

**N° 7426<sup>2</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**

\* \* \*

**RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET**

(27.3.2019)

La Commission se compose de : M. André BAULER, Président-Rapporteur; MM. Guy ARENDT, Alex BODRY, Sven CLEMENT, Yves CRUCHTEN, Mme Joëlle ELVINGER, MM. Franz FAYOT, Gast GIBERYEN, Mme Martine HANSEN, M. Henri KOX, Mme Josée LORSCHÉ, MM. Laurent MOSAR, Gilles ROTH, Claude WISELER et Michel WOLTER, Membres

\*

**1. ANTECEDENTS**

Le projet de loi n°7426 a été déposé par le Ministre des Finances le 20 mars 2019.

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

Le projet de loi a été présenté à la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) au cours de la réunion du 26 mars 2019. Lors de cette même réunion, Monsieur André Bauler a été désigné rapporteur du projet de loi.

Le Conseil d'Etat a émis son avis le 26 mars 2019.

La COFIBU a procédé à l'examen de l'avis du Conseil d'Etat au cours de la réunion du 27 mars 2019.

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

\*

**2. OBJET DU PROJET DE LOI ET CONSIDERATIONS GENERALES***Objet*

L'objectif du projet de loi sous rubrique consiste en l'introduction de mesures transitoires permettant la mise en conformité des politiques de placement des fonds d'investissement visés par la présente loi en projet dans le cadre du retrait de l'Union européenne du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et de l'Irlande du Nord.

*Considérations générales*

Au vu des relations étroites entre les places financières de Londres et de Luxembourg, la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne aura des répercussions importantes sur les activités commerciales

de ces deux secteurs financiers, surtout en cas de sortie sans accord. Ainsi, dans un souci de garantir la stabilité des marchés financiers et la protection des investisseurs, le projet de loi n°7401 prévoit d'attribuer de manière générale, à la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et au Commissariat aux assurances (CAA), les compétences de prolonger le statut actuel des établissements financiers britanniques pendant une période transitoire, afin que ceux-ci puissent exécuter les contrats qui ont été conclus avant la date de sortie de l'UE du Royaume-Uni.

Cependant, quant aux fonds d'investissement, il y a lieu d'introduire des mesures supplémentaires, en particulier en ce qui concerne l'inobservation des règles de placement qui résultera directement du retrait de la Grande-Bretagne de l'UE. En effet, à partir du moment où la Grande-Bretagne sortira de l'UE, certains actifs britanniques ne rempliront plus les critères d'éligibilité applicables pour certains fonds d'investissement, notamment pour les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) luxembourgeois, les OPC de la partie II de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et les fonds d'investissement spécialisés (FIS) visés par la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Partant, le projet de loi sous rubrique prévoit une période transitoire maximale de douze mois pour les OPC concernés pour se mettre conformes aux obligations relatives à leurs politiques de placement. Tout comme pour le projet de loi n°7401, cette période transitoire s'applique uniquement aux positions prises avant la sortie du Royaume-Uni et aux inobservations qui résultent directement de cet événement.

Par ailleurs, le projet de loi sous rubrique contient également des dispositions spécifiques relatives aux OPCVM britanniques actuellement actifs au Luxembourg, et qui seront qualifiés de fonds d'investissement alternatifs suite à la sortie du Royaume-Uni de l'UE. À préciser que ces dispositions s'appliquent aussi seulement aux contrats conclus avant le retrait.

\*

### 3. L'AVIS DU CONSEIL D'ETAT

Le Conseil d'État a émis son avis en date du 26 mars 2019. La Haute Corporation, n'ayant pas formulé d'opposition formelle à l'égard du projet de loi sous avis, marque son accord avec le texte proposé.

\*

### 4. COMMENTAIRE DES ARTICLES

*Observations générales d'ordre légistique :*

Selon le Conseil d'État, 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.

La Commission des Finances et du Budget décide de modifier l'intitulé du projet de loi dans ce sens.

Selon le Conseil d'État, 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.

La Commission des Finances et du Budget procède à la modification proposée par le Conseil d'Etat.

Selon le Conseil d'État, 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.

La Commission des Finances et du Budget suit la recommandation du Conseil d'Etat et remplace les termes « 12 mois » par « douze mois ».

*Article 1<sup>er</sup> (article 2 ancien)*

Le départ du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne prévu pour le 29 mars 2019 aura également des conséquences potentielles pour les fonds d'investissement

spécialisés. Les fonds d'investissement spécialisés sont soumis à des obligations en matière de règles de placement et de répartition des risques. A l'instar du régime prévu pour les OPCVM et la OPC de la partie II de la loi OPC sous l'article 1<sup>er</sup> du présent projet de loi, les fonds d'investissement spécialisés devront rectifier toute inobservation de ces règles de placement (placements non conformes à la politique d'investissement ou inobservation des limitations de placement) qui résultent du départ du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne et uniquement pour ce qui concerne les positions prises avant la date de départ, en tenant compte de la stabilité des marchés financiers et de l'intérêt des porteurs de parts et au plus tard à l'expiration d'un délai de 12 mois après cette date de départ.

Avis du Conseil d'Etat :

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.

D'un point de vue légistique, le Conseil d'État recommande de reformuler l'article sous examen comme suit :

« **Art. 1er.** 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. [...] ».

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre le libellé proposé par le Conseil d'Etat.

*Article 2 nouveau (article 1<sup>er</sup> ancien)*

L'article 1<sup>er</sup> prévoit l'insertion d'un nouvel article 186-6 dans la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (ci-après, la « loi OPC »), afin de couvrir notamment la problématique des potentielles inobservations des règles de placement auxquelles les OPCVM et OPC de la partie II peuvent être exposés de par le départ du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne. Ces inobservations peuvent être le fait de placements non conformes à la politique d'investissement définie dans le prospectus ou les documents constitutifs ou d'émission de ces fonds ou être le fait de l'inobservation des limitations de placement prévues par la loi ou le prospectus ou les documents constitutifs ou d'émission de ces fonds. Le départ du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne peut avoir comme conséquence que certains actifs, notamment d'émetteurs du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord, ne rempliront plus les conditions d'éligibilité applicables pour certains OPCVM ou OPC de la partie II à partir du moment de départ. Les OPCVM ou OPC de la partie II concernés se verront dans l'obligation de corriger les inobservations qui en résultent. En application notamment de l'article 49, paragraphe 2 de la loi OPC, de telles corrections d'inobservations doivent se faire dans les meilleurs délais en tenant compte notamment de l'intérêt des porteurs de parts.

Etant donné les incertitudes quant à la réaction des marchés financiers et de considérations en ce qui concerne de potentielles implications de stabilité financière, l'alinéa 1<sup>er</sup> pose le principe que ces corrections d'inobservations, et notamment les opérations de vente d'actifs qui en résultent, doivent se faire de façon prioritaire en tenant compte de l'intérêt des porteurs de parts et de la stabilité des marchés financiers, et au plus tard à l'expiration d'un délai de 12 mois après le départ. Ce délai n'est accordé que par rapport aux positions prises avant la date de départ du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne et uniquement par rapport à des inobservations qui sont la conséquence directe de ce départ.

Le départ du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne prévu pour le 29 mars 2019 aura également des conséquences importantes pour les OPCVM britanniques qui sont actuellement commercialisés au Luxembourg en application des règles du passeport européen de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (ci-après la « directive 2009/65/CE »). Ces OPCVM

perdront en effet le bénéfice du passeport européen après le retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne. Afin de pouvoir continuer à commercialiser leurs parts auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg, ces OPCVM britanniques devraient en principe demander au préalable à la CSSF une autorisation de commercialisation sur base de l'article 100, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la loi OPC, ou sur base de l'article 46 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après, la « loi GFIA »), selon que la gestion de l'OPCVM concerné relève d'une société de gestion d'OPCVM agréée par les autorités britanniques ou d'une société de gestion d'OPCVM agréée par une autorité compétente d'un Etat membre autre que le Royaume-Uni au moment du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne.

Ainsi, afin d'assurer la continuité des activités des OPCVM britanniques au Luxembourg et de préserver ainsi les intérêts des investisseurs de ces OPCVM, les alinéas 2 et 3 prévoient que ces OPCVM seront de plein droit autorisés à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg sous le régime de l'article 100 de la loi OPC ou sous celui de l'article 46 de la loi GFIA pendant une période maximale de 12 mois à partir de la date du retrait du Royaume Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne. Pendant la période de 12 mois, les OPCVM concernés pourront entreprendre les démarches nécessaires auprès de la CSSF afin de pouvoir continuer la commercialisation de leurs parts au Luxembourg après cette période.

Cette mesure se justifie par le fait que les OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE remplissent déjà d'office les conditions pour pouvoir être commercialisés auprès d'investisseurs de détail à Luxembourg en vertu de l'article 100 de la loi OPC ou de l'article 46 de la loi GFIA.

Il importe encore de noter que les OPCVM britanniques se qualifieront à partir de la date du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne comme des fonds d'investissement alternatifs (FIA) 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 (ci-après la « directive 2011/61/UE »), de sorte que certaines dispositions de cette directive seront d'application. Ainsi les sociétés de gestion qui gèrent actuellement des OPCVM britanniques devront, lorsqu'elles sont établies en dehors du Royaume-Uni, obtenir en plus de leur statut de société de gestion d'OPCVM un agrément en tant que gestionnaire de FIA au titre du chapitre II de la directive 2011/61/UE auprès de leur autorité compétente.

A noter que, dans la mesure où les OPCVM britanniques se qualifieront à l'avenir comme des FIA de pays tiers au sens de la directive 2011/61/UE, leur commercialisation au Luxembourg devra se faire en conformité avec les dispositions de l'article 37 (conditions applicables à la commercialisation au Luxembourg sans passeport de FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire agréé établi au Luxembourg ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne) ou de l'article 45 (conditions applicables à la commercialisation au Luxembourg sans passeport de FIA gérés par des gestionnaires établis dans des pays tiers) de la loi GFIA.

#### Avis du Conseil d'Etat :

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 OPCVM 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'Etat 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'Etat propose de renoncer à cette notion à l'article sous examen.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas supprimer la notion de « meilleures délais » afin de maintenir la cohérence avec la logique sous-jacente de l'article 49(2) de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le Conseil d'Etat 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.

D'un point de vue légistique, 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. [...] ». »

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre le libellé proposé par le Conseil d'Etat.

### *Article 3*

L'article 3 précise que la future loi entrera 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. Il suit ainsi la recommandation que le Conseil d'Etat formule dans son avis du 5 mars 2019, de ne pas prévoir de dates concrètes dans l'article relatif à l'entrée en vigueur, étant donné qu'un report de la date du retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne prévu actuellement pour le 29 mars 2019 ne peut pas être exclu.

#### Avis du Conseil d'Etat :

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. »

A des fins de sécurité juridique, la Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre le libellé proposé par le Conseil d'Etat.

## 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°7426 dans la teneur qui suit :

\*

### 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**

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

« Art. 76*ter*. Lorsque les règles de placement d'un fonds d'investissement spécialisé ne sont plus respectées par le fait du retrait du Royaume Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne, un délai maximal de douze mois est accordé au fonds d'investissement spécialisé pour la régularisation des inobservations résultant de ce retrait. Cette régularisation doit se faire en tenant compte de la stabilité des marchés financiers et de l'intérêt des porteurs de parts. Ce délai de régularisation n'est accordé que par rapport aux dépassements résultant de positions prises avant le retrait du Royaume Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne. ».

**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. Lorsque les règles de placement d'un OPCVM établi au Luxembourg ou d'un OPC relevant de la partie II ne sont plus respectées par le fait du retrait du Royaume Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne, un délai maximal de douze mois est accordé à l'OPCVM ou à l'OPC relevant de la partie II pour la régularisation des inobservations résultant de ce retrait. Cette régularisation doit se faire dans les meilleurs délais en tenant compte de la stabilité des marchés financiers et de l'intérêt des porteurs de parts. Ce délai de régularisation n'est accordé que par rapport aux dépassements résultant de positions prises avant le retrait du Royaume Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne.

Tout OPCVM agréé conformément à la directive 2009/65/CE par les autorités britanniques qui, au moment du retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne, commercialise ses parts au Luxembourg en vertu des dispositions du chapitre 7, est de plein droit autorisé à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg sur base des dispositions de l'article 100, paragraphe 1<sup>er</sup>, pendant une période maximale de douze mois à partir de la date du retrait du Royaume Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne, pour autant que cet OPCVM soit géré au moment du retrait par une société de gestion d'OPCVM agréée conformément à la directive 2009/65/CE par les autorités britanniques.

Les OPCVM visés à l'alinéa 2 dont la gestion relève d'une société de gestion d'OPCVM agréée conformément à la directive 2009/65/CE par une autorité compétente d'un Etat membre autre que le Royaume-Uni ne pourront continuer à commercialiser leurs parts auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg que sous la condition que la société de gestion d'OPCVM soit, au moment du retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne, en outre agréée par l'autorité compétente concernée en tant que gestionnaire de FIA au titre du chapitre II de la directive 2011/61/UE. Lorsque cette condition est remplie, ces OPC sont de plein droit autorisés à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg sur base des dispositions de l'article 46 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pendant une période maximale de douze mois à partir de la date du retrait du Royaume Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne. ».

**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.

Luxembourg, le 27 mars 2019

*Le Président-Rapporteur,*  
André BAULER

