

N° 7737⁴**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2020-2021

PROJET DE LOI

portant transposition de la directive (UE) 2019/1160 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 modifiant les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE en ce qui concerne la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif et portant modification de :

- 1° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ; et de**
- 2° la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

* * *

AVIS DU CONSEIL D'ETAT

(29.6.2021)

Par dépêche du 29 décembre 2020, 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, le texte de la directive (UE) 2019/1160 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 modifiant les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE en ce qui concerne la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif qui est transposée en l'occurrence ainsi que les textes coordonnés par extraits des lois modifiées par le projet de loi sous avis.

Par dépêche du 2 avril 2021, le Premier ministre a encore saisi le Conseil d'État d'un amendement gouvernemental au projet de loi initial.

Le présent avis traitera en même temps des deux dépêches susmentionnées en se basant, pour ce qui est de la numérotation des articles analysés, sur le texte coordonné annexé à l'amendement gouvernemental du 2 avril 2021.

L'avis et l'avis complémentaire de la Chambre de commerce ont été communiqués au Conseil d'État par dépêches respectivement des 8 mars et 3 mai 2021.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

Le projet de loi sous avis vise essentiellement à transposer la directive (UE) 2019/1160 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 modifiant les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE en ce qui concerne la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif (ci-après la « directive (UE) 2019/1160 »), et cela à travers des modifications à l'endroit de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (ci-après la « loi OPC ») et de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Les principales modifications apportées aux directives 2009/65/CE¹ (ci-après la « directive OPCVM ») et 2011/61/UE² (ci-après la « directive AIFM ») sont les suivantes :

- introduction d'une définition commune et de conditions uniformes pour la « pré-commercialisation » des fonds d'investissement alternatifs, procédure qui est destinée à permettre aux gestionnaires d'évaluer l'intérêt des investisseurs professionnels pour une idée ou une stratégie d'investissement avant la notification formelle à l'autorité compétente ; d'une façon générale, les exigences nationales en matière de commercialisation devraient être rendues plus transparentes ;
- introduction de conditions uniformes à respecter en cas d'abandon de la commercialisation dans un État membre et notamment définition d'une procédure de retrait de commercialisation ; d'une façon générale, les procédures et conditions d'actualisation ou de retrait des notifications liées à l'utilisation du passeport de commercialisation seront davantage harmonisées ;
- suppression dans le chef des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA) de l'exigence d'une présence physique locale pour fournir certaines facilités aux investisseurs de détail, en contrepartie de la mise en place de règles communes aux OPCVM et aux FIA visant à garantir l'accès des investisseurs aux informations auxquelles ils ont droit par d'autres voies.

Le règlement (UE) 2019/1156 du 20 juin 2019 visant à faciliter la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013, (UE) n° 346/2013 et (UE) n° 1286/2014 vient compléter la directive (UE) 2019/1160. Il vise à faciliter la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif et modifie les règlements (UE) n° 345/2013³, n° 346/2013⁴ et n° 1286/2014⁵.

Le règlement en question définit, tout d'abord, des règles uniformes concernant la publication des dispositions nationales concernant les exigences de commercialisation applicables aux organismes de placement collectif et les communications publicitaires adressées aux investisseurs.

Il établit, par ailleurs, des principes communs concernant les frais et charges perçus par les autorités nationales compétentes auprès des gestionnaires d'organismes de placement collectif sur leurs activités transfrontalières.

Le règlement prévoit encore la création d'une base de données centrale sur la commercialisation transfrontalière des organismes de placement collectif. Il revient à l'Autorité européenne des marchés financiers de publier sur son site internet au plus tard le 2 février 2022, dans une langue communément utilisée dans la sphère financière internationale, cette base de données centrale.

Le dispositif formé par la directive (UE) 2019/1160 et le règlement (UE) 2019/1156 a ainsi pour objectif :

- de lever les obstacles réglementaires qui empêchent aujourd'hui les gestionnaires de fonds d'investissement de pleinement exploiter le « passeport européen » qui constitue la pierre angulaire du dispositif en ce qu'il permet aux sociétés de gestion de proposer leurs fonds d'investissement dans l'ensemble des pays européens, et cela depuis les années 1980 pour les produits relevant de la directive OPCVM et depuis 2013 pour les fonds d'investissement alternatifs ;
- de garantir des conditions de concurrence équitables pour la distribution des OPCVM et des fonds d'investissement alternatifs ;
- d'accroître ainsi les opportunités d'investissement ; et
- de mieux protéger les investisseurs.

1 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).

2 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.

3 Règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens.

4 Règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens.

5 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.

À noter encore que les auteurs de la proposition de directive qui est devenue la directive (UE) 2019/1160 reconnaissent cependant qu'il existe d'autres facteurs qui limitent la distribution transfrontalière des fonds d'investissement dans l'Union européenne, notamment les régimes fiscaux nationaux applicables aux fonds d'investissement et aux investisseurs, les canaux de distribution verticaux et la préférence culturelle pour les produits d'investissement nationaux⁶.

En ce qui concerne le projet de loi, le Conseil d'État constate que diverses dispositions de la directive (UE) 2019/1160 modifiant les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE sont transposées deux fois, une première fois dans la perspective où le Luxembourg constitue l'État membre d'origine dans lequel le fonds est établi et agréé et une deuxième fois dans la perspective où le Luxembourg est l'État membre d'accueil du fonds, c'est-à-dire, selon la définition donnée par la loi précitée du 17 décembre 2010, l'« État membre, autre que l'État membre d'origine de l'OPCVM, dans lequel les parts de l'OPCVM sont commercialisées ». La loi précitée du 12 juillet 2013 comporte une définition comparable. Cette double perspective se retrouve aux articles 1^{er} et 4, aux articles 2 et 5 et aux articles 3 et 6 du projet de loi qui forment des sortes de binômes, le deuxième élément du binôme étant le miroir du premier. Il en est de même de l'article 12 (introduction de deux nouveaux articles 28-1 et 28-2 dans la loi OPC) et des articles 15 et 16 du projet de loi qui reprennent en partie les mêmes dispositions de la directive AIFM telle que celle-ci a été modifiée par la directive (UE) 2019/1160. Dans tous les cas, les dispositifs se distinguent par le fait que le premier élément du binôme se réfère aux dispositions nationales, tandis que le deuxième élément se réfère aux textes des directives, ce que les auteurs du projet de loi expliquent par la perspective adoptée, qui est celle de fonds établis dans un autre État membre.

Le Conseil d'État constate que cette approche n'est pas entièrement nouvelle et qu'on en trouve des traces dans la législation en vigueur. Elle s'explique par l'imbrication des mécanismes à l'œuvre en raison du dispositif du passeport européen dont bénéficient les fonds. Ainsi, les OPCVM peuvent faire l'objet d'une commercialisation dans l'Union européenne sous le couvert des procédures de reconnaissance mutuelle des agréments, conformément à la directive OPCVM. En principe, les fonds sont contrôlés par les autorités du pays d'origine et non pas par celles du pays où la commercialisation est effectuée, les dispositifs à l'œuvre dans l'État membre d'origine et l'État membre d'accueil étant cependant étroitement liés. Par ailleurs, ce sont les autorités de l'État membre d'origine du fonds qui sont, en principe, seules habilitées à prendre des mesures à l'égard du fonds en cas de violation des dispositions pertinentes. Ce n'est que lorsque la violation de dispositions se situant en dehors du champ d'application des directives visées ou des dispositions qui s'appliquent aux fonds qui commercialisent leurs parts dans des États membres autres que ceux où ils sont établis est en cause, que les autorités de l'État membre d'accueil du fonds peuvent intervenir, et dans la deuxième hypothèse seulement si les mesures prises par les autorités compétentes de l'État membre d'origine se sont révélées inadéquates ou parce que l'État membre en question n'a pas agi dans un délai raisonnable et que le fonds continue d'agir d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des investisseurs de l'État membre d'accueil.

Le Conseil d'État note encore que le législateur belge a choisi la même approche. Il se réfère à ce sujet au projet de loi en voie d'instance en Belgique en vue de la transposition de la directive (UE) 2019/1160⁷.

Cette façon de procéder a certes l'avantage d'augmenter la lisibilité des dispositifs. Elle introduit cependant dans les dispositifs nationaux des dispositions qui n'ont pas vraiment de substance normative. Par ailleurs, les fonds concernés se verront imposer les mêmes obligations par deux droits nationaux différents. Le Conseil d'État relève encore, au passage, que l'article 2 de la loi précitée du 17 décembre 2010 précise en son paragraphe 1^{er} que la partie de la loi sur les OPCVM « s'applique à tous les OPCVM établis au Luxembourg », certaines des dispositions qui suivent ayant cependant trait aux obligations imposées aux fonds qui ne sont pas établis au Luxembourg et par rapport auxquels le Luxembourg fait office d'État membre d'accueil. Il y aurait dès lors lieu de préciser le champ d'application de la partie I sur les OPCVM de la loi précitée du 17 décembre 2010.

6 Proposition de directive du parlement européen et du conseil modifiant la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la distribution transfrontière des fonds communs de placement, 12 mars 2018, COM (2018), 92 final, p. 3.

7 Projet de loi belge n° 55/2000/001 portant transposition de directives et mise en œuvre de règlements européens en matière financière déposé devant la Chambre des représentants le 2 juin 2021.

L'approche choisie par les auteurs du projet de loi devrait par ailleurs permettre à la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) de sanctionner, dans les cas exceptionnels que le Conseil d'État vient de rappeler, certains comportements de fonds par rapport auxquels elle agit en tant qu'autorité de l'État membre d'accueil. Ceci dit, le Conseil d'État estime que la liste des comportements qui sont sanctionnables par la CSSF devrait être ajustée en vue de tenir compte des nouvelles obligations qui sont imposées aux fonds par le texte sous avis.

À noter encore que les États membres ont jusqu'au 2 août 2021 au plus tard pour adopter et publier les dispositions nationales nécessaires pour se conformer à la directive. Ils doivent appliquer ces dispositions à compter du 2 août 2021.

*

EXAMEN DES ARTICLES

Article 1^{er}

L'article sous rubrique modifie l'article 53 de la loi précitée du 17 décembre 2010 en vue de la transposition de l'article 1^{er}, point 4, de la directive (UE) 2019/1160. Il reprend un certain nombre d'obligations dans le chef des OPCVM qui sont établis au Luxembourg et qui commercialisent leurs parts dans d'autres États membres.

Le Conseil d'État note que le prescrit de la directive se trouve, dans sa substance, correctement repris par le texte de l'article 1^{er}.

Le Conseil d'État constate cependant que les auteurs du projet de loi se sont départis des formulations utilisées par la directive, dans sa version française, au niveau des phrases introductives des paragraphes 1^{er} et 3. Ainsi, au paragraphe 1^{er}, les auteurs ont remplacé la formulation de la directive aux termes de laquelle l'OPCVM doit mettre à disposition, dans chaque État membre où il a l'intention de commercialiser ses parts, des facilités pour exécuter certaines tâches, par une formulation enjoignant à l'OPCVM de « prendre des dispositions permettant d'exécuter les tâches [...] ». Si cette substitution fonctionne au niveau du paragraphe 1^{er}, tel n'est plus le cas en ce qui concerne le paragraphe 3. La directive précise ainsi que « les facilités permettant d'exécuter les tâches visées au paragraphe 1, y compris électroniquement » sont fournies en respectant certaines modalités, ce que les auteurs du projet de loi traduisent par l'obligation à charge de l'OPCVM de veiller « à ce que les dispositions permettant d'exécuter les tâches visées au paragraphe 1^{er} puissent être fournies, y compris électroniquement [...] ».

Au cas où les auteurs du projet de loi continueraient de voir des inconvénients dans la reprise pure et simple du texte de la directive, le Conseil d'État suggère de libeller l'article 1^{er}, paragraphe 1^{er}, comme suit :

« Un OPCVM doit, dans chaque État membre où il commercialise ses parts, mettre en place les dispositifs nécessaires permettant d'exécuter les tâches suivantes :

[...] ».

Au paragraphe 3, il suffirait dans ce cas de remplacer le terme de « dispositions » par celui de « dispositifs ».

Article 2

L'article 2 transpose l'article 1^{er}, point 5, de la directive (UE) 2019/1160 à travers une modification de l'article 54 de la loi précitée du 17 décembre 2010. Sont visés ici encore les OPCVM qui sont établis au Luxembourg et qui commercialisent leurs parts dans d'autres États membres. L'article 54 traite de la lettre de notification que l'OPCVM doit transmettre à la CSSF avant l'éventuelle commercialisation de parts dans d'autres États membres.

Le Conseil d'État note qu'en l'occurrence la transposition des dispositions de la directive se trouve correctement effectuée, de sorte qu'il ne formule pas d'observation de principe. Il se limite à constater un léger écart par rapport au texte français de la directive qui précise que la notification par la CSSF aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil de l'OPCVM visée au dernier alinéa de l'article 54, paragraphe 4, de la LSF doit se faire « sans retard inutile », le texte proposé par les auteurs du projet de loi remplaçant cette formulation par celle de « sans retard injustifié ». Si le Conseil d'État peut s'accommoder de cette dernière formulation, ce n'est qu'au vu du flottement qu'on peut effectivement constater au niveau de la terminologie retenue par les versions anglaise, allemande et française de la directive.

En ce qui concerne l'utilisation du terme de « dispositions » au nouvel alinéa 3 qui est ajouté à l'article 54, paragraphe 1^{er}, le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 1^{er} du projet de loi.

Article 3

L'insertion, par l'article 3 du projet de loi, d'un nouvel article 54-1 dans la loi précitée du 17 décembre 2010 vise la transposition de l'article 1^{er}, point 6, de la directive (UE) 2019/1160. Le nouvel article met en place une procédure régissant le retrait de la notification des modalités prévues pour commercialiser, à partir du Luxembourg, des parts ou des actions d'un OPCVM dans un autre État membre. L'absence de conditions claires et uniformes régissant l'abandon de la commercialisation de parts de fonds a été critiquée comme étant source d'incertitudes économiques et juridiques pour les gestionnaires de fonds. C'est pour remédier à cette situation que la directive (UE) 2019/1160 instaure des règles entourant le retrait des modalités prévues pour la commercialisation de parts.

Le Conseil d'État constate que la substance du prescrit de la directive se trouve respectée, et que certaines imprécisions au niveau de la formulation du texte sont le fait du législateur européen. Le Conseil d'État se borne à noter qu'il serait indiqué, et même si cela ressort du contexte, de préciser au paragraphe 1^{er} que c'est la CSSF qui est le destinataire de la démarche engagée par l'OPCVM.

Article 4

L'article 4 modifie l'article 59 de la loi précitée du 17 décembre 2010 en vue de la transposition de l'article 1^{er}, point 4, de la directive (UE) 2019/1160. L'article en question reprend un certain nombre d'obligations qui s'imposeront à l'OPCVM établi dans un autre État membre et qui commercialise ou qui a l'intention de commercialiser ses parts au Luxembourg.

Le Conseil d'État constate que l'article sous avis transpose la même disposition de la directive (UE) 2019/1160 que l'article 1^{er} du projet de loi qui modifie l'article 53 de la loi précitée du 17 décembre 2010. Les auteurs du projet de loi expliquent au commentaire des articles que la disposition commentée « est le miroir de l'article 53 de la loi OPC, tel que modifié par l'article 1^{er} du projet de loi, qui concerne les OPCVM établis au Luxembourg et commercialisant leurs parts dans d'autres États membres ».

Le Conseil d'État renvoie à ses considérations générales.

En ce qui concerne le libellé de la disposition, et notamment le recours à la notion de « dispositions » à l'article 59, paragraphe 1^{er}, le Conseil d'État renvoie encore à ses observations concernant l'article 1^{er} du projet de loi.

Article 5

La modification, à travers l'article 5 du projet de loi, de l'article 60, paragraphe 2, de la loi précitée du 17 décembre 2010 transpose l'article 1^{er}, point 5, lettre b), de la directive (UE) 2019/1160. Le nouveau dispositif ajoute, pour les OPCVM établis dans d'autres États membres et qui commercialisent leurs parts au Luxembourg, l'obligation d'informer également les autorités compétentes de l'État membre d'origine en cas de modification des informations contenues dans la lettre de notification initiale. Il constitue ainsi le miroir de la modification apportée à l'article 54, paragraphe 4, de la loi OPC par l'article 2 du projet de loi.

Le Conseil d'État renvoie sur ce dernier point à ses considérations générales.

Article 6

L'article 6 du projet de loi insère un nouvel article 60-1 dans la loi précitée du 17 décembre 2010 en vue de la transposition de l'article 1^{er}, point 6, de la directive (UE) 2019/1160. La disposition instaure une procédure régissant le retrait de la notification des modalités prévues pour commercialiser au Luxembourg des parts d'OPCVM lorsque les organismes en question sont établis dans d'autres États membres.

L'article 60-1 constitue la disposition miroir de l'article 54-1. Le Conseil d'État renvoie ici encore à ses considérations générales.

En ce qui concerne le paragraphe 3 du nouvel article 60-1 de la loi précitée du 17 décembre 2010, le Conseil d'État s'interroge sur la perspective qu'il est censé refléter. D'après les termes de cette disposition, la CSSF, agissant « en tant qu'autorité compétente de l'État membre identifié dans la notification visée à l'article 93bis, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE » – il s'agit de la notifi-

cation que l'OPCVM soumet aux autorités compétentes de son État membre d'origine – aurait « les mêmes droits et obligations que les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de l'OPCVM ». Or, dans le contexte de l'article 60-1, la CSSF constitue précisément l'autorité compétente de l'État membre d'accueil. Le Conseil d'État en est dès lors à se demander si la disposition reprise en l'occurrence du texte de la directive OPCVM a sa place dans la disposition sous revue.

Article 7

L'article 7 du projet de loi ajoute deux nouveaux alinéas 2 et 3 à l'article 114, paragraphe 7, de la loi précitée du 17 décembre 2010, et cela en vue de la transposition de l'article 1^{er}, point 1, de la directive (UE) 2019/1160. Cette disposition aligne la procédure de notification aux autorités compétentes concernant des modifications relatives aux informations fournies par des sociétés de gestion d'OPCVM dans le cadre de l'établissement d'une succursale sur le territoire d'un autre État membre sur la procédure de notification applicable aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. La référence aux dispositions de la directive OPCVM plutôt qu'à celles de la loi précitée du 17 décembre 2010 se justifierait, selon les auteurs du projet de loi, par le contexte transfrontalier des activités visées.

Le Conseil d'État constate encore que la transposition du prescrit de la directive se trouve correctement effectuée.

Article 8

L'article 8 modifie une référence au niveau de la loi précitée du 17 décembre 2010 et ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Article 9

L'article 9 abroge l'article 158 de la loi précitée du 17 décembre 2010 pour tenir compte de l'abrogation, par l'article 1^{er}, point 2, de la directive (UE) 2019/1160 de l'article 77 de la directive 2009/65/CE. La disposition abrogée a trait aux communications publicitaires, matière qui est désormais couverte par les dispositions du règlement (UE) 2019/1156.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

Article 10

L'article 10 introduit une définition de la notion de « pré-commercialisation » à l'article 1^{er} la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. L'article 2, point 1, de la directive (UE) 2019/1160 se trouve ainsi transposé.

L'introduction d'une définition harmonisée du concept de pré-commercialisation vise à parer aux divergences d'interprétation de cette notion au sein de l'Union européenne. À l'heure actuelle, la loi précitée du 12 juillet 2013, comme la directive qui se trouvait à sa base, définit seulement la notion de « commercialisation ». À l'avenir, les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, devront, avant de soumettre à des investisseurs des contrats de souscription, même non finalisés, ainsi que des versions plus abouties des documents constitutifs ou commerciaux se rapportant à un fonds d'investissement alternatif, se soumettre aux procédures applicables, et notamment aux procédures de notification. Dans cette perspective, les contours du concept de « pré-commercialisation », qui reste assez vague au niveau de sa définition directe, sont précisés, notamment à travers les dispositions du nouvel article 28-1 qui est introduit dans la loi précitée du 2 juillet 2013 moyennant l'article 12 du projet de loi.

Article 11 introduit par l'amendement unique du 2 avril 2021

L'amendement sous rubrique vise à préciser, à travers un ajout à l'article 20, paragraphe 3, alinéa 1^{er}, de la loi précitée du 12 juillet 2013, que les fonds d'investissement alternatifs, qui remplissent certaines conditions, peuvent recourir, pour l'établissement de leur comptabilité, soit aux normes luxembourgeoises (LUX GAAP), soit aux normes internationales d'information financière (IFRS), soit aux normes comptables équivalentes de certains pays tiers. Concernant la troisième catégorie de normes comptables pouvant être utilisées, il s'agit de normes de pays tiers dont l'équivalence aux normes IFRS a été reconnue par la Commission européenne à travers sa décision modifiée du 12 décembre 2008 relative à l'utilisation, par des émetteurs de valeurs mobilières de pays tiers, des normes comptables nationales de certains pays tiers et des normes internationales d'information financière pour établir leurs états financiers consolidés.

Le Conseil d'État note que les auteurs du projet de loi ont choisi de limiter le nouveau choix en matière de normes comptables aux fonds d'investissement alternatifs luxembourgeois qui prennent la forme d'une société en commandite spéciale, forme de société qui a été précisément introduite à travers une modification de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales par la loi précitée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, sans que ce choix ne soit autrement commenté à travers la motivation de l'amendement.

Article 12 (article 11 du projet de loi initial)

L'article 12 insère un nouveau chapitre *5bis* dans la loi précitée du 12 juillet 2013 en vue de la transposition de l'article 2, point 2, de la directive (UE) 2019/1160, qui ajoute un nouvel article *30bis* à la directive 2011/61/UE. Ce nouveau chapitre traite de la pré-commercialisation, telle que définie à travers l'article 10 du projet de loi, dans l'Union européenne par un gestionnaire établi dans l'Union européenne. Le nouveau chapitre comporte deux articles, à savoir :

- l'article 28-1 qui prévoit les règles et procédures relatives à la pré-commercialisation à respecter par les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs établis au Luxembourg et entreprenant des activités de pré-commercialisation auprès d'investisseurs professionnels au Luxembourg ou dans d'autres États membres ;
- l'article 28-2 qui établit les règles et procédures relatives à la pré-commercialisation par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs établis, cette fois-ci, dans un État membre autre que le Luxembourg et s'adonnant à des opérations de pré-commercialisation auprès d'investisseurs professionnels au Luxembourg.

En l'occurrence, la transposition des dispositions de la directive se trouve correctement effectuée. Le Conseil d'État ne formule dès lors pas d'observation à ce niveau.

En ce qui concerne la rédaction du paragraphe 1^{er} du nouvel article 28-2 de la loi précitée du 12 juillet 2013, elle est déficiente. Il conviendrait de reformuler la disposition comme suit :

« La CSSF en tant qu'autorité compétente de l'État membre dans lequel la pré-commercialisation a lieu ou a eu lieu peut, après avoir reçu l'information visée à l'article *30bis*, paragraphe 2, alinéa 3, de la directive 2011/61/UE, demander aux autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire établi dans l'Union européenne de fournir des informations complémentaires sur la pré-commercialisation qui a lieu ou a eu lieu au Luxembourg. »

Pour ce qui est du paragraphe 2 du nouvel article 28-2 de la loi précitée du 12 juillet 2013 qui réitère le principe suivant lequel le gestionnaire n'est pas obligé de notifier le contenu ou les destinataires de la pré-commercialisation à la CSSF ou de remplir des conditions ou exigences autres que celles énoncées dans l'article *30bis* de la directive 2011/61/UE, principe qui se trouve déjà visé à l'article 28-1, paragraphe 1^{er}, alinéa 3, nouvellement introduit dans la loi précitée du 12 juillet 2013, mais cette fois-ci dans la perspective du gestionnaire établi au Luxembourg qui pré-commercialise au Luxembourg ou dans un autre État membre, il illustre les observations du Conseil d'État, développées au niveau des considérations générales, concernant la rédaction en miroir d'un certain nombre de dispositions du projet de loi.

Article 13 (article 12 du projet de loi initial)

L'article 13 du projet de loi introduit un nouvel article 29-1 dans la loi précitée du 12 juillet 2013. La disposition en question a essentiellement trait aux conditions à respecter par le gestionnaire d'un fonds d'investissement alternatif établi au Luxembourg, et cela en termes de procédure à suivre et d'informations à fournir aux investisseurs, lorsqu'il a l'intention de cesser la commercialisation au Luxembourg de certains ou de l'ensemble des fonds d'investissement alternatifs de l'Union européenne qu'il gère.

Le Conseil d'État constate que l'article 13 sous avis ne transpose pas à vrai dire une disposition de la directive (UE) 2019/1160. La directive ne couvre en effet en son article 2, point 4, qui introduit un nouvel article *32bis* dans la directive 2011/61/UE, que le cas de figure du retrait de la notification relative à la commercialisation des parts ou actions d'un fonds dans les États membres autres que l'État membre d'origine du gestionnaire. Ce cas de figure est traité à travers les articles 15 et 16 du projet de loi.

Le texte proposé par les auteurs du projet de loi est étroitement aligné sur celui des articles 15 et 16 du projet de loi et ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Article 14 (article 13 du projet de loi initial)

L'article 14 du projet de loi transpose l'article 2, point 3, de la directive (UE) 2019/1160. Les modifications qui sont apportées dans cette perspective à l'article 30, paragraphe 7, de la loi précitée du 12 juillet 2013 précisent sur un certain nombre de points – il s'agit plus particulièrement de délais qui sont imposés à la CSSF – la procédure à suivre lorsque les informations contenues dans la notification transmise par le gestionnaire établi au Luxembourg, qui commercialise dans un autre État membre des parts ou des actions de fonds d'investissement alternatifs de l'Union européenne qu'il gère, subissent des modifications importantes.

Le Conseil d'État peut marquer son accord avec la disposition sous avis.

Article 15 (article 14 du projet de loi initial) et article 16 (article 15 du projet de loi initial)

Les articles 15 et 16 du projet de loi insèrent respectivement, le premier un nouvel article 30-1, et le deuxième un nouvel article 31-1 dans la loi précitée du 12 juillet 2013 en vue de la transposition de l'article 2, point 4, de la directive (UE) 2019/1160. Il s'agit en l'occurrence de définir des conditions uniformes et claires réglant l'abandon de la commercialisation de parts ou d'actions d'un fonds d'investissement alternatif dans un État membre d'accueil. En ce qui concerne le nouvel article 30-1, il vise le cas de figure où le gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs est établi au Luxembourg et souhaite retirer la notification relative à la commercialisation des parts ou des actions d'un fonds d'investissement alternatif de l'Union européenne dans un autre État membre. En ce qui concerne le nouvel article 31-1, il couvre l'hypothèse où le gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs est établi dans un autre État membre et souhaite retirer la notification relative à la commercialisation de parts ou d'actions d'un fonds d'investissement alternatif de l'Union européenne au Luxembourg. Ici encore, les deux dispositions sont rédigées en miroir et le Conseil d'État renvoie à ses considérations générales à ce sujet. Elles définissent la procédure à suivre, mais également les conséquences du lancement et de l'aboutissement d'une procédure de désenregistrement. Le gestionnaire devra en effet à ce moment s'assurer que cette procédure ne couvre pas un État membre au niveau duquel il envisage de pré-commercialiser un fond ayant une stratégie d'investissement similaire à celui dont il envisage de cesser l'activité, vu notamment qu'il devra, pendant une période de trente-six mois, s'abstenir d'entreprendre de telles activités de pré-commercialisation.

En ce qui concerne le paragraphe 3 du nouvel article 31-1 qui est introduit dans la loi précitée du 12 juillet 2013, paragraphe qui précise que la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'État membre identifié dans la notification, gardera les mêmes droits et obligations que les autorités compétentes d'un État membre d'accueil du gestionnaire, le Conseil d'État renvoie à ses interrogations en relation avec la formulation du texte du nouvel article 60-1, paragraphe 3, qui est introduit, par le projet de loi sous revue, dans la loi précitée du 17 décembre 2010.

Pour le surplus, le Conseil d'État constate que la transposition des dispositions de la directive a été correctement et fidèlement opérée.

Article 17 (article 16 du projet de loi initial)

L'article 17 du projet de loi modifie l'article 32, paragraphe 5, alinéas 2 et 3, de la loi précitée du 12 juillet 2013 en vue de de la transposition de l'article 2, point 5, de la directive (UE) 2019/1160. Ici encore, les modifications apportées à la loi précitée du 12 juillet 2013 ont pour but de définir des délais pour la CSSF lorsqu'elle réagit à une modification des informations qui lui ont été initialement communiquées par un gestionnaire établi au Luxembourg assurant la gestion des fonds d'investissement alternatifs de l'Union européenne établis dans un autre État membre, soit directement, soit en y établissant une succursale.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

Article 18 (article 17 du projet de loi initial)

L'article 17 intègre un nouvel article 46-1 dans la loi précitée du 12 juillet 2013 en vue de la transposition de l'article 2, point 6, de la directive (UE) 2019/1160. Le dispositif proposé couvre les dispositions que les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs doivent prendre envers des investisseurs de détail et a pour but de garantir un traitement uniforme des investisseurs de détail d'OPCVM et de fonds d'investissement alternatifs. Le texte de la nouvelle disposition est calqué sur celui de l'article 53 de la loi précitée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Les dispositions proposées par les auteurs du projet de loi sont étroitement alignées sur celles de la directive et la transposition du texte de la directive s'en trouve correctement effectuée.

Article 19 (article 18 du projet de loi initial)

L'article 19 complète l'annexe IV de la loi précitée du 12 juillet 2013 relative à la documentation et aux informations à fournir par le gestionnaire pour une commercialisation dans un État membre autre que le Luxembourg. L'article 2, point 8, de la directive (UE) 2019/1160 se trouve ainsi transposé.

Le Conseil d'État marque son accord avec la disposition sous avis.

Article 20 (article 19 du projet de loi initial)

L'article fixe la date d'entrée en vigueur de la loi en projet au 2 août 2021, date qui correspond au délai qui a été fixé aux États membres pour adopter et publier les dispositions nécessaires pour se conformer à la directive.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

*

OBSERVATIONS D'ORDRE LEGISTIQUE

Observations générales

À l'occasion du remplacement et d'insertion d'articles, le texte nouveau est précédé de l'indication du numéro correspondant qui est souligné pour mieux le distinguer du numéro des articles de l'acte modificatif. Cette indication de l'article n'est pas mise en caractères italiques.

Pour marquer une obligation, il suffit généralement de recourir au seul présent de l'indicatif, qui a, comme tel, valeur impérative, au lieu d'employer le verbe « devoir ». Par exemple, à l'article 53, paragraphe 1^{er}, dans sa teneur modifiée par l'article 1^{er} du projet de loi sous avis, il convient d'écrire « Un OPCVM ~~doit~~ prend, dans chaque État membre où il commercialise ses parts, ou où il a l'intention de commercialiser ses parts, ~~prendre~~ des dispositions [...] ».

Intitulé

L'intitulé du projet de loi sous avis prête à croire que le texte de loi en projet comporte tant des dispositions autonomes que des dispositions modificatives. Comme la visée de la loi en projet est toutefois entièrement modificative, il y a lieu de reformuler l'intitulé de manière à ce qu'il reflète cette portée.

Au vu de ce qui précède, il y a lieu de libeller l'intitulé de la loi en projet sous avis comme suit :

« 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 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ;

en vue de la transposition de la directive (UE) 2019/1160 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 modifiant les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE en ce qui concerne la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif ».

Article 6

À l'article 60-1, paragraphe 3, alinéa 1^{er}, à insérer dans la loi précitée du 17 décembre 2010, il convient d'insérer une virgule après les termes « paragraphe 3 ».

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 21 votants, le 29 juin 2021.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Christophe SCHILTZ

