

**N° 5711<sup>3</sup>**

**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2007-2008

---

## **PROJET DE LOI**

**relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant transposition de:**

- la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE;**
- l'article 9 du règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales;**

**et portant modification de:**

- la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier**

\* \* \*

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

(13.12.2007)

La Commission se compose de: M. Laurent MOSAR, Président; M. Lucien THIEL, Rapporteur; MM. François BAUSCH, Ben FAYOT, Gast GIBERYEN, Charles GOERENS, Norbert HAUPERT, Claude MEISCH, Mme Lydia MUTSCH, MM. Roger NEGRI et Michel WOLTER, Membres.

\*

#### **1. ANTECEDENTS**

Le projet de loi sous rubrique a été déposé le 28 mars 2007 par Monsieur le Ministre du Trésor et du Budget.

La Chambre de commerce a rendu son avis en date du 20 novembre 2007 tandis que celui du Conseil d'Etat date du 4 décembre 2007.

Lors de la réunion du 7 décembre 2007, la Commission des Finances et du Budget a désigné M. Lucien THIEL comme rapporteur.

La Commission a examiné le projet de loi et l'avis du Conseil d'Etat au cours de la réunion du 13 décembre 2007 et a ensuite adopté le présent projet de rapport.

\*

## 2. OBJET DU PROJET DE LOI

Le projet de loi a pour objet principal la transposition en droit luxembourgeois de la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

La directive 2004/109/CE complète un paquet de mesures prévues par le plan d'action pour les services financiers en vue de mettre en place un régime commun d'information financière dans toute l'Union européenne pour les émetteurs de valeurs mobilières de sociétés cotées.

L'objectif de la directive consiste à imposer un niveau de transparence et d'information adapté aux objectifs de la protection des investisseurs et de l'efficacité du marché. C'est pour cette raison que la directive fixe des exigences concernant la divulgation d'informations périodiques et continues sur les émetteurs de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un marché réglementé.

La directive modernise et remplace en outre certaines dispositions de la directive 2001/34/CE sur l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs. Le législateur luxembourgeois suit le pas en abrogeant la loi du 4 décembre 1992 sur les informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse.

La directive aurait dû être transposée dans la législation luxembourgeoise au 20 janvier 2007 tandis que les mesures d'exécution devaient être transposées au plus tard le 20 janvier 2008.

Le projet de loi porte également sur la transposition de l'article 9 du règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales.

\*

## 3. POINTS SAILLANTS DU PROJET DE LOI

Le présent projet de loi fixe des exigences concernant la divulgation d'informations périodiques et continues sur les émetteurs de valeurs mobilières déjà admises à la négociation sur un marché réglementé ou opérant dans un Etat membre.

Ces obligations ne concernent pas les parts émises par les organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé ni les parts acquises ou cédées dans ces organismes.

L'émetteur est défini comme toute entité juridique régie par le droit privé ou public, y compris un Etat, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, l'émetteur étant, dans le cas de certificats représentatifs de valeurs mobilières, l'émetteur des valeurs mobilières représentées.

Toutes les obligations du projet de loi s'appliquent dans le contexte de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé sans préjudice des règles de marché, mais elles ne s'appliquent pas dans le cas de valeurs mobilières admises à la négociation sur un système multilatéral de négociation tel que défini dans la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers.

En vertu du projet de loi, tous les émetteurs de valeurs mobilières seront tenus de publier leurs rapports financiers annuels dans les quatre mois suivant la clôture de l'exercice. Les investisseurs en actions recevront des rapports financiers semestriels plus complets. Les émetteurs qui ne publient pas de rapports trimestriels devront fournir des rapports de gestion trimestriels. Les émetteurs d'obligations devront eux aussi publier des rapports semestriels.

Le projet de loi impose une information continue dès qu'un événement modifie la structure des participations importantes ayant une incidence sur la répartition des droits de vote. Un tel événement peut être constitué par:

- une acquisition ou une cession d'actions, y compris des certificats représentatifs d'actions, d'un émetteur, auxquelles des droits de vote sont attachés, soit par le détenteur d'actions soit par l'émetteur lui-même;
- une acquisition ou une cession des pourcentages importants de droits de vote par une personne physique ou morale qui a le droit d'acquérir, de céder ou d'exercer des droits de vote;
- la détention d'instruments financiers, par toute personne physique ou morale, qui lui donne le droit d'acquérir, de sa propre initiative uniquement, en vertu d'un accord formel, des actions, déjà émises, d'un émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Ce qui change par rapport au régime actuel, c'est une extension *ratione personae* du régime. En effet, désormais tombent dans le champ d'application de la loi les participations dans le capital d'un émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine. En principe, l'applicabilité *ratione personae* est ainsi étendue sachant qu'il se pourrait qu'une société de droit luxembourgeois ait un Etat d'origine autre au sens de la directive et du présent projet de loi, de sorte que les notifications afférentes devraient dans cette hypothèse être effectuées dans ledit Etat d'origine.

La procédure de notification et de publicité des participations importantes porte sur la nouvelle répartition des droits de vote, l'identification du détenteur d'actions, la date du changement et le seuil des votes atteint. Dans ce contexte, on peut noter que le seuil minimal de notification est désormais de 5%, contre 10% dans le régime actuel.

La notification est faite au plus tard dans un délai de quatre jours de cotation, à compter du jour de cotation suivant la date à laquelle le détenteur a connaissance de l'évènement. Toutefois, une entreprise est exemptée de l'obligation de notifier dans le cas où elle n'exercerait pas ses droits de vote indépendamment de l'entreprise mère, comme certaines sociétés d'investissement et de gestion, et lorsqu'elle est effectuée par l'entreprise mère.

La publication par l'émetteur doit intervenir au plus tard trois jours de cotation après réception de la notification, à moins que la CSSF n'ait déjà procédé à la publication.

L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine rend également public le total du nombre de droits de vote et du capital à la fin de chaque mois civil au cours duquel une modification est intervenue.

La directive 2004/109/CE confirme l'application du principe du pays d'origine qui interdit aux autres Etats membres d'imposer à un émetteur des obligations d'information financière plus sévères que celles déjà imposées par son Etat membre d'origine. Concrètement, elle vise à faire en sorte que les investisseurs reçoivent des bilans de gestion intermédiaires de la part des émetteurs de titres qui ne publient pas de rapports financiers trimestriels ainsi que des rapports financiers semestriels de la part des émetteurs de nouvelles obligations.

L'Etat membre d'origine centralise l'information et doit garantir un accès rapide et non discriminatoire aux informations. A cette fin, un mécanisme officiellement désigné pour le stockage centralisé des informations réglementées (Officially Appointed Mechanism) doit être mis en place.

Le projet de loi désigne la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) comme autorité compétente pour veiller plus particulièrement à l'application de la directive.

La CSSF disposera de toutes les prérogatives nécessaires pour remplir ses fonctions, à savoir:

- le contrôle de la publication au moment opportun par l'émetteur et la publication d'office des informations non rendues publiques dans les délais;
- la demande d'information et de documents supplémentaires;
- le contrôle du respect des obligations d'information, voire par des inspections sur place;
- le report pour une durée maximale de 10 jours de la négociation de valeurs mobilières ou l'interdiction de la négociation sur un marché réglementé après constatation du non-respect des obligations de la présente directive ou en raison de motifs raisonnables de soupçonner leurs violations.

Le projet de loi n'utilise pas la faculté offerte par l'article 3, paragraphe 1, de la directive qui permet à un Etat membre de soumettre les émetteurs dont il est l'Etat membre d'origine à des exigences plus strictes que celles prévues par la directive.

\*

#### 4. ANALYSE DE L'AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

La Chambre de Commerce déplore que le projet de loi ait adopté une approche „extraterritoriale“ à l'article 5 du projet de loi. La Commission parlementaire entend cependant souligner que cette extraterritorialité découle de la directive 2004/109/CE. En effet, celle-ci définit clairement le concept d'Etat membre d'origine, et la loi nationale d'un Etat membre s'applique, selon la volonté du législateur européen, à tous les émetteurs qui ont cet Etat membre comme Etat membre d'origine.

Par ailleurs, la Chambre de Commerce déplore que le projet de loi n'ait pas limité la possibilité de publier un rapport financier trimestriel aux seuls émetteurs ayant leur siège social au Luxembourg. De

l'avis de la Commission parlementaire, limiter la faculté de publier des rapports financiers trimestriels „luxembourgeois“ aux seuls émetteurs ayant leur siège social au Luxembourg n'est pas une approche viable, car cette limitation constituerait une discrimination entre les émetteurs de droit luxembourgeois et les autres émetteurs qui ont le Luxembourg comme Etat membre d'origine. Au contraire, tous les émetteurs tombant sous le champ d'application de la loi luxembourgeoise en matière de transparence doivent disposer de la possibilité de publier des rapports financiers trimestriels s'ils le souhaitent, quelque soit leur pays d'établissement. A noter que, contrairement à ce que laisse entendre l'avis de la Chambre de Commerce, la préparation de rapports financiers trimestriels ne dispense pas de l'élaboration de rapports financiers semestriels.

La Chambre de Commerce s'enquiert si les fonds d'investissement spécialisés seront obligés à publier un rapport financier semestriel aux termes du projet de loi, alors qu'ils seraient dispensés de publier de tels rapports aux termes de la loi du 13 février 2007 sur les fonds d'investissement spécialisés. La Commission parlementaire entend préciser que les fonds d'investissement spécialisés de type fermé sont assujettis au projet de loi aux termes de l'article 2, paragraphe 2, à l'instar des organismes de placement collectif de type fermé. Il en résulte que les fonds d'investissement spécialisés de type fermé seront soumis à l'obligation d'établir des rapports semestriels aux termes du projet de loi. Il n'y a pas de contradiction entre le projet de loi et la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, étant donné que l'article 52 de la loi du 13 février 2007 ne dispense pas les fonds d'investissement spécialisés de type fermé de l'obligation d'établir des rapports semestriels.

\*

## 5. ANALYSE DE L'AVIS DU CONSEIL D'ETAT

### *Observation liminaire*

Le Conseil d'Etat propose de reprendre dans le projet de loi l'intitulé exact et non abrégé des textes communautaires visés. La Commission se rallie à cette proposition.

### *Chapitre I*

Le Conseil d'Etat suggère de modifier l'intitulé du chapitre I aux fins de lire „*Chapitre Ier- Définitions et champ d'application*“. Par ailleurs, il propose de remplacer le terme „*déjà*“ par „*dès lors qu'elles sont admises*“. L'article 2, paragraphe 1, a dès lors la teneur suivante:

„(1) La présente loi fixe des exigences concernant la divulgation d'informations périodiques et continues sur les émetteurs de valeurs mobilières dès lors que ces dernières sont admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans un Etat membre.“

La Commission parlementaire suit les propositions de la Haute Corporation, même si elle constate que le terme „*déjà*“ a été repris de la directive et ne devrait pas prêter à confusion. Son unique but est de clarifier que les obligations qui découlent de la directive ne s'appliquent pas aux valeurs mobilières qui sont en cours d'admission sur un marché réglementé.

### *Chapitre II*

Le Conseil d'Etat note que la notion de „*personnes responsables au sein de l'émetteur*“ fait l'objet de commentaires d'articles différents et propose de modifier les libellés de l'article 3, par. 2, lettre c) et de l'article 4, par. 2, lettre c) et à supprimer l'article 6.

La Commission parlementaire est d'avis qu'il ne se pose pas de problème d'incohérence étant donné que la responsabilité évoquée aux articles 3 et 4 concerne uniquement la déclaration prévue au paragraphe 2, lettre c) desdits articles, tandis que l'article 6 traite de la responsabilité générale relative à la totalité des informations, toute composante comprise, à élaborer et à publier conformément aux articles 3, 4, 5 et 15. Cette logique suit d'ailleurs parfaitement celle de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

En effet, l'objectif de la directive était précisément de placer les déclarations relatives à l'exactitude des états financiers sous la responsabilité d'une ou de plusieurs personnes physiques. La responsabilité générale sous l'article 6 quant à elle pèse sur l'émetteur. Ainsi, l'article 6 évite que les personnes physiques ne soient soumises à une responsabilité dépassant celle prévue aux articles 3, par. 2, lettre c) et 4, par. 2, lettre c). Il s'avère par conséquent peu judicieux de supprimer l'article 6 du projet de loi.

Enfin, la suppression de l'article 6 risque de résulter dans une transposition incomplète de la directive 2004/109/CE.

Il résulte de cette argumentation que la Commission ne se rallie pas aux propositions de la Haute Corporation.

### *Chapitre III*

**a)** Le Conseil d'Etat se demande si le délai de 2 mois accordé aux émetteurs pour régulariser leur situation au regard de la nouvelle loi n'est pas trop court. Bien que la réflexion soit pertinente, il s'avère délicat de prévoir dans le projet de loi un délai plus long étant donné que l'article 30 de la directive 2004/109/CE a procédé à une harmonisation des périodes transitoires. Il convient donc de laisser inchangée la période de 2 mois, qui a été jugée suffisante par une majorité d'Etats membres pour permettre aux émetteurs de régulariser leur situation.

**b)** Le Conseil d'Etat estime qu'il existe une insécurité juridique du fait d'une divergence dans les modalités de calcul du montant des participations importantes selon le projet de loi et la loi du 19 mai 2006 concernant les offres publiques d'acquisition (OPA).

La Commission parlementaire souligne que le seuil de 33 1/3% figurant à la fois dans la loi relative aux offres publiques d'acquisition et dans le projet de loi est plus rapidement atteint en appliquant le mode de calcul de la directive 2004/109/CE. Cette différence en matière de mode de calcul des seuils découle du texte des deux directives et est justifiée au regard de la finalité différente des deux réglementations.

La divergence au niveau des modalités de calcul est d'ailleurs dans l'intérêt de l'investisseur qui, par le biais de l'information sur le franchissement du seuil tel que prévu par le projet de loi, est averti que le seuil déclenchant une OPA obligatoire est susceptible d'être atteint sous peu.

A toutes fins utiles il convient d'ajouter que les modalités de calcul des seuils sous la directive 2004/109/CE sont précisées dans la directive 2007/14/CE définissant les mesures d'exécution de la directive 2004/109/CE ainsi que dans des formulaires standard de notification élaborés par le Comité européen des régulateurs des marchés des valeurs mobilières (CESR) et publiés sur le site Internet de la Commission européenne. Les dispositions concernées de la directive 2007/14/CE sont reprises dans le projet de règlement grand-ducal portant transposition de ladite directive 2007/14/CE, adopté le 14 septembre 2007 par le Conseil de Gouvernement et actuellement soumis à l'avis du Conseil d'Etat.

**c)** Le Conseil d'Etat estime que les références récurrentes à des règlements grand-ducaux sont superfétatoires et peuvent être supprimées étant donné que l'on se situe dans le cadre de l'article 36 de la Constitution. La Commission parlementaire se rallie à cette approche.

Les références à des règlements grand-ducaux d'exécution ont pour objet d'informer le lecteur qu'il convient de consulter le règlement grand-ducal d'exécution pour de plus amples détails et n'apportent aucune valeur ajoutée d'un point de vue juridique. La Commission parlementaire se rallie dès lors à la proposition du Conseil d'Etat.

**d)** Le Conseil d'Etat propose de modifier l'article 11, paragraphe 2, afin de prévoir expressément que la Commission de surveillance du secteur financier reçoit une notification. La Commission parlementaire est d'avis que cette proposition s'avère superfétatoire. En effet, l'article 18, paragraphe 2, dispose que „*les informations à notifier à l'émetteur conformément aux articles 8, 9, 11 et 12 sont déposées en même temps auprès de la Commission*“.

**e)** Le Conseil d'Etat propose de modifier l'article 12, paragraphe 1, afin de viser également les options de vente (put options).

L'article 8 s'applique lors d'une acquisition et lors d'une cession d'actions ou de certificats représentatifs d'actions. La directive 2004/109/CE fait une distinction très nette entre les valeurs mobilières visées à l'article 8 et les instruments financiers spécifiques pour lesquels seul le droit d'acquérir des droits de vote déclenche une obligation de notification.

L'article 12 du projet de loi (à l'instar de l'article 13 de la directive 2004/109/CE dont il porte transposition) ne vise à dessein que les instruments financiers conférant le droit d'acquérir des actions

auxquelles sont attachées des droits de vote. La prise en considération des opérations à terme et options de vente permettrait aux détenteurs de ces droits de réduire le montant de la participation qu'ils détiennent dans un émetteur donné. Il a donc été décidé au niveau communautaire d'ignorer dans les calculs les opérations à terme et options de vente. Le texte de l'article 12, par. 1 du projet de loi doit rester inchangé.

Par ailleurs, les types d'instruments financiers visés à l'article 12 du projet de loi sont définis dans le règlement grand-ducal portant transposition de la directive 2007/14/CE fixant les mesures d'exécution de la directive 2004/109/CE. L'article 11 de la directive 2007/14/CE apporte en effet des précisions sur cette notion. La définition des types d'instruments financiers a été considérée au niveau communautaire comme étant une mesure de nature technique de sorte qu'elle a été incluse dans la directive de niveau 2 plutôt que dans la directive de base 2004/109/CE. Cette approche est également retenue dans le cadre de la transposition des directives dans le droit national.

**f)** Suite à la remarque du Conseil d'Etat concernant les opérations sur actions propres, la Commission parlementaire souligne que les directives ne font pas de distinction entre opérations sur actions propres selon leur finalité de sorte qu'a priori toutes les opérations sur actions propres sont à prendre en compte pour les besoins de la notification des participations importantes, dans les limites définies dans la législation nationale applicable. Les dispositions de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales continuent à être d'application. Dans ce contexte, il est opportun de remarquer qu'en fonction de la nationalité de l'émetteur, non seulement la législation luxembourgeoise, mais également d'autres législations, européennes et autres, peuvent être applicables.

**g)** Le Conseil d'Etat a des interrogations relatives à l'interprétation de l'article 9, lettres (f) et (h) et à l'articulation du texte de loi avec les commentaires y afférents.

Précisons que les dispositions du projet de loi se rapportent aux droits de vote attachés aux actions et non pas à la participation en capital détenue. Les dispositions relatives aux droits de vote sont régies par le droit national et la loi vise, à part les dépositaires luxembourgeois, également des dépositaires étrangers qui, par voie de conséquence tombent sous leur législation nationale respective quant à l'utilisation des droits de vote attachés aux titres qu'ils ont en dépôt. La question de l'exercice par un tiers dépositaire luxembourgeois des droits de vote attachés aux actions en question n'entre pas dans le contexte du projet de loi mais tombe sous le régime général applicable aux dépôts. A toutes fins utiles on notera que l'article 8, paragraphe 2 de la directive 2007/14/CE qui est repris dans le projet de règlement grand-ducal portant transposition de la directive 2007/14/CE apporte des éclaircissements sur la situation visée à l'article 9 (h).

Au vu de ce qui précède, la Commission parlementaire estime qu'il n'est pas opportun d'apporter des modifications au texte du projet de loi.

#### *Chapitres IV et V (articles 18 à 24)*

Le Conseil d'Etat propose de fixer les normes régissant les Officially Appointed Mechanisms (OAM) dans le projet de loi plutôt que dans un règlement grand-ducal. Par ailleurs il suggère de remplacer à l'article 20, paragraphe 2, l'acronyme „OAMU“ par „OAM“.

Remarquons d'entrée que la réglementation européenne en matière d'OAM n'est pas finalisée, mais continue à se développer. La recommandation 2007/657/CE de la Commission européenne du 11 octobre 2007 concernant le réseau électronique reliant les mécanismes officiellement désignés pour le stockage centralisé des informations réglementées, visé dans la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil définit des normes de qualité minimales auxquelles doivent satisfaire les mécanismes de stockage d'informations.

Le législateur communautaire a considéré que les normes applicables aux OAM sont des règles de nature technique de sorte que ces règles sont définies dans une recommandation de la Commission européenne plutôt que dans la directive de base 2004/109/CE. Il n'est pas prévu de reprendre les dispositions de la recommandation de la Commission européenne dans un texte de loi. Il va de soi que les autorités luxembourgeoises tiendront compte des dispositions de la recommandation aux fins de la reconnaissance d'un OAM. Il convient de noter que le fait que les normes de qualité minimales auxquelles doivent satisfaire les OAM sont définies dans une recommandation montre bien la complexité du sujet. Le comité de niveau 3 CESR s'attache d'ailleurs à clarifier les dispositions de la recommandation 2007/657/CE de la Commission européenne.

Par ailleurs, les autres Etats membres s'abstiennent également d'inscrire les normes régissant les OAM dans la loi même. La Commission européenne permet en outre aux Etats membres d'avoir recours à des solutions transitoires, précisément à cause du fait que la réglementation européenne sur les OAM n'est pas finalisée.

Afin de préserver au plan national la flexibilité nécessaire pour s'adapter rapidement aux développements au plan communautaire, il semble peu judicieux de circonscrire le détail des règles auxquelles doivent satisfaire les OAM dans la loi.

Finalement, l'utilisation dans le projet de loi de la notion d'OAM au singulier et au pluriel se justifie du fait que le texte vise tantôt un OAM précis (p.ex. sujet à sanction), tantôt la possibilité d'avoir un ou plusieurs OAM luxembourgeois, tantôt l'ensemble des OAM dans l'Union européenne (qui doivent satisfaire aux mêmes normes minimales).

#### *Chapitre VI*

**a)** Le Conseil d'Etat émet des oppositions formelles sur l'article 25, paragraphe 1, lettre f) pour contravention à la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme en matière de visites domiciliaires et l'article 25, paragraphe 1, lettres d) et e) qui heurtent le principe de la légalité des incriminations consacré par l'article 12 de la Constitution.

La suppression desdites lettres d), e) et f) risque d'être qualifiée par la Commission européenne de transposition incomplète de la directive 2004/109/CE et résulte dans l'impossibilité de faire respecter les obligations essentielles introduites par le projet de loi. La Commission parlementaire donne néanmoins suite à la requête du Conseil d'Etat aux fins d'assurer une adoption rapide du projet de loi. Par ailleurs il est d'ores et déjà prévu de procéder à une révision du régime des sanctions applicables par les autorités de surveillance et de régulation suite à une demande afférente de la Chambre des Députés. Cette révision devrait permettre de définir entre autres des mesures appropriées pour se conformer à l'article 28 de la directive 2004/109/CE.

Précisons encore que les sanctions administratives prévues à l'article 25 sont, dans tous les cas, prononcées par la CSSF, après analyse en bonne et due forme du dossier. Le projet de loi ne confère aucun pouvoir de sanction à l'OAM.

L'article 25, paragraphe (1) du projet de loi a dès lors la teneur suivante:

„(1) Les personnes visées à l'article 22, paragraphe 2 peuvent être frappées par la Commission d'une amende administrative de 125 à 125.000 euros:

- a) au cas où elles ne respectent pas les demandes d'information de la Commission;
- b) lorsque les renseignements fournis se révèlent être incomplets ou inexacts;
- c) au cas où elles ne donnent pas suite aux injonctions de la Commission.“

**b)** Le Conseil d'Etat propose de supprimer l'article 27, à l'exception de la première phrase de cet article, pour ne rappeler que le droit commun applicable en la matière. La Commission parlementaire se rallie à cette proposition et l'article 27 du projet de loi a dès lors la teneur suivante:

„Un recours en pleine juridiction est ouvert devant le Tribunal administratif à l'encontre des décisions de la Commission prises dans le contexte de la présente loi.“

#### *Chapitre VII*

Le Conseil d'Etat propose de supprimer l'article 30. En effet, il se demande si les dispositions transitoires telles que proposées peuvent être maintenues alors que le délai de transposition de la directive 2004/109/CE et que les dispositions transitoires figurant à son article 30 sont épuisées.

L'interrogation du Conseil d'Etat est justifiée d'un point de vue formel. Toutefois, même si le délai de transposition de la directive 2004/109/CE est venu à échéance en janvier 2007, il s'avère opportun de maintenir les dispositions transitoires dans le projet de loi si ce n'est que pour procurer de la sécurité juridique à des situations révolues ainsi que pour clarifier les dates à partir desquelles les nouvelles obligations légales s'appliqueront. Ensuite, il convient d'accorder aux personnes concernées un certain laps de temps pour régulariser leur situation au regard des nouvelles exigences légales. A défaut de prévoir dans la loi des périodes transitoires, les personnes concernées risquent d'être en infraction avec la loi le jour de son entrée en vigueur et par conséquent seraient sanctionnables.

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 dans la teneur qui suit:

\*

## **TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION**

### **PROJET DE LOI**

**relative aux obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant transposition de:**

- **la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE**
- **l'article 9 du règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales**

**et portant modification de:**

- **la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier**

### **Chapitre Ier – Définitions et champ d'application**

#### **Art. 1er. Définitions**

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

- 1) „Commission“: la Commission de surveillance du secteur financier. La Commission est l'autorité compétente indépendante au Luxembourg;
- 2) „détenteur d'actions“: toute personne physique ou morale régie par le droit privé ou public, qui détient, directement ou indirectement:
  - a) des actions de l'émetteur, en son propre nom et pour son propre compte;
  - b) des actions de l'émetteur, en son propre nom mais pour le compte d'une autre personne physique ou morale;
  - c) des certificats représentatifs de valeurs mobilières, auquel cas le détenteur du certificat représentatif est considéré comme le détenteur des actions sous-jacentes représentées par le certificat;
- 3) „émetteur“: une entité juridique régie par le droit privé ou public, y compris un Etat, dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, l'émetteur étant, dans le cas de certificats représentatifs de valeurs mobilières, l'émetteur des valeurs mobilières représentées;
- 4) „entreprise contrôlée“: toute entreprise
  - a) dans laquelle une personne physique ou morale détient la majorité des droits de vote; ou
  - b) dont une personne physique ou morale possède le droit de nommer ou de révoquer la majorité des membres de l'organe d'administration, de direction ou de surveillance, et est en même temps détenteur d'actions ou associé de l'entreprise en question; ou
  - c) dont une personne physique ou morale est détenteur d'actions ou associé et contrôle seule, en vertu d'un accord conclu avec d'autres détenteurs d'actions ou associés de l'entreprise en question, la majorité des droits de vote des détenteurs d'actions ou associés; ou
  - d) sur laquelle une personne physique ou morale a le pouvoir d'exercer ou exerce effectivement une influence dominante ou un contrôle.

Aux fins de la lettre b), les droits du détenteur en matière de vote, de nomination et de révocation recouvrent les droits de toute autre entreprise contrôlée par le détenteur d'actions et ceux de toute

personne physique ou morale agissant, même en son nom propre, pour le compte du détenteur d'actions ou de toute autre entreprise contrôlée par celui-ci;

- 5) „entreprise d'investissement“: toute personne au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1) de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers. Au Luxembourg, il s'agit des personnes visées à la sous-section 1 de la section 2 du chapitre 2 de la partie 1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- 6) „établissement de crédit“: toute personne au sens de l'article 4, point 1) de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte). Au Luxembourg, il s'agit des personnes dont l'activité répond à la définition contenue dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
- 7) „Etat membre“: un Etat membre de l'Union européenne. Sont assimilés aux Etats membres de l'Union européenne les Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen („EEE“) autres que les Etats membres de l'Union européenne, dans les limites définies par cet accord et les actes y afférents;
- 8) „Etat membre d'accueil“: un Etat membre, autre que l'Etat membre d'origine, sur le territoire duquel les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé;
- 9) „Etat membre d'origine“:
  - a) dans le cas d'un émetteur de titres de créance dont la valeur nominale unitaire est inférieure à 1.000 euros ou d'un émetteur d'actions:
    - lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans un Etat membre, l'Etat membre où il a ce siège;
    - lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans un pays tiers, son Etat membre d'origine en vertu de l'article 2, paragraphe 1, lettre h) de la loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières.

La définition de l'Etat membre d'origine est applicable aux titres de créance libellés dans une autre devise que l'euro, à condition que leur valeur nominale unitaire soit, à la date d'émission, inférieure à 1.000 euros, sauf si elle est presque équivalente à 1.000 euros;
  - b) pour tout émetteur non visé sous la lettre a), l'Etat membre choisi par l'émetteur entre l'Etat membre où il a son siège statutaire et les Etats membres qui ont admis ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé situé sur leur territoire. L'émetteur ne peut choisir qu'un seul Etat membre comme Etat membre d'origine. Son choix demeure valable pendant au moins trois ans sauf si ses valeurs mobilières ne sont plus admises à la négociation sur aucun marché réglementé d'un Etat membre;
- 10) „information réglementée“: toute information que l'émetteur, ou toute autre personne ayant sollicité sans le consentement de l'émetteur l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, est tenu de communiquer en vertu de la présente loi ainsi qu'en vertu de l'article 6 de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché;
- 11) „marché réglementé“: un marché au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14) de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, c'est-à-dire: un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions du titre III de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers. Ces marchés sont inscrits sur la liste que la Commission européenne est tenue de publier sur son site Internet conformément à l'article 47 de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers;
- 12) „organisme de placement collectif autre que ceux du type fermé“: les fonds communs de placement, les fonds de type „unit trust“ et les sociétés d'investissement

- a) dont l'objet est le placement collectif des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques, et
  - b) dont les parts sont, à la demande des porteurs de celles-ci, rachetées ou remboursées, directement ou indirectement, à charge des actifs de ces organismes;
- 13) „parts d'un organisme de placement collectif“: les valeurs mobilières émises par un organisme de placement collectif en représentation des droits des participants à cet organisme sur ses actifs;
- 14) „société de gestion“: une société au sens de l'article 1 bis, point 2), de la directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières („OPCVM“) telle que modifiée;
- 15) „teneur de marché“: une personne qui est présente de manière continue sur les marchés financiers pour négocier pour son propre compte et qui se porte acheteuse et vendeuse d'instruments financiers tels que définis au point 17) de l'article 4 de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, en engageant ses propres capitaux, à des prix fixés par elle;
- 16) „titres de créance“: les obligations et autres formes de créances titrisées négociables, à l'exception des valeurs mobilières qui sont équivalentes à des actions ou qui, après leur conversion ou l'exercice des droits qu'elles confèrent, donnent naissance à un droit d'acquérir des actions ou des valeurs mobilières équivalant à des actions;
- 17) „valeurs mobilières“: les catégories de titres négociables sur le marché des capitaux (à l'exception des instruments de paiement), telles que:
- a) les actions de sociétés et autres titres équivalents à des actions de sociétés, de sociétés de type partnership ou d'autres entités ainsi que les certificats représentatifs d'actions;
  - b) les obligations et les autres titres de créance, y compris les certificats d'actions concernant de tels titres;
  - c) toute autre valeur donnant le droit d'acquérir ou de vendre de telles valeurs ou donnant lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des valeurs mobilières, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures;
- au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 18), de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, à l'exception des catégories d'instruments habituellement négociés sur le marché monétaire, telles que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les effets de commerce (à l'exclusion des instruments de paiement), au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 19), de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, ayant une échéance inférieure à 12 mois;
- 18) „valeurs mobilières émises d'une manière continue ou répétée“: des titres de créance du même émetteur, émis au robinet ou des valeurs mobilières appartenant à un même type et/ou à une même catégorie ayant fait l'objet d'au moins deux émissions distinctes;
- 19) „voie électronique“: les moyens électroniques de traitement (y compris la compression numérique), de stockage et de transmission des données par câble, ondes radio, technologie optique, ou tout autre moyen électromagnétique.

## **Art. 2. Champ d'application**

(1) La présente loi fixe des exigences concernant la divulgation d'informations périodiques et continues sur les émetteurs de valeurs mobilières dès lors que ces dernières sont admises à la négociation sur un marché réglementé établi ou opérant dans un Etat membre.

(2) La présente loi ne s'applique ni aux parts émises par des organismes de placement collectif autres que ceux du type fermé ni aux parts acquises ou cédées dans ces organismes de placement collectif.

(3) Les dispositions figurant à l'article 15, paragraphe 3, et à l'article 17, paragraphes 2, 3 et 4, ne s'appliquent pas aux valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé et émises par l'Etat luxembourgeois ou par l'une de ses communes.

## Chapitre II – Information périodique

### Art. 3. *Rapports financiers annuels*

(1) L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie son rapport financier annuel au plus tard quatre mois après la fin de chaque exercice et veille à ce que ce rapport reste à la disposition du public pendant cinq ans.

(2) Le rapport financier annuel comprend:

- a) les états financiers ayant fait l'objet d'un audit;
- b) le rapport de gestion; et
- c) des déclarations des personnes responsables au sein de l'émetteur, clairement identifiées par leurs noms et fonctions, indiquant que, à leur connaissance, les états financiers établis conformément au corps de normes comptables applicable donnent une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des profits ou pertes de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion présente fidèlement l'évolution et les résultats de l'entreprise, la situation de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

(3) Lorsque l'émetteur doit établir des comptes consolidés conformément à la septième directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés, à la directive 86/635/CEE du Conseil du 8 décembre 1986 concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers ou à la directive 91/674/CEE du Conseil du 19 décembre 1991 concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des entreprises d'assurance, les états financiers ayant fait l'objet d'un audit comprennent ces comptes consolidés établis conformément au règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales ainsi que les comptes annuels de l'émetteur société mère établis conformément au droit interne de l'Etat membre dans lequel l'émetteur société mère a son siège statutaire.

Lorsque l'émetteur ne doit pas établir de comptes consolidés, les états financiers ayant fait l'objet d'un audit comprennent les comptes établis conformément au droit interne de l'Etat membre dans lequel la société a son siège statutaire.

(4) Les états financiers font l'objet d'un audit conformément aux articles 51 et 51 bis de la quatrième directive 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés telle que modifiée et, si l'émetteur doit établir des comptes consolidés, conformément à l'article 37 de la directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés.

Le rapport d'audit, signé par la ou les personnes chargées de la vérification des états financiers, est intégralement communiqué au public, en même temps que le rapport financier annuel.

(5) Le rapport de gestion est établi conformément à l'article 46 de la directive 78/660/CEE précitée et, si l'émetteur est tenu d'établir des comptes consolidés, conformément à l'article 36 de la directive 83/349/CEE précitée.

### Art. 4. *Rapports financiers semestriels*

(1) L'émetteur d'actions ou de titres de créance dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie un rapport financier semestriel couvrant les six premiers mois de chaque exercice, le plus tôt possible après la fin du semestre couvert et au plus tard deux mois après la fin de ce semestre. L'émetteur veille à ce que le rapport financier semestriel reste à la disposition du public pendant cinq ans.

(2) Le rapport financier semestriel comprend:

- a) un jeu d'états financiers résumés;
- b) un rapport de gestion intermédiaire; et
- c) des déclarations des personnes responsables au sein de l'émetteur, clairement identifiées par leurs noms et fonctions, indiquant que, à leur connaissance, le jeu d'états financiers résumés établi confor-

mément au corps de normes comptables applicable donne une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des profits ou pertes de l'émetteur, ou de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation comme l'exige le paragraphe 3, et que le rapport de gestion intermédiaire représente fidèlement les informations exigées en vertu du paragraphe 4.

(3) Lorsque l'émetteur doit établir des comptes consolidés, le jeu d'états financiers résumés est élaboré conformément à la norme comptable internationale applicable à l'information financière intermédiaire adoptée conformément à la procédure prévue à l'article 6 du règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales.

Lorsque l'émetteur n'est pas tenu d'établir des comptes consolidés, le jeu d'états financiers résumés contient au moins un bilan et un compte de profits et pertes résumés ainsi que des notes explicatives concernant ces comptes. Lorsqu'il établit le bilan et le compte de profits et pertes résumés, l'émetteur suit les mêmes principes de comptabilisation et d'évaluation que lorsqu'il établit les rapports financiers annuels.

(4) Le rapport de gestion intermédiaire indique au moins quels ont été les événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et quelle a été leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés et il comporte une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. Pour les émetteurs d'actions, le rapport de gestion intermédiaire fait également état des principales transactions entre parties liées.

(5) Si le rapport financier semestriel a fait l'objet d'un audit, le rapport d'audit est intégralement reproduit. La même règle s'applique aux rapports d'examen établis par un réviseur. Si le rapport financier semestriel n'a pas fait l'objet d'un audit ni d'un examen par un réviseur, l'émetteur le déclare dans son rapport.

#### **Art. 5. Déclarations intermédiaires de la direction**

(1) Sans préjudice de l'article 6 de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, tout émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie une déclaration de sa direction pendant le premier semestre de l'exercice et une autre déclaration de sa direction pendant le second semestre de l'exercice. Chaque déclaration est établie dans un délai débutant dix semaines après le début du semestre concerné et se terminant six semaines avant la fin de ce semestre. Elle contient des informations couvrant la période comprise entre le début du semestre concerné et sa date de publication. Cette déclaration fournit:

- a) une explication des événements et transactions importants qui ont eu lieu pendant la période considérée et de leur incidence sur la situation financière de l'émetteur et des entreprises qu'il contrôle; et
- b) une description générale de la situation financière et des résultats de l'émetteur et des entreprises qu'il contrôle, pendant la période considérée.

(2) Sans préjudice de l'article 6 de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, tout émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé peut publier un rapport financier trimestriel. Le contenu minimum ainsi que les délais de publication du rapport financier trimestriel seront précisés par voie de règlement grand-ducal.

(3) Les émetteurs qui ont opté pour la publication de rapports financiers trimestriels en vertu du paragraphe 2, ou qui, en vertu de leur législation nationale, des règles du marché réglementé ou de leur propre initiative, publient des rapports financiers trimestriels conformément à la législation ou aux règles précitées ne sont pas tenus de publier les déclarations de la direction prévues au paragraphe 1er.

#### **Art. 6. Responsabilité**

La responsabilité des informations à élaborer et à publier conformément aux articles 3, 4, 5 et 15 incombe à l'émetteur.

**Art. 7. Exemptions**

(1) Les articles 3, 4 et 5 ne s'appliquent pas aux émetteurs suivants:

- a) les Etats et leurs collectivités régionales ou locales, les organismes publics internationaux comptant au moins un Etat membre parmi leurs membres, la Banque Centrale Européenne (BCE) et les banques centrales nationales des Etats membres, émetteurs ou non d'actions ou d'autres valeurs mobilières; et
- b) les entités qui émettent uniquement des titres de créance admis à la négociation sur un marché réglementé, dont la valeur nominale unitaire est au moins égale à 50.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est équivalente à au moins 50.000 euros à la date d'émission.

(2) L'article 4 ne s'applique pas aux établissements de crédit dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine et dont les actions ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé et qui ont, de manière continue ou répétée, émis uniquement des titres de créance, à condition que la valeur nominale totale de l'ensemble de ces titres de créance demeure inférieure à 100.000.000 euros et qu'ils n'aient pas publié de prospectus en vertu de la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE.

(3) L'article 4 ne s'applique pas aux émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine et qui émettent exclusivement des titres de créance inconditionnellement et irrévocablement garantis par l'Etat luxembourgeois ou par l'une de ses communes, sur un marché réglementé, si ces émetteurs existaient avant le 31 décembre 2003.

**Chapitre III – Information continue***Section Ire – Informations concernant les participations importantes***Art. 8. Notification de l'acquisition ou de la cession de participations importantes**

(1) Un détenteur d'actions qui acquiert ou cède des actions, y compris des certificats représentatifs d'actions, d'un émetteur dont les actions, y compris les certificats représentatifs d'actions, sont admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine et auxquelles sont attachés des droits de vote, est tenu de notifier à l'émetteur le pourcentage des droits de vote de l'émetteur détenus par le détenteur d'actions à la suite de l'acquisition ou de la cession considérée, lorsque ce pourcentage atteint les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33 1/3%, 50% et 66 2/3% ou passe au-dessus ou en dessous de ces seuils.

Les droits de vote sont calculés sur la base de l'ensemble des actions, y compris les certificats représentatifs d'actions, auxquelles sont attachés des droits de vote, même si l'exercice de ceux-ci est suspendu. Par ailleurs, cette information est également fournie pour l'ensemble des actions, y compris les certificats représentatifs d'actions, appartenant à une même catégorie et auxquelles des droits de vote sont attachés.

(2) Les détenteurs d'actions sont tenus de notifier à l'émetteur le pourcentage des droits de vote, lorsque ce pourcentage atteint les seuils visés au paragraphe 1er, ou passe au-dessus ou en dessous de ces seuils, à la suite d'événements modifiant la répartition des droits de vote, sur la base des informations divulguées en application de l'article 14. Lorsque l'émetteur a son siège statutaire dans un pays tiers, la notification est faite pour les événements équivalents.

(3) Le présent article ne s'applique pas aux actions, y compris les certificats représentatifs d'actions, acquises aux seules fins de la compensation ou du règlement dans le cadre du cycle habituel de règlement à court terme, ni aux dépositaires détenant des actions, y compris des certificats représentatifs d'actions, en cette qualité de dépositaire, pour autant que lesdits dépositaires ne puissent exercer les droits de vote attachés à ces actions, y compris les certificats représentatifs d'actions, que si instruction leur en a été donnée par écrit ou par voie électronique.

(4) Le présent article ne s'applique pas non plus à l'acquisition ou à la cession d'une participation importante, atteignant ou dépassant le seuil de 5%, par un teneur de marché agissant en cette qualité, pour autant:

- a) qu'il soit agréé par son Etat membre d'origine en vertu de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers; et
- b) qu'il n'intervienne pas dans la gestion de l'émetteur concerné ni n'exerce aucune influence pour pousser l'émetteur à acquérir ces actions ou à en soutenir le prix.

(5) Les droits de vote qui sont détenus dans le portefeuille de négociation, au sens de l'article 11 de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (refonte), d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement ne sont pas pris en compte aux fins du présent article, pour autant:

- a) que les droits de vote détenus dans le portefeuille de négociation ne dépassent pas 5%, et
- b) que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement veille à ce que les droits de vote attachés aux actions détenues dans le portefeuille de négociation ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur.

**Art. 9. Acquisition ou cession de pourcentages importants de droits de vote**

Les exigences en matière de notification définies à l'article 8, paragraphes 1 et 2, s'appliquent également à une personne physique ou morale dans la mesure où elle a le droit d'acquérir, de céder ou d'exercer des droits de vote lorsque l'un des cas ci-après ou une combinaison de ces cas se présente:

- a) les droits de vote sont détenus par un tiers avec qui cette personne a conclu un accord qui les oblige à adopter, par un exercice concerté des droits de vote qu'ils détiennent, une politique commune durable en ce qui concerne la gestion de la société en question;
- b) les droits de vote sont détenus par un tiers en vertu d'un accord conclu avec cette personne et prévoyant le transfert temporaire et à titre onéreux des droits de vote en question;
- c) les droits de vote sont attachés à des actions qui sont déposées en garantie auprès de cette personne, pour autant que celle-ci contrôle les droits de vote et déclare qu'elle a l'intention de les exercer;
- d) les droits de vote sont attachés à des actions dont cette personne a l'usufruit;
- e) les droits de vote sont détenus, ou peuvent être exercés au sens des lettres a) à d), par une entreprise contrôlée par cette personne;
- f) les droits de vote sont attachés à des actions déposées auprès de cette personne et celle-ci peut les exercer comme elle l'entend en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs d'actions;
- g) les droits de vote sont détenus par un tiers en son nom propre pour le compte de cette personne;
- h) cette personne peut exercer les droits de vote en tant que mandataire et comme elle l'entend en l'absence d'instructions spécifiques des détenteurs d'actions.

**Art. 10. Exemption à des fins de politique monétaire**

(1) L'article 8 et l'article 9, lettre c), ne s'appliquent pas aux actions remises aux membres du Système Européen de Banques Centrales („SEBC“) ou par ceux-ci dans l'exercice de leurs fonctions d'autorités monétaires, y compris les actions remises aux membres du SEBC ou par ceux-ci dans le cadre d'un nantissement, d'un accord de rachat ou d'un accord similaire relatif à des liquidités accordées à des fins de politique monétaire ou dans le cadre d'un système de paiement.

(2) L'exemption s'applique aux transactions visées ci-dessus qui portent sur une courte période et à condition que les droits de vote attachés à ces actions ne soient pas exercés.

**Art. 11. Procédure en matière de notification et de publicité des participations importantes**

(1) La Commission détermine le contenu et la forme de la notification qui est requise en vertu des articles 8 et 9. Cette notification comprend les informations suivantes:

- a) la situation qui résulte de l'opération, en termes de droits de vote;
- b) la chaîne des entreprises contrôlées par l'intermédiaire desquelles les droits de vote sont effectivement détenus, le cas échéant;

- c) la date à laquelle le seuil a été atteint ou dépassé; et
- d) l'identité du détenteur d'actions, même s'il n'est pas habilité à exercer les droits de vote dans les conditions énoncées à l'article 9, et de la personne physique ou morale habilitée à exercer les droits de vote pour le compte de ce détenteur.

(2) La notification à l'émetteur est effectuée le plus tôt possible et au plus tard dans un délai de quatre jours de cotation, commençant le jour de cotation suivant la date à laquelle le détenteur d'actions, ou la personne physique ou morale visée à l'article 9,

- a) a connaissance de l'acquisition ou de la cession, ou de la possibilité d'exercer les droits de vote, ou à laquelle il/elle aurait dû en avoir connaissance, compte tenu des circonstances, quelle que soit la date à laquelle l'acquisition, la cession ou la possibilité d'exercer les droits de vote prend effet; ou
- b) est informé(e) de l'événement visé à l'article 8, paragraphe 2.

(3) Une entreprise est exemptée de l'obligation de procéder à la notification requise conformément au paragraphe 1er, si la notification est effectuée par l'entreprise mère ou, lorsque l'entreprise mère est elle-même une entreprise contrôlée, par l'entreprise mère de celle-ci.

(4) L'entreprise mère d'une société de gestion n'est pas tenue d'agrèger ses participations relevant des articles 8 et 9 avec les participations gérées par la société de gestion dans les conditions prévues par la directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières („OPCVM“) telle que modifiée, pour autant que cette société de gestion exerce ses droits de vote indépendamment de l'entreprise mère.

Cependant, les articles 8 et 9 s'appliquent lorsque l'entreprise mère, ou une autre entreprise contrôlée par l'entreprise mère, a investi dans des participations gérées par ladite société de gestion et que celle-ci ne peut exercer comme elle l'entend les droits de vote attachés à ces participations et ne peut exercer ces droits de vote que sur instructions directes ou indirectes de l'entreprise mère ou d'une autre entreprise contrôlée par l'entreprise mère.

(5) L'entreprise mère d'une entreprise d'investissement agréée en vertu de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers n'est pas tenue d'agrèger ses participations relevant des articles 8 et 9 avec les participations qui sont gérées par cette entreprise d'investissement de manière individualisée au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 9), de cette directive, pour autant:

- a) que l'entreprise d'investissement soit autorisée à fournir de tels services de gestion de portefeuille en vertu de la section A, point 4, de l'annexe I de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers;
- b) qu'elle ne puisse exercer les droits de vote attachés à ces actions que si elle a reçu des instructions par écrit ou par voie électronique ou qu'elle garantisse, par la mise en place de mécanismes appropriés, que les services de gestion individualisée de portefeuille sont rendus indépendamment de tout autre service dans des conditions équivalentes à celles prévues par la directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières („OPCVM“) telle que modifiée; et
- c) que l'entreprise d'investissement exerce ses droits de vote indépendamment de l'entreprise mère.

Cependant, les articles 8 et 9 s'appliquent lorsque l'entreprise mère, ou une autre entreprise contrôlée par l'entreprise mère, a investi dans des participations gérées par ladite entreprise d'investissement et que celle-ci ne peut exercer comme elle l'entend les droits de vote attachés à ces participations et ne peut exercer ces droits de vote que sur instructions directes ou indirectes de l'entreprise mère ou d'une autre entreprise contrôlée par l'entreprise mère.

(6) Dès réception de la notification effectuée en vertu du paragraphe 1er et au plus tard trois jours de cotation après celle-ci, l'émetteur publie toute l'information contenue dans la notification.

(7) Au cas où la Commission, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, publie dans les conditions prévues à l'article 20 les informations contenues dans la notification visée au paragraphe 1er, et ce dès la réception de la notification et au plus tard trois jours de cotation après celle-ci, les émetteurs sont exemptés de l'obligation prévue au paragraphe 6.

**Art. 12. Instruments financiers spécifiques**

Les obligations en matière de notification prévues à l'article 8 s'appliquent également à une personne physique ou morale qui détient, directement ou indirectement, des instruments financiers qui lui donnent le droit d'acquérir, de sa propre initiative uniquement, en vertu d'un accord formel, des actions, auxquelles sont attachés des droits de vote et déjà émises, d'un émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

**Art. 13. Actions propres**

Lorsqu'un émetteur d'actions admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine acquiert ou cède ses propres actions, soit lui-même soit par l'intermédiaire d'une personne agissant en son nom propre mais pour le compte de l'émetteur, l'émetteur publie, le plus tôt possible et au plus tard dans un délai de quatre jours de cotation à compter de l'acquisition ou de la cession considérée, le pourcentage de ses propres actions, lorsque ce pourcentage atteint les seuils de 5% ou 10% des droits de vote ou passe au-dessus ou en dessous de ces seuils. Ce pourcentage est calculé sur la base du nombre total d'actions auxquelles sont attachés des droits de vote.

**Art. 14. Publication du total du nombre de droits de vote et du capital**

Aux fins du calcul des seuils prévus à l'article 8, l'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie le total du nombre de droits de vote et du capital à la fin de chaque mois civil au cours duquel une augmentation ou une baisse de ce total s'est produite.

**Art. 15. Informations complémentaires**

(1) L'émetteur d'actions admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie sans délai toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions, y compris les droits attachés aux instruments dérivés émis par l'émetteur lui-même et donnant accès aux actions dudit émetteur.

(2) L'émetteur de valeurs mobilières qui ne sont pas des actions admises à la négociation sur un marché réglementé publie sans délai toute modification des droits des détenteurs de valeurs mobilières autres que des actions, y compris toute modification des conditions relatives à ces valeurs mobilières qui sont susceptibles d'avoir une incidence indirecte sur ces droits, à la suite notamment d'une modification des conditions d'emprunt ou des taux d'intérêt.

(3) L'émetteur de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé publie sans délai les nouvelles émissions d'emprunts et en particulier toute garantie ou sûreté s'y rapportant. Sans préjudice de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, les dispositions du présent paragraphe ne s'appliquent pas à un organisme public international comptant au moins un Etat membre parmi ses membres.

*Section II – Informations destinées aux détenteurs de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé*

**Art. 16. Obligations d'information applicables aux émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé**

(1) L'émetteur d'actions admises à la négociation sur un marché réglementé et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine assure l'égalité de traitement de tous les détenteurs d'actions qui se trouvent dans une situation identique.

(2) Aux fins du paragraphe 1er, l'émetteur veille à ce que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre aux détenteurs d'actions d'exercer leurs droits soient disponibles dans l'Etat

membre d'origine et à ce que l'intégrité des données soit préservée. Les détenteurs d'actions ne sont pas empêchés d'exercer leurs droits par procuration, dans les conditions prévues par la loi du pays où l'émetteur a son siège statutaire. En particulier, l'émetteur:

- a) fournit des informations sur le lieu, le moment et l'ordre du jour des assemblées, le nombre total d'actions et de droits de vote et le droit des détenteurs de participer aux assemblées;
- b) met à la disposition de chaque personne autorisée à voter à une assemblée de détenteurs d'actions un formulaire de procuration, sur papier ou, le cas échéant, par voie électronique, en même temps que l'avis de convocation de l'assemblée ou, sur demande, après l'annonce d'une assemblée;
- c) désigne un établissement financier comme mandataire auprès duquel les détenteurs d'actions peuvent exercer leurs droits financiers; et
- d) publie des avis ou diffuse des circulaires concernant l'attribution et le paiement des dividendes et l'émission de nouvelles actions, y compris des informations sur les modalités éventuelles d'attribution, de souscription, d'annulation ou de conversion.

(3) Les émetteurs sont autorisés à utiliser la voie électronique pour la transmission des informations aux détenteurs d'actions, pour autant que cette décision soit prise en assemblée générale et qu'au moins les conditions suivantes soient remplies:

- a) l'utilisation de la voie électronique ne dépend en aucun cas du lieu du siège ou du domicile du détenteur d'actions ou, dans les cas visés à l'article 9, lettres a) à h), des personnes physiques ou morales;
- b) des dispositions d'identification sont prévues afin que les détenteurs d'actions ou les personnes physiques ou morales habilitées à exercer les droits de vote ou à donner des instructions concernant leur exercice soient effectivement informés;
- c) les détenteurs d'actions ou, dans les cas visés à l'article 9, lettres a) à e), les personnes physiques ou morales habilitées à acquérir, céder ou exercer les droits de vote, sont invités par écrit à donner leur consentement au recours à la voie électronique pour la transmission d'informations. S'ils ne s'opposent pas dans un délai raisonnable, leur consentement est réputé acquis. Ils doivent être en mesure de demander à n'importe quel moment par la suite que les informations leur soient de nouveau transmises par écrit; et
- d) toute répartition des coûts inhérents à la transmission de ces informations par voie électronique est déterminée par l'émetteur conformément au principe d'égalité de traitement énoncé au paragraphe 1er.

**Art. 17. *Obligations d'information applicables aux émetteurs dont les titres de créance sont admis à la négociation sur un marché réglementé***

(1) L'émetteur de titres de créance admis à la négociation sur un marché réglementé et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine assure l'égalité de traitement de tous les détenteurs de titres de créance de même rang en ce qui concerne tous les droits attachés à ces titres.

(2) Aux fins du paragraphe 1er, l'émetteur veille à ce que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre aux détenteurs de titres de créance d'exercer leurs droits soient disponibles dans l'Etat membre d'origine et à ce que l'intégrité des données soit préservée. Les détenteurs de titres de créance ne sont pas empêchés d'exercer leurs droits par procuration, dans les conditions prévues par la loi du pays où l'émetteur a son siège statutaire. En particulier, l'émetteur:

- a) publie des avis ou diffuse des circulaires concernant le lieu, le moment et l'ordre du jour des assemblées des détenteurs de titres de créance, le paiement des intérêts, l'exercice des droits éventuels de conversion, d'échange, de souscription ou d'annulation, et le remboursement, ainsi que le droit de ces détenteurs d'y participer;
- b) met à la disposition de chaque personne autorisée à voter à une assemblée de détenteurs de titres de créances un formulaire de procuration, sur papier ou, le cas échéant, par voie électronique, en même temps que l'avis de convocation de l'assemblée ou, sur demande, après l'annonce d'une assemblée; et
- c) désigne un établissement financier comme mandataire auprès duquel les détenteurs de titres de créance peuvent exercer leurs droits financiers.

(3) Dans le cas où seuls les détenteurs de titres de créance dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 50.000 euros, ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d'émission, équivalente à au moins 50.000 euros, sont invités à participer à une assemblée, l'émetteur peut choisir n'importe quel Etat membre comme lieu de réunion, à condition que tous les moyens et toutes les informations nécessaires pour permettre à ces détenteurs d'exercer leurs droits soient disponibles dans cet Etat membre.

(4) Les émetteurs sont autorisés à utiliser la voie électronique pour la transmission des informations aux détenteurs de titres de créance, pour autant que cette décision soit prise en assemblée générale et qu'au moins les conditions suivantes soient remplies:

- a) l'utilisation de la voie électronique ne dépend en aucun cas du lieu du siège ou du domicile du détenteur de titres de créance ou du mandataire qui le représente;
- b) des dispositions d'identification sont prévues afin que les détenteurs de titres de créance soient effectivement informés;
- c) les détenteurs de titres de créance sont invités par écrit à donner leur consentement au recours à la voie électronique pour la transmission d'informations. S'ils ne s'opposent pas dans un délai raisonnable, leur consentement est réputé acquis. Ils doivent être en mesure de demander à n'importe quel moment par la suite que les informations leur soient de nouveau transmises par écrit; et
- d) toute répartition des coûts inhérents à la transmission des informations par voie électronique est déterminée par l'émetteur conformément au principe d'égalité de traitement énoncé au paragraphe 1er.

#### **Chapitre IV – Obligations générales**

##### **Art. 18. Contrôle par la Commission**

(1) Chaque fois que l'émetteur, ou toute personne ayant sollicité sans le consentement de l'émetteur l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, publie des informations réglementées, il ou elle dépose en même temps ces informations auprès de la Commission. La Commission peut décider de publier lesdites informations sur son site Internet.

Lorsqu'un émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine propose de modifier son acte constitutif ou ses statuts, il communique le projet de modification à la Commission ainsi qu'au marché réglementé sur lequel ses titres ont été admis à la négociation. Cette communication a lieu sans délai, et au plus tard à la date de la convocation de l'assemblée générale qui doit voter sur la modification ou en être informée.

(2) Les informations à notifier à l'émetteur conformément aux articles 8, 9, 11 et 12 sont déposées en même temps auprès de la Commission.

##### **Art. 19. Langues**

(1) Lorsque des valeurs mobilières sont admises à la négociation uniquement sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg et que le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, les informations réglementées sont publiées dans une langue acceptée par la Commission.

(2) Lorsque des valeurs mobilières sont admises à la négociation sur les marchés réglementés de plusieurs Etats membres y compris sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg et que le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, les informations réglementées sont publiées dans une langue acceptée par la Commission.

Les informations réglementées sont également publiées soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes desdits Etats membres d'accueil, soit dans une langue usuelle dans l'univers de la finance internationale, reconnue comme telle par la Commission, au choix de l'émetteur.

(3) Lorsque des valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres à l'exclusion du Luxembourg, alors que le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, les informations réglementées sont publiées, au choix de l'émetteur, soit dans une langue

acceptée par les autorités compétentes desdits Etats membres d'accueil, soit dans une autre langue usuelle dans l'univers de la finance internationale, reconnue comme telle par la Commission.

En outre, les informations réglementées sont publiées soit dans une langue acceptée par la Commission, soit dans une autre langue usuelle dans l'univers de la finance internationale, reconnue comme telle par la Commission.

(4) L'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'accueil publie ses informations réglementées soit dans une langue acceptée par la Commission, soit dans une autre langue usuelle dans l'univers de la finance internationale, reconnue comme telle par la Commission.

(5) Aux fins des paragraphes 1 à 4 les langues luxembourgeoise, française, allemande et anglaise constituent dans tous les cas des langues acceptées par la Commission.

(6) Lorsque des valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur, les obligations imposées aux paragraphes 1, 2, 3 et 4 incombent non pas à l'émetteur, mais à la personne qui, sans le consentement de l'émetteur, a demandé cette admission.

(7) Les détenteurs d'actions et la personne physique ou morale visée aux articles 8, 9 et 12 sont autorisés à ne notifier des informations à un émetteur en vertu de la présente loi que dans une langue usuelle dans l'univers de la finance internationale, reconnue comme telle par la Commission.

(8) Par dérogation aux paragraphes 1 à 4, lorsque des valeurs mobilières dont la valeur nominale unitaire atteint au moins 50.000 euros ou, pour les titres de créance libellés dans une devise autre que l'euro, dont la valeur nominale unitaire est, à la date d'émission, équivalente à au moins 50.000 euros, sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans un ou plusieurs Etats membres, les informations réglementées sont publiées soit dans une langue acceptée par les autorités compétentes des Etats membres d'origine et d'accueil, soit dans une langue usuelle dans l'univers de la finance internationale, au choix de l'émetteur ou de la personne qui, sans le consentement de l'émetteur, a demandé cette admission.

(9) Dans le cas où une action concernant le contenu des informations réglementées est intentée devant une cour ou un tribunal d'un Etat membre, la question de la prise en charge du paiement des coûts engagés pour la traduction de ces informations aux fins de la procédure est tranchée conformément à la loi de cet Etat membre.

#### **Art. 20. Accès aux informations réglementées**

(1) L'émetteur, ou la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur, et dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, publie les informations réglementées de sorte qu'il soit possible d'y accéder rapidement et selon des modalités non discriminatoires et les met à la disposition du ou des mécanisme(s) officiellement désigné(s) visé(s) au paragraphe 2.

L'émetteur, ou la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur, ne peut pas facturer aux investisseurs des frais particuliers pour la fourniture de ces informations.

Aux fins de la publication visée au premier alinéa, l'émetteur recourt à des médias dont on peut raisonnablement attendre une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'ensemble des Etats membres.

(2) Un ou plusieurs mécanisme(s) officiellement désigné(s) pour le stockage centralisé des informations réglementées („OAM“ (Officially Appointed Mechanism)) est/sont désigné(s) par voie de règlement grand-ducal.

(3) Lorsque des valeurs mobilières ne sont admises à la négociation que sur un marché réglementé situé ou opérant sur le territoire du Luxembourg, et que le Luxembourg n'est pas l'Etat membre d'origine, l'émetteur, ou toute personne ayant sollicité sans le consentement de l'émetteur l'admission de ses valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, doit publier les informations réglementées conformément au paragraphe 1er.

**Art. 21. Pays tiers**

(1) Lorsque le siège social d'un émetteur, dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, est situé dans un pays tiers, la Commission peut exempter cet émetteur des obligations énoncées aux articles 3 à 6, à l'article 11, paragraphe 6, et aux articles 13 à 17, à condition que la loi du pays tiers en question fixe des obligations équivalentes ou que cet émetteur satisfasse aux obligations de la loi d'un pays tiers que la Commission juge équivalentes.

Néanmoins, les informations couvertes par les obligations imposées dans le pays tiers sont déposées conformément à l'article 18 et publiées conformément aux articles 19 et 20.

(2) Par dérogation au paragraphe 1er, un émetteur qui a son siège social dans un pays tiers est exempté d'établir des états financiers conformément à l'article 3 ou à l'article 4 avant l'exercice financier commençant le 1er janvier 2007 ou après cette date, à condition que ledit émetteur établisse ses états financiers conformément aux normes agréées internationalement qui sont visées à l'article 9 du règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales.

(3) La Commission en tant qu'autorité de l'Etat membre d'origine veille à ce que les informations divulguées dans un pays tiers qui peuvent revêtir de l'importance pour le public dans l'Union européenne soient publiées conformément aux articles 19 et 20, même si ces informations ne sont pas des informations réglementées au sens de l'article 1er, point 10).

(4) Les entreprises dont le siège social se trouve dans un pays tiers et qui auraient dû être agréées conformément à l'article 5, paragraphe 1, de la directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières („OPCVM“) telle que modifiée ou, s'agissant de la gestion de portefeuille, en vertu de la section A, point 4, de l'annexe I de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers si leur siège social ou, uniquement dans le cas d'une entreprise d'investissement, leur siège central s'était trouvé dans un Etat membre sont également exemptées de l'obligation d'agrèger leurs participations avec celles de leur entreprise mère en vertu des obligations prévues à l'article 11, paragraphes 4 et 5 à condition qu'elles respectent des conditions équivalentes d'indépendance en tant que sociétés de gestion ou entreprises d'investissement.

**Chapitre V – Autorité compétente****Art. 22. Autorité compétente**

(1) La Commission est l'autorité compétente pour veiller à l'application des dispositions de la présente loi.

(2) La Commission est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions.

Les pouvoirs de la Commission incluent notamment le droit:

- a) d'exiger des réviseurs, des émetteurs, des personnes qui ont demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur, des détenteurs d'actions ou d'autres instruments financiers, ou des personnes visées aux articles 9 ou 12, des personnes qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux et des OAM, qu'ils fournissent des informations et des documents;
- b) d'exiger de l'émetteur ou de la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur qu'il ou qu'elle publie les informations visées à la lettre a) par les moyens et dans les délais que la Commission juge nécessaires. Dans le cas où l'émetteur, ou les personnes qui le contrôlent ou sont contrôlées par lui, s'abstiennent de le faire, la Commission peut, après avoir entendu l'émetteur, publier ces informations de sa propre initiative;
- c) d'exiger des dirigeants des émetteurs ou des personnes qui ont demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur et des dirigeants des détenteurs d'actions ou d'autres instruments financiers, ou des personnes visées aux articles 9 ou 12, qu'ils notifient les informations requises par la présente loi, et, s'il y a lieu, qu'ils fournissent des informations et des documents supplémentaires;

- d) de suspendre ou de demander au marché réglementé concerné de suspendre la négociation des valeurs mobilières pour une période maximale de dix jours à la fois, si elle a de bonnes raisons de croire que les dispositions de la présente loi ont été enfreintes par l'émetteur ou par la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur;
- e) d'interdire la négociation sur un marché réglementé si elle constate que les dispositions de la présente loi ont été enfreintes, ou si elle a des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation des dispositions de la présente loi;
- f) de veiller à ce que l'émetteur ou la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur publie les informations en temps opportun afin de garantir un accès optimal et égal du public dans tous les Etats membres où les valeurs mobilières sont négociées ainsi que de prendre des mesures appropriées si tel n'est pas le cas;
- g) de rendre public le fait qu'un émetteur, une personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur ou un détenteur d'actions ou d'autres instruments financiers, ou une personne visée aux articles 9 ou 12, ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent;
- h) d'examiner si les informations visées dans la présente loi sont établies conformément au cadre de présentation des informations pertinent et à prendre les mesures appropriées si elle constate des irrégularités;
- i) d'effectuer des inspections sur place sur le territoire du Luxembourg afin de s'assurer du respect des dispositions de la présente loi et de ses mesures d'exécution; et
- j) d'enjoindre à un émetteur, à une personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur, à un détenteur d'actions ou d'autres instruments financiers, à une personne visée aux articles 9 ou 12, aux personnes qui les contrôlent ou sont contrôlées par eux ou à un OAM de se conformer aux obligations qui lui incombent.

(3) La Commission peut, entre autres, demander à un réviseur d'entreprises d'effectuer un contrôle portant sur une ou plusieurs des obligations auxquelles un émetteur, une personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur ou un OAM est soumis en vertu de la présente loi. Ce contrôle se fait aux frais de l'émetteur, de la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur ou de l'OAM concerné.

(4) Le fait qu'un réviseur communique à la Commission tout fait ou toute décision en rapport avec les demandes formulées par la Commission au titre du paragraphe 2, lettre a), ne constitue pas une violation d'une quelconque restriction en matière de divulgation d'informations imposée par contrat ou par une quelconque disposition législative, réglementaire ou administrative et il n'engage nullement la responsabilité dudit réviseur.

(5) Si la Commission estime qu'une information qu'elle a reçue en vertu des articles 8, 9 ou 12 n'est pas conforme à la présente loi ou qu'elle risque d'induire le public en erreur, elle en informe le déclarant. La Commission peut requérir du déclarant qu'il remédie à ces carences dans les délais qu'elle fixe.

### **Art. 23. *Coopération entre les Etats membres***

(1) La Commission coopère avec les autorités compétentes des autres Etats membres chaque fois que cela est nécessaire pour accomplir les missions et exercer les prérogatives qui lui sont conférées par la présente loi. La Commission prête son concours aux autorités compétentes des autres Etats membres.

(2) La Commission peut échanger des informations confidentielles avec les autorités compétentes des autres Etats membres dans le cadre de l'application de la présente loi.

Les informations ainsi échangées doivent être couvertes par l'obligation de secret professionnel incombant aux personnes employées ou précédemment employées par les autorités compétentes qui reçoivent les informations.

(3) La Commission peut également échanger des informations confidentielles avec les autorités ou organismes compétents de pays tiers habilités par leur propre législation à accomplir les tâches assignées par la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE aux autorités compétentes conformément à l'article 24 de ladite directive.

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

- a) les informations communiquées aux autorités ou organismes de pays tiers sont nécessaires à l'exécution des missions de surveillance des autorités ou des organismes susmentionnés;
- b) les informations communiquées aux autorités ou organismes de pays tiers sont couvertes par le secret professionnel de ceux-ci et leur secret professionnel doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la Commission est soumise;
- c) les autorités ou organismes de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait; et
- d) les autorités ou organismes de pays tiers qui reçoivent des informations de la part de la Commission accordent le même droit d'information à la Commission.

#### **Art. 24. Mesures conservatoires**

(1) Lorsque le Luxembourg est l'Etat membre d'accueil, la Commission fait part de ses constatations à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine dès lors qu'elle constate qu'un émetteur ou un détenteur d'actions ou d'autres instruments financiers, ou la personne visée à l'article 9, a commis des irrégularités ou a enfreint ses obligations.

(2) Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, ou parce que ces mesures s'avèrent inadéquates, l'émetteur ou le détenteur de valeurs mobilières continue d'enfreindre les dispositions légales ou réglementaires applicables, la Commission, après en avoir informé l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine prend toutes les mesures appropriées pour protéger les investisseurs. La Commission européenne est informée de ces mesures au plus tôt.

### **Chapitre VI – Mesures d'exécution**

#### *Section Ire – Sanctions et voies de recours*

#### **Art. 25. Sanctions administratives**

(1) Les personnes visées à l'article 22, paragraphe 2 peuvent être frappées par la Commission d'une amende administrative de 125 à 125.000 euros:

- a) au cas où elles ne respectent pas les demandes d'informations de la Commission;
- b) lorsque les renseignements fournis se révèlent être incomplets ou inexacts;
- c) au cas où elles ne donnent pas suite aux injonctions de la Commission.

(2) La Commission est autorisée à rendre publics les mesures, avis ou sanctions pris pour non-respect des dispositions adoptées en vertu de la loi, excepté dans les cas où leur divulgation risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

#### **Art. 26. Sanctions pénales**

Sont punis d'une amende de 250 à 125.000 euros ceux qui sciemment ne publient pas ou ne mettent pas à disposition de l'OAM les informations conformément aux dispositions de la présente loi ou qui déposent auprès de la Commission, mettent à la disposition de l'OAM ou publient sciemment une information inexacte ou incomplète.

#### **Art. 27. Voies de recours**

Un recours en pleine juridiction est ouvert devant le Tribunal administratif à l'encontre des décisions de la Commission prises dans le contexte de la présente loi.

*Section II – Dispositions relatives aux sociétés de droit luxembourgeois*

**Art. 28. Suspension des droits de vote afférents aux actions d'une société de droit luxembourgeois**

(1) En ce qui concerne les sociétés de droit luxembourgeois, tant que les informations requises en vertu du chapitre III, section Ire n'ont pas été notifiées à l'émetteur conformément aux modalités prescrites, l'exercice des droits de vote afférents aux actions excédant la fraction qui aurait dû être notifiée est suspendu. La suspension de l'exercice des droits de vote est levée au moment où le détenteur d'actions procède à la notification prévue par le chapitre III, section Ire.

(2) Lorsque des droits de vote de cette société de droit luxembourgeois ont été exercés nonobstant une suspension de leur exercice résultant de la loi, le Tribunal d'arrondissement, siégeant en matière commerciale, dans le ressort duquel la société a son siège peut, sur demande de la société ou de l'un de ses actionnaires ayant le droit de vote ou de toute personne justifiant d'un intérêt, prononcer la nullité de tout ou partie des décisions de l'assemblée générale si, sans les droits de vote illégalement exercés, les quorums de présence ou de majorité requis pour lesdites décisions n'avaient pas été réunis. L'action en nullité se prescrit par cinq ans à compter du jour où les droits de vote ont été exercés.

**Art. 29. Report de l'assemblée générale d'une société de droit luxembourgeois**

Lorsque dans les quinze jours précédant la date pour laquelle une assemblée générale d'une société de droit luxembourgeois a été convoquée, ladite société reçoit une déclaration ou a connaissance du fait qu'une déclaration doit être ou aurait dû être faite en vertu des dispositions de la présente loi, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, peut reporter l'assemblée à quatre semaines. L'assemblée générale reportée est convoquée dans les formes habituelles. Son ordre du jour peut être complété ou amendé.

**Chapitre VII – Dispositions transitoires et finales**

**Art. 30. Dispositions transitoires**

(1) Par dérogation à l'article 4 du règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, les exigences prévues par ledit article ne s'appliqueront que pour chaque exercice commençant le 1er janvier 2007 ou après cette date, pour les sociétés de droit luxembourgeois:

- a) dont seules les obligations sont admises sur un marché réglementé d'un Etat membre au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers; ou
- b) dont les titres sont admis à la vente directe au public dans un pays tiers et qui utilisent à cet effet des normes acceptées sur le plan international depuis un exercice ayant commencé avant le 11 septembre 2002.

(2) Par dérogation à l'article 4, paragraphe 3, de la présente loi, les émetteurs visés au paragraphe 1er ainsi que les autres émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine et qui sont visés par l'article 9 du règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales sont exemptés de l'obligation de publier des états financiers conformément à ce même règlement pour un exercice commençant entre le 1er janvier et le 31 décembre 2006.

(3) Nonobstant l'article 14, l'émetteur dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine publie au plus tard un mois après l'entrée en vigueur de la présente loi le total du nombre de droits de vote et du capital.

(4) Nonobstant l'article 11, paragraphe 2, un détenteur d'actions notifie à l'émetteur, au plus tard deux mois après l'entrée en vigueur de la présente loi, le pourcentage des droits de vote et du capital qu'il détient dans ce dernier à cette date, conformément aux articles 8, 9 et 12, à moins qu'il n'ait déjà adressé une notification contenant des informations équivalentes avant cette date.

Nonobstant l'article 11, paragraphe 6, un émetteur publie à son tour les informations reçues dans ces notifications au plus tard trois mois après l'entrée en vigueur de la présente loi.

(5) Les émetteurs qui ont leur siège statutaire dans un pays tiers, sont exemptés de l'obligation d'établir des états financiers conformément à l'article 3, paragraphe 3, et un rapport de gestion conformément à l'article 3, paragraphe 5, seulement en ce qui concerne les titres de créance déjà admis à la négociation sur un marché réglementé de l'Union européenne avant le 1er janvier 2005 et dès lors que:

- a) la Commission reconnaît que les états financiers annuels établis par les émetteurs d'un tel pays tiers donnent une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des résultats de l'émetteur;
- b) le pays tiers dans lequel l'émetteur a son siège statutaire n'a pas rendu obligatoire l'application des normes comptables internationales visées à l'article 2 du règlement (CE) No 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales; et
- c) la Commission européenne n'a pris aucune décision conformément à l'article 23, paragraphe 4, point ii) de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE, sur l'équivalence entre les normes comptables précitées et:
  - les normes comptables prévues par les dispositions législatives, réglementaires ou administratives du pays tiers dans lequel l'émetteur a son siège statutaire, ou
  - les normes comptables d'un pays tiers que l'émetteur a décidé d'appliquer.

(6) Les émetteurs qui étaient visés par les dispositions du point (2), lettre A de la Partie I de l'annexe II du règlement grand-ducal modifié du 28 décembre 1990 relatif aux conditions d'établissement, de contrôle et de diffusion du prospectus à publier en cas d'offre publique ou d'admission à la cote officielle de valeurs mobilières au moment de l'admission desdits titres de créance sont exemptés de l'obligation de publier des rapports financiers semestriels conformément à l'article 4 pendant dix ans à partir du 1er janvier 2005, seulement en ce qui concerne les titres de créance déjà admis à la négociation sur un marché réglementé de l'Union européenne avant le 1er janvier 2005.

### **Art. 31. Disposition modificative**

Le paragraphe 1er de l'article 24 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier est complété par les deux alinéas suivants:

„Dans les cas visés aux points b) et c) de l'article 4 (2) de la loi du 19 mai 2006 portant transposition de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition, la Commission est également autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement auprès de l'offrant pour le contrôle notamment des questions relevant du droit des sociétés, au cas où la société visée a son siège social au Luxembourg.

La Commission est autorisée à prélever la contrepartie de ses frais de fonctionnement par des taxes à percevoir

- auprès de l'émetteur tel que défini par la loi relative aux obligations de transparence, de la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur et des personnes qui doivent procéder à la notification prévue au chapitre III, section Ire de la loi relative aux obligations de transparence;
- auprès des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes auprès d'un émetteur ayant son siège statutaire au Luxembourg et soumises à l'obligation de déclaration des opérations effectuées pour leur compte propre et portant sur des actions de l'émetteur admises à la négociation sur un marché réglementé telle que prévue par la loi relative aux abus de marché; et
- auprès des émetteurs soumis aux obligations d'information relatives aux programmes de rachat et aux mesures de stabilisation telles que prévues par le Règlement (CE) No 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers.“

**Art. 32. Disposition abrogatoire**

La loi modifiée du 4 décembre 1992 sur les informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse est abrogée.

**Art. 33. Disposition finale**

La référence à la présente loi pourra se faire sous forme abrégée en utilisant les termes de „loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières“.

Luxembourg, le 13.12.2007

*Le Rapporteur,*  
Lucien THIEL

*Le Président,*  
Laurent MOSAR

