et 4, de l'article 19, paragraphes 1<sup>er</sup> à 6, de l'article 20, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de l'article 21, paragraphes 1<sup>er</sup> à 7, de l'article 22, de l'article 23, paragraphes 1<sup>er</sup> à 13, des articles 24 à 26 et de l'article 27, paragraphes 1<sup>er</sup> à 3, du règlement (UE) 2020/1503 ;
2. en cas de refus de coopérer ou de se soumettre à une enquête, une inspection ou une demande, conformément à l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

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

1. une déclaration publique indiquant le nom de la personne physique ou morale responsable de la violation et la nature de la violation, conformément à l'article 42 du règlement (UE) 2020/1503 ;
2. une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement constituant une violation et de s'abstenir de le réitérer ;
3. une interdiction professionnelle d'exercer des fonctions de direction au sein des prestataires de services de financement participatif pour une durée maximale de 5 ans, à l'encontre de tout membre de l'organe de direction de la personne morale responsable de la violation ou de toute autre personne physique tenue pour responsable de la violation ;
4. des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de la violation, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux visés au point 5 ;
5. dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 euros ou de 5 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 états 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 européenne pertinent en matière comptable, tel qu'il ressort des derniers états financiers consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime ;
6. dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal de 500 000 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, point 2, ou qui lui ont sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 20-16, paragraphe 2, points 1 à 4.

#### Art. 20-18. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement

(1) La responsabilité des informations figurant dans une fiche d'informations clés sur l'investissement visée à l'article 23, paragraphe 9, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au porteur de projet ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance.

(2) Conformément à l'article 23, paragraphe 10, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement, y compris dans sa traduction, sauf :

1. si les informations sont trompeuses ou inexactes ; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils étudient l'opportunité de financer ou non le projet de financement participatif.

#### Art. 20-19. Responsabilité liée à la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme

(1) La responsabilité des informations figurant dans la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme visée à l'article 24, paragraphe 4, du règlement (UE) 2020/1503 incombe au prestataire de services de financement participatif.

(2) Conformément à l'article 24, paragraphe 5, du règlement (UE) 2020/1503, aucune responsabilité ne peut incomber aux personnes physiques et morales responsables des informations communiquées dans une fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme, y compris dans sa traduction, sauf :

1. si les informations sont trompeuses ou inexactes ; ou
2. si la fiche d'informations clés sur l'investissement au niveau de la plate-forme omet des informations clés nécessaires pour aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir par le biais de la gestion individuelle de portefeuille de prêts.

#### Art. 20-20. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF en vertu du règlement (UE) 2020/1503 ou du présent chapitre peuvent être déférées dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond. ».

#### **Art. 26.**

L'article 25 de la même loi prend la teneur suivante :

« Art. 25. Intitulé de citation

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

« loi du 16 juillet 2019 relative à l'opérationnalisation de règlements européens dans le domaine des services financiers ». ».

### **Chapitre 5 – Disposition transitoire**

#### **Art. 27.**

Les fonds de titrisation créés avant le 8 mars 2022 doivent faire l'objet d'une immatriculation auprès du registre de commerce et des sociétés, conformément à l'article 10 de la loi modifiée du 19 décembre 2002

concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, dans un délai de six mois à compter du 8 mars 2022.

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.

*La Ministre des Finances,*  
**Yuriko Backes**

Palais de Luxembourg, le 25 février 2022.  
**Henri**

---

Doc. parl. 7825 ; sess. ord. 2020-2021 et 2021-2022.

---

