

**N° 7426<sup>1</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2018-2019

**PROJET DE LOI**

**relative à des mesures à prendre en relation avec le secteur financier en cas de retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne et modifiant :**

- 1° la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés; et**
- 2° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif**

\* \* \*

**AVIS DU CONSEIL D'ETAT**

(26.3.2019)

Par dépêche du 15 mars 2019, le Premier ministre, ministre d'État, a soumis à l'avis du Conseil d'État le projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre des Finances.

Le projet de loi était accompagné d'un exposé des motifs, d'un commentaire des articles, d'une fiche d'évaluation d'impact ainsi que des textes coordonnés, par extraits, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, que le projet de loi sous avis tend à modifier.

Selon la lettre de saisine, aucune fiche financière n'a été jointe, étant donné que le projet n'aurait pas d'impact sur le budget de l'État.

L'avis de la Chambre de commerce, demandé selon la lettre de saisine, n'est pas encore parvenu au Conseil d'État au moment de l'adoption du présent avis.

\*

**CONSIDERATIONS GENERALES**

Le projet de loi sous revue a pour objet la mise en place de dispositifs supplémentaires par rapport à ceux figurant dans le projet de loi n° 7401<sup>1</sup> actuellement en instance, l'ensemble des mesures ainsi proposées étant destiné à préparer le secteur financier au retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne. Les mesures nouvellement proposées couvrent plus particulièrement le domaine des fonds d'investissement.

Le Conseil d'État constate que, par rapport au projet de loi n° 7401 précité, les auteurs du texte ont changé d'approche à plusieurs niveaux.

Ainsi, plutôt que de recourir à un dispositif comme celui qui est à la base du projet de loi n° 7401 précité et dont le Conseil d'État avait souligné, dans son avis du 5 mars 2019, le caractère très général

---

<sup>1</sup> Projet de loi relative à des mesures à prendre en relation avec le secteur financier en cas de retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne et modifiant : 1° la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; 2° la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ; 3° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; 4° la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ; 5° la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ; et 6° la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement.

par opposition à l'approche plus ponctuelle choisie par les autorités françaises, les auteurs du projet de loi sous rubrique mettent désormais en avant des mesures ponctuelles techniques touchant directement au fonctionnement des fonds d'investissement.

Les mesures proposées visent ainsi à accorder un délai maximal de douze mois aux organismes de placement collectif (OPC) concernés [OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières), OPC de la partie II, et fonds d'investissement spécialisés (FIS)] pour se mettre en conformité par rapport à leurs obligations en matière de règles de placement, les organismes risquant de se trouver en porte-à-faux par rapport à leurs obligations en raison du fait que certains actifs ne rempliront plus les conditions d'éligibilité applicables. Tout en approuvant ces mesures, le Conseil d'État s'interroge toutefois sur la complétude de celles-ci. Il se demande notamment si le champ couvert par les dispositions afférentes englobe l'ensemble des fonds d'investissement alternatifs. Il pourrait d'ores et déjà, si les auteurs du projet de loi devaient juger nécessaire de s'engager dans cette voie, se déclarer d'accord avec l'inclusion dans le projet de loi d'un texte couvrant l'ensemble des fonds d'investissement alternatifs, rédigé sur le modèle de l'article 186-6, alinéa 1<sup>er</sup>, qu'il est proposé d'insérer au chapitre 25 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Ce premier bloc de mesures est ensuite complété par des dispositions relatives aux OPCVM britanniques qui sont actuellement commercialisés au Luxembourg auprès d'investisseurs de détail et qui, selon les auteurs du projet de loi, seront qualifiés après le retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne comme des fonds d'investissement alternatifs de pays tiers au sens de la 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.

Les dispositifs figurant dans le projet de loi sont encadrés par des conditions strictes. Ainsi, les dispositions proposées sont limitées dans le temps. Elles ne s'appliquent qu'en relation avec des situations qui existent avant le retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne. Enfin, les mesures de régularisation par rapport aux règles de placement devront tenir compte de la stabilité des marchés financiers et de l'intérêt des porteurs de parts.

Ensuite, le texte sous revue ne prévoit pas l'intervention de la Commission de surveillance du secteur financier, ci-après « CSSF », intervention qui constituait un élément central du projet de loi n° 7401 précité et qui avait donné lieu à un certain nombre de questionnements de la part du Conseil d'État.

Enfin, le nouveau texte, tel qu'il a été soumis au Conseil d'État, couvre non seulement l'hypothèse d'une sortie sans accord du Royaume-Uni de l'Union européenne, mais englobe désormais également celle de la sortie avec accord de retrait. D'après les auteurs du projet de loi, même dans ce dernier cas de figure, « il n'en reste pas moins que le statut du Royaume-Uni qui est actuellement celui d'un État membre de l'Union européenne basculera vers celui d'un État tiers »<sup>2</sup>.

Concernant ce dernier aspect du projet de loi, le Conseil d'État rappelle qu'en vertu de l'article 50, paragraphe 2, du Traité sur l'Union européenne, l'Union a négocié avec le Royaume-Uni un accord fixant les modalités de son retrait. Cet accord, qui n'est pas formellement conclu à la date de l'adoption du présent avis, prévoit une période de transition s'étendant du 30 mars 2019 au 31 décembre 2020.

Le régime transitoire de l'accord de retrait fait l'objet de l'article 127 du « *Draft Agreement on the withdrawal of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland from the European Union and the European Atomic Energy Community, as agreed at negotiators' level on 14 November 2018* ».

Le paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, de l'article en question prévoit, dans la version française, que « sauf disposition contraire du présent accord, le droit de l'Union est applicable au Royaume-Uni et sur son territoire pendant la période de transition ». L'alinéa 2 exclut expressément certains domaines du droit européen, en particulier les droits politiques inhérents à la citoyenneté européenne. Aux termes du paragraphe 6, « sauf disposition contraire du présent accord, pendant la période de transition, toute référence aux États membres dans le droit de l'Union applicable en vertu du paragraphe 1, y compris dans sa mise en œuvre et son application par les États membres, s'entend comme incluant le Royaume-Uni ».

Le Conseil d'État comprend ce régime transitoire en ce sens que les droits dont continuent à bénéficier les ressortissants d'un État membre de l'Union européenne valent également pour les ressortis-

<sup>2</sup> Extrait de l'exposé des motifs du projet de loi.

sants du Royaume-Uni dans les États membres de l'Union européenne<sup>3</sup>. Pendant la phase de transition, les ressortissants du Royaume-Uni, qu'il s'agisse de personnes physiques ou de personnes morales, continueront à être traités, en principe, comme les ressortissants des autres États membres de l'Union européenne. Ce même raisonnement devrait s'appliquer aux organismes de placement collectif britanniques ainsi qu'aux actifs d'émetteurs du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord.

La continuation du traitement du Royaume-Uni comme État membre constitue ainsi la règle générale et s'applique dans toutes les matières relevant du droit de l'Union. Elle trouve ses limites dans les dispositions contraires figurant dans l'accord de retrait portant sur des matières spécifiques.

En l'absence de dispositions contraires dans l'accord en projet couvrant le secteur financier, le Conseil d'État considère que, contrairement à ce qui est affirmé à l'exposé des motifs du projet de loi sous revue, le statut du Royaume-Uni, qui est actuellement celui d'un État membre de l'Union européenne, ne changera pas, en ce qui concerne les matières couvertes par le projet de loi, pendant la période de transition en cas de conclusion de l'accord précité.

Le Conseil d'État tiendra compte de ces considérations dans le cadre de la proposition de formulation à l'endroit de l'article 3.

\*

## EXAMEN DES ARTICLES

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

L'article sous revue introduit un nouvel article 186-6 dans la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Cette disposition poursuit un double objectif :

En son alinéa 1<sup>er</sup>, l'article 186-6 susvisé oblige les OPCVM établis au Luxembourg et les OPC relevant de la partie II de la loi précitée du 17 décembre 2010 qui, du fait du retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne, ne respecteraient plus les règles de placement auxquelles ces organismes sont soumis, à régulariser cette situation dans un délai maximum de douze mois. Le texte précise que cette régularisation devra se faire « dans les meilleurs délais » en tenant compte de la stabilité des marchés financiers et de l'intérêt des porteurs de parts. Le Conseil d'État note tout d'abord la valeur ajoutée limitée de la notion de « meilleurs délais ». À l'instar de la formulation choisie à l'article 2 du projet de loi sous avis, le Conseil d'État propose de renoncer à cette notion à l'article sous examen.

Il note également que l'article 49, paragraphe 2, de la loi précitée du 17 décembre 2010 prévoit déjà à l'heure actuelle que si un dépassement des limites intervient indépendamment de la volonté de l'OPCVM, celui-ci doit, dans ses opérations de vente, avoir pour objectif prioritaire de régulariser cette situation en tenant compte de l'intérêt des porteurs de parts. Le Conseil d'État comprend par ailleurs le dispositif comme couvrant l'obligation d'une régularisation tant par rapport aux règles fixées dans la loi que par rapport aux règles prévues dans les prospectus des OPCVM, la notion de « règles de placement » utilisée dans le texte étant suffisamment générale pour couvrir les deux situations. Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

Les alinéas 2 et 3 visent ensuite à assurer la continuité des activités des OPCVM britanniques au Luxembourg, OPCVM qui, au jour de la date du retrait, sans accord, du Royaume-Uni de l'Union européenne, seront considérés comme des fonds d'investissement alternatifs de pays tiers au sens de la directive 2011/61/UE précitée. Ils perdront, dans le cas de figure évoqué, le bénéfice du passeport européen et devraient, afin de pouvoir continuer à commercialiser leurs parts auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg, demander au préalable à la CSSF une autorisation de commercialisation sur base de l'article 100, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi précitée du 17 décembre 2010 ou de l'article 46 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Le dispositif proposé leur permettra de continuer de plein droit leurs opérations, pendant une période limitée de douze mois, et d'entreprendre pendant cette période les démarches nécessaires auprès de la CSSF en vue de la commercialisation de leurs parts au Luxembourg après cette période. Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

<sup>3</sup> Avis du Conseil d'État n° 53.258 du 5 mars 2019 concernant le projet de loi portant modification de la loi modifiée du 29 août 2008 sur la libre circulation des personnes et l'immigration (doc. parl. n° 7412<sup>1</sup>).

*Article 2*

L'article sous examen propose d'ajouter un article *76ter* à la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. Il introduit pour ces derniers fonds un dispositif comparable à celui prévu à l'endroit des OPCVM et des OPC de la partie II par l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi pour leur permettre, pendant une période limitée dans le temps de douze mois, de régulariser leur situation au cas où ils ne respecteraient plus leurs obligations en matière de règles de placement dans le sillage de la sortie, sans accord, du Royaume-Uni de l'Union européenne. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 1<sup>er</sup> du projet de loi.

*Article 3*

L'article sous avis règle la mise en vigueur de la future loi.

Le Conseil d'État renvoie aux considérations générales qu'il a formulées en introduction au présent avis en ce qui concerne la limitation de l'objet de la loi en projet à l'hypothèse de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne sans accord de retrait.

Dans le sillage de ces considérations générales, l'article 3 du projet de loi devrait se lire comme suit :

« **Art. 3.** La présente loi entre en vigueur le jour où le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, conformément à l'article 50, paragraphe 3, du Traité sur l'Union européenne, se retire de l'Union européenne sans qu'un accord, visé à l'article 50, paragraphe 2, du Traité, ait été conclu. »

\*

**OBSERVATIONS D'ORDRE LEGISTIQUE***Observations générales*

Il est conseillé de faire suivre les modifications à plusieurs actes dans l'ordre chronologique de ceux-ci, en commençant par le plus ancien. L'ordre des actes à modifier à l'endroit de l'intitulé est dès lors à adapter. Dans la même lignée, les articles 1<sup>er</sup> et 2 de la loi en projet sous avis sont à inverser.

À l'occasion de l'insertion d'articles, le texte nouveau est précédé de l'indication du numéro correspondant qui est souligné, au lieu d'être mis en gras, pour mieux le distinguer du numéro des articles de l'acte modificatif.

Les nombres s'écrivent en toutes lettres. Ils s'expriment toutefois en chiffres s'il s'agit de pour cent, de sommes d'argent, d'unités de mesure, d'indices de prix ou de dates.

*Article 1<sup>er</sup> (2 selon le Conseil d'État)*

Le Conseil d'État recommande de reformuler l'article sous avis comme suit :

« **Art. 2.** Après l'article 186-5 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, il est inséré un article 186-6 nouveau, libellé comme suit :

« Art. 186-6. [...] ». »

*Article 2 (1<sup>er</sup> selon le Conseil d'État)*

Le Conseil d'État recommande de reformuler l'article sous examen comme suit :

« **Art. 1<sup>er</sup>.** Après l'article *76bis* de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, il est inséré un article *76ter* nouveau, libellé comme suit :

« Art. *76ter*. [...] ». »

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 20 votants, le 26 mars 2019.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Georges WIVENES