

CONSEIL D'ÉTAT

=====

N° CE : 51.264

N° dossier parl. : 6845

Projet de loi

- **portant transposition de la directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions**
- **portant modification de :**
 - **la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif**
 - **la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

Avis complémentaire du Conseil d'État

(25 mars 2016)

Par dépêche du 24 février 2016, le président de la Chambre des députés a fait parvenir au Conseil d'État une série d'amendements au projet de loi sous rubrique, adoptés par la Commission des finances et du budget.

Au texte desdits amendements étaient joints un commentaire pour chacun des amendements ainsi qu'un texte coordonné du projet de loi sous avis intégrant les amendements parlementaires.

Examen des amendements

Amendements 1 et 2

Sans observation.

Amendement 3

La commission parlementaire fait droit à l'opposition formelle du Conseil d'État dans son avis du 19 janvier 2016 pour prévoir la possibilité d'un recours en réformation contre les décisions de la CSSF prononcées en vertu de l'article 148 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. En ce qui concerne la publication prévue dans le nouvel article 149 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 (article 27 du projet de loi), le Conseil d'État note qu'une telle publication ne pourra avoir lieu qu'après écoulement du délai de recours contre la décision de publication, conformément à la disposition qui prévoit que la Commission

de surveillance du secteur financier (CSSF) publiera les décisions qui ne font pas l'objet d'un recours.

Amendements 4 à 6

Sans observation.

Observation additionnelle

Ayant pris connaissance de l'argumentaire contenu dans le projet de loi sous rubrique en ce qui concerne la volonté du Gouvernement d'accorder un degré de protection plus élevé aux produits destinés au placement auprès du public, le Conseil d'État souhaite néanmoins souligner un risque de contrariété de l'article 15 du projet de loi dans sa rédaction actuelle avec l'article 21, paragraphe 3, de la directive 2011/61/UE du Parlement et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (dite « directive AIFMD »).

L'article 15 du projet de loi prévoit de manière générale des règles plus strictes pour les fonds visés (que ces fonds dépassent d'ailleurs ou non le seuil visé à l'article 3 de la directive AIFMD), en particulier au niveau du type de dépositaire pouvant être désigné. Or, la directive AIFMD est en principe une directive d'harmonisation maximale, sauf notamment en ce qui concerne les investisseurs de détail dans le cadre de l'article 43 de la directive AIFMD, mais encore faudrait-il dans ce dernier cas que le texte du projet de loi soit limité à ce cas de figure. Si le législateur vise en réalité une réglementation plus stricte protégeant les investisseurs de détail uniquement et que la réglementation envisagée est admise par l'*European Securities and Markets Authority* (ESMA) comme étant conforme dans la forme amendée qui sera proposée, il faudra encore se poser la question des effets transfrontaliers : la législation luxembourgeoise aurait-elle vocation à protéger uniquement les investisseurs de détail localisés sur le territoire luxembourgeois ou serait-elle amenée à édicter des règles protectrices d'investisseurs résidant dans un autre État membre par exemple et, dans ce dernier cas, quel est le risque qu'une telle règle serait en contradiction ou ferait double emploi avec les règles protectrices des investisseurs de détail édictées par d'autres États ?

Le Conseil d'État recommande de supprimer l'article 15 du projet de loi ainsi que les modifications qui en découlent, sinon d'amender le texte proposé afin de le rendre applicable uniquement aux investisseurs de détail dans la mesure permise par la législation européenne en vigueur, et d'amender, s'il y a lieu, le texte de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en conséquence.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 25 mars 2016.

Le Secrétaire général,

s. Marc Besch

La Présidente,

s. Viviane Ecker