

Projet de loi

portant

- 1. mise en œuvre du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens ;**
- 2. mise en œuvre du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens ;**
- 3. mise en œuvre du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme ;**
- 4. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires ;**
- 5. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 ; et**
- 6. modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier**

Avis du Conseil d'État

(12 mars 2019)

Par dépêche du 7 août 2018, le Premier ministre, ministre d'État, a soumis à l'avis du Conseil d'État le projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre des Finances.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche d'évaluation d'impact, une fiche financière ainsi que les textes du règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, du règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme, du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires et du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE,

2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012.

L'avis de la Chambre de commerce a été communiqué au Conseil d'État par dépêche du 7 février 2019. Les avis des autres chambres professionnelles, demandés selon la lettre de saisine, n'ont pas encore été communiqués au Conseil d'État au moment de l'adoption du présent avis.

Considérations générales

Le projet de loi sous avis a essentiellement pour but d'opérationnaliser cinq règlements européens pris dans le domaine des fonds d'investissement et de la titrisation. Il procède par ailleurs à deux adaptations ponctuelles de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Le règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens s'inscrit dans un contexte dans lequel les vingt-trois millions de petites et moyennes entreprises (PME) existant à travers l'Union européenne éprouvent de plus en plus de difficultés à obtenir des prêts bancaires traditionnels, de sorte qu'elles ont tendance à se tourner vers les fonds de capital-risque pour financer leur recherche, leur développement de produits ou pour s'implanter sur de nouveaux marchés. Dans cette perspective, le règlement européen instaure un label de fonds de capital-risque européens et un dispositif permettant aux gestionnaires des fonds en question de les mettre en place et de les commercialiser dans l'Union européenne en se basant sur un ensemble cohérent de règles, ce qui, par ricochet, crée plus de transparence pour les investisseurs. Cette façon de procéder devrait permettre aux fonds de capital-risque européens de disposer de plus de moyens et d'augmenter, par voie de conséquence, les contributions en capital pour les entreprises.

Le règlement (UE) n° 345/2013 est applicable à partir du 22 juillet 2013, à l'exception de son article 9, paragraphe 5, qui est applicable à partir du 15 mai 2013.

Le règlement (UE) n° 346/2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens met en place un label « EuSEF »¹ qui vise à mieux identifier les fonds qui investissent dans des entreprises sociales européennes pour leur permettre d'attirer plus facilement des capitaux. Ces fonds sont en effet confrontés à différents problèmes dans la mesure où leur établissement peut s'avérer coûteux et difficile et que leur identification n'est pas toujours aisée pour les investisseurs. Le label devrait ainsi permettre aux investisseurs d'identifier plus aisément les fonds en question et de prendre leurs décisions d'investissement sur la base d'informations clés qui doivent être fournies dans un format normalisé et aux entreprises sociales d'accéder plus aisément à des financements.

Le règlement (UE) n° 346/2013 est applicable à partir du 22 juillet 2013, à l'exception d'un nombre limité de ses dispositions qui sont applicables à partir du 15 mai 2013.

Les deux règlements précités ont par ailleurs été modifiés par le règlement (UE) 2017/1991 du Parlement et du Conseil du 25 octobre 2017.

¹ European social entrepreneurship funds.

Le règlement (UE) 2015/760 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme définit des règles à l'échelle européenne sur l'agrément, les politiques d'investissement et les conditions de fonctionnement des Fonds européens d'investissement à long terme, règles auxquelles les fonds en question doivent se conformer pour pouvoir être commercialisés dans l'ensemble de l'Union européenne. Il vise, entre autres, à améliorer la protection des investisseurs.

Le règlement (UE) 2015/760 est applicable à partir du 9 décembre 2015.

Le règlement (UE) 2017/1131 sur les fonds monétaires a pour objet de tenir compte des enseignements de la crise financière de 2007/2008 pendant laquelle les turbulences de marché ont provoqué des retraits massifs d'avoirs investis dans les fonds monétaires, affectant ainsi le système financier. Les fonds monétaires sont, d'un côté, une source importante de financement à court terme pour les établissements financiers, les entreprises et les administrations et constituent, de l'autre côté, un outil de gestion de la trésorerie à court terme permettant à leurs utilisateurs, dont les sociétés, d'investir leurs excédents de trésorerie pour une courte période en attendant une échéance majeure. À ce titre, les fonds monétaires sont principalement utilisés comme alternative aux dépôts bancaires. Le règlement européen harmonise les exigences prudentielles applicables aux fonds monétaires et impose des règles de gouvernance et de transparence à leurs gestionnaires de façon à améliorer leur résilience aux chocs sur les marchés.

Le règlement (UE) 2017/1131 est applicable à partir du 21 juillet 2018, à l'exception d'un nombre limité de ses dispositions qui s'appliquent à partir du 20 juillet 2017.

Le règlement (UE) 2017/2402 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (titrisations STS) a pour objet de renforcer le cadre législatif, mis en place le lendemain de la crise financière, pour diminuer les risques inhérents aux opérations de titrisation hautement complexes, opaques et risquées. Il met en place des règles permettant de mieux différencier les produits simples, transparents et standardisés des instruments complexes et risqués. La nouvelle sous-catégorie de titrisations simples, transparentes et standardisées bénéficie d'un traitement prudentiel préférentiel. Pour obtenir le label STS, une opération de titrisation doit respecter une cinquantaine de critères axés sur la procédure et le processus de structuration. Enfin, le règlement européen met en place, sous réserve d'un certain nombre de dérogations, une interdiction de la retitrisation.

Le règlement (UE) 2017/2402 est applicable à partir du 1^{er} janvier 2019.

Le projet de loi sous avis met en œuvre – avec un retard substantiel pour les quatre premiers règlements qui couvrent les fonds de capital-risque européens, les fonds d'entrepreneuriat social européens, les fonds européens d'investissement à long terme et les fonds monétaires –, les cinq règlements susvisés. Le projet de loi se limite à désigner la ou les autorités compétentes et prévoit les pouvoirs de surveillance et de sanction dont ces autorités seront dotées pour assurer le respect desdits règlements.

Le Conseil d'État estime par ailleurs qu'il aurait été préférable de scinder le projet de loi en plusieurs projets de loi distincts, vu qu'il n'existe pas de lien entre les différents règlements européens qui sont mis en œuvre à travers le projet de loi. Cette façon de procéder aurait d'ailleurs évité de devoir recourir, à l'article 23 du projet de loi, à un intitulé de citation qui n'est guère lisible.

Examen des articles

Chapitre 1^{er} – Mise en œuvre du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens et du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens

Article 1^{er}

L'article 1^{er} désigne la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après la « CSSF ») comme autorité compétente chargée de veiller, au Luxembourg, à l'application des règlements (UE) n° 345/2013 et n° 346/2013 et de la loi qui résultera du projet de loi sous revue.

Les auteurs du projet de loi relèvent que, techniquement parlant, la désignation de la CSSF comme autorité compétente n'est pas nécessaire. Les deux règlements n'invitent en effet pas les États membres, comme cela est normalement le cas, à désigner l'autorité compétente, mais la désignent directement en faisant notamment référence, au niveau des deux règlements, chaque fois à l'article 3, lettre m), consacré aux définitions, à l'autorité compétente visée à différents endroits 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, directive qui, au Luxembourg, a été transposée par la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et par la loi du 23 juillet 2015 portant, entre autres, transposition de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013. Ce sont ces deux dernières lois qui instaurent la CSSF comme autorité compétente chargée de veiller à l'application de la législation visée.

Ceci dit, le Conseil d'État peut suivre les auteurs du projet de loi lorsqu'ils proposent de désigner la CSSF explicitement, au niveau de la loi en projet, comme autorité compétente, et cela, entre autres, pour des motifs visant à assurer la lisibilité et la transparence du dispositif.

Article 2

L'article 2 du projet de loi sous examen met en œuvre les articles 19 du règlement (UE) n° 345/2013 et 20 du règlement (UE) n° 346/2013 et détermine les pouvoirs de surveillance et d'enquête dont est investie la CSSF aux fins de l'application desdits règlements. Les articles en question énumèrent une série de pouvoirs dont les autorités « peuvent notamment [disposer] » et laissent dès lors une certaine marge d'appréciation au législateur national pour mettre en œuvre le dispositif européen. Les deux articles précités précisent par ailleurs que les autorités compétentes sont

investies de leurs pouvoirs « conformément au droit national ». Les auteurs du projet de loi ont repris cette liste de pouvoirs en la complétant par la possibilité pour la CSSF « de transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales ».

Concernant les paragraphes 1^{er} et 2, le Conseil d'État demande, sous peine d'opposition formelle, de se référer, au paragraphe 1^{er}, non pas à « tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête », mais aux « pouvoirs de surveillance et d'enquête » et d'écrire au paragraphe 2 que « les pouvoirs de la CSSF sont les suivants : ». Le texte proposé suggère en effet qu'en dehors des pouvoirs qui sont énumérés par la suite, la CSSF pourrait recourir encore à d'autres pouvoirs ne figurant pas dans la loi en projet. Or, en vertu du principe de spécialité, consacré par l'article 108*bis* de la Constitution, la portée des missions de l'établissement public, en ce compris les pouvoirs dont il dispose le cas échéant pour exercer ses missions, doit être cernée avec précision par le législateur. Dans la même perspective, le Conseil d'État demande de supprimer la référence générale faite au paragraphe 1^{er} aux « mesures administratives » dont le contenu n'est pas précisé. Le Conseil d'État se réfère à son avis n° 52.971 du 22 janvier 2019 sur le projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et portant : 1. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et 2. abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières².

En ce qui concerne le pouvoir prévu au paragraphe 2, point 7, qui permet à la CSSF de transmettre les informations qu'elle a collectées au procureur d'État en vue de poursuites pénales, le Conseil d'État, tout en constatant qu'une telle disposition figure dans la loi modifiée du 23 décembre 2016 relative aux abus de marché ou encore dans la loi du 17 avril 2018 relative aux documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, estime que la disposition afférente est à omettre comme étant superfétatoire, étant donné que l'article 23 du Code de procédure pénale, qui prévoit une obligation d'information du procureur et non pas seulement un droit d'information, est de toute façon applicable. Le Conseil d'État renvoie ici encore à son avis précité n° 52.971 du 22 janvier 2019.

Article 3

L'article sous examen met en œuvre les articles 20 du règlement (UE) n° 345/2013 et 21 du règlement (UE) n° 346/2013 et définit les sanctions et mesures administratives que peut prendre la CSSF en cas de violation du chapitre 1^{er} ou des articles pertinents des règlements européens précités.

Le Conseil d'État constate qu'en l'occurrence une mise en œuvre des dispositions précitées des deux règlements européens s'impose effectivement. Les règlements (UE) n° 345/2013 et n° 346/2013 ne tracent en effet qu'un cadre tout à fait général pour les régimes de sanctions administratives. Ainsi, les deux articles précités prévoient, en leur paragraphe

² Doc. parl. n° 7328².

1^{er}, que « [l]es États membres arrêtent le régime de sanctions administratives et d'autres mesures à appliquer en cas d'infraction aux dispositions du présent règlement et prennent toutes les mesures nécessaires pour garantir leur mise en œuvre. Les sanctions administratives et autres mesures ainsi prévues sont efficaces, proportionnées et dissuasives. » Le Conseil d'État constate que ce premier dispositif est complété par des dispositifs figurant aux articles 21 pour le règlement (UE) n° 345/2013 et 22 pour le règlement (UE) n° 346/2013, articles qui énumèrent un certain nombre de comportements non conformes aux dispositions des règlements pour ensuite prévoir à chaque fois la façon dont les autorités concernées réagiront face à ces comportements à travers ce qui est qualifié de mesures et non de sanctions. Ici encore, les règlements européens ne se réfèrent, en dehors de l'interdiction faite aux gestionnaires des fonds concernés d'utiliser les labels créés par la nouvelle réglementation ou de la radiation du registre desdits gestionnaires ou des fonds concernés, que de façon tout à fait générale aux mesures qui seront prises pour veiller à ce que les gestionnaires des fonds de capital-risque ou de fonds d'entrepreneuriat social se conforment aux dispositions des règlements européens.

Dans la mise en œuvre des règlements européens, les auteurs du projet de loi se sont largement inspirés de dispositifs existants ou en projet, comme celui inclus dans le projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières précité.

Pour ce qui est des comportements qui pourront être sanctionnés, les auteurs du projet de loi proposent de se référer au chapitre sous revue de la future loi ainsi qu'aux articles 4 à 14*bis* et 15 du règlement (UE) n° 345/2013 et aux articles 4 à 15*bis* et 16 du règlement (UE) n° 346/2013. Le Conseil d'État estime que la référence aux dispositions de la future loi n'est pas nécessaire, vu que les dispositions visées ne créent pas directement des obligations à charge des gestionnaires de fonds, qui pourraient être sanctionnées, mais se limitent à définir les pouvoirs de la CSSF, en ce compris le pouvoir de prononcer des sanctions. Le non-respect des obligations qui résultent indirectement du texte pour les gestionnaires de fonds, comme celle par exemple de ne pas faire obstacle à l'exercice des pouvoirs de contrôle et d'enquête de la CSSF, se trouve directement incriminé au paragraphe 2 de l'article 3. Concernant la référence aux dispositions des règlements européens, les auteurs du projet de loi sont partis du champ défini par les règlements européens pour les mesures administratives qui pourront être prises par les autorités compétentes en y incluant les articles 4 et 8 à 11 du règlement (UE) n° 345/2013 ainsi que les articles 4 et 8 à 12 du règlement (UE) n° 346/2013, articles qui ne sont pas visés par le législateur européen aux articles 21 pour le règlement (UE) n° 345/2013 et 22 pour le règlement (UE) n° 346/2013. Ce faisant, les auteurs du projet de loi visent effectivement, et avec la précision requise pour suffire au principe de la légalité des peines, l'ensemble des articles qui comportent des obligations à charge des entités surveillées et dont il y aura lieu de sanctionner le non-respect.

Au paragraphe 2, le Conseil d'État constate que la précision selon laquelle les informations inexacts ou incomplètes fournies par les personnes concernées à la CSSF, lorsqu'elle agit sur base des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 2, paragraphe 2, points 1 à 4, de la future loi, exclut la fourniture d'informations inexacts ou incomplètes par simple négligence du champ des sanctions. Comme il l'a fait dans son avis précité n° 52.971 du

22 janvier 2019, le Conseil d'État note l'existence de dispositifs légaux contenant effectivement la précision que les informations inexacts ou incomplètes fournies doivent l'avoir été « sciemment ». Il reste d'avis que la fourniture d'informations inexacts ou incomplètes par négligence ou inadvertance devrait également pouvoir être sanctionnée par une amende d'ordre, tel que c'est le cas dans la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières. Il appartiendra à la CSSF d'analyser le comportement constaté et de calibrer une éventuelle amende d'ordre en fonction de la gravité du manquement constaté.

Le paragraphe 3 définit les circonstances dont tiendra compte la CSSF en vue de la détermination du type et du niveau de la sanction qu'elle compte prendre. Ce dispositif, qui ne figure pas, contrairement à ce qui est le cas pour d'autres règlements européens, dans les règlements qui sont mis en œuvre en l'occurrence, ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Article 4

L'article 4 définit le droit de recours contre les décisions prises par la CSSF. Quant au délai de recours d'un mois prévu à l'article sous examen, le Conseil d'État invite les auteurs du projet de loi à s'en tenir au délai de droit commun qui est de trois mois.

Dans cette perspective, le Conseil d'État propose de reformuler l'article sous examen comme suit :

« Toute décision prise par la CSSF en vertu du présent chapitre, du règlement (UE) n° 345/2013 ou du règlement (UE) n° 346/2013 est susceptible d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »

Article 5

L'article 5 prévoit un régime de publication des sanctions et mesures administratives, basé, selon le commentaire des articles, sur l'article 149 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

En ce qui concerne le champ de la disposition en termes de sanctions qui sont susceptibles d'être publiées, tel qu'il résulte du paragraphe 1^{er}, le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 3, paragraphe 1^{er}, du projet de loi.

Le paragraphe 2 prévoit que la CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément à l'article 5 demeure disponible sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication et que les données à caractère personnel contenues dans les publications ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois.

Le Conseil d'État propose de formuler la disposition figurant au paragraphe 2 de façon plus directe et de dire que :

« Toute décision publiée conformément au présent article reste disponible sur le site internet de la CSSF pendant une période de cinq ans après sa publication. »³

Chapitre 2 – Mise en œuvre du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme

Article 6

L'article 6 désigne la CSSF comme autorité compétente chargée de veiller au Luxembourg à l'application du règlement (UE) 2015/760 et de la loi qui résultera du projet de loi sous revue. Cette disposition ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Article 7

L'article sous examen met en œuvre l'article 33 du règlement (UE) 2015/760. Il confère à la CSSF les pouvoirs prévus à l'article 50 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, loi qui a transposé en droit luxembourgeois la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs à laquelle l'article 33 précité fait référence pour la définition des pouvoirs des autorités compétentes. Le Conseil d'État note que l'article 33 prévoit que les pouvoirs en question, auxquels il est fait référence au paragraphe 2 de l'article 33, viennent en addition à ceux dont les autorités compétentes sont investies en vertu du paragraphe 1^{er} du même article. Les auteurs du projet de loi se sont pour leur part limités à reprendre les pouvoirs figurant à l'article 50 de la loi précitée du 12 juillet 2013, ce dont le Conseil d'État peut s'accommoder vu que le dispositif du règlement européen laisse une certaine marge d'appréciation aux États membres.

Le texte sous revue ne donne pas lieu à d'autre observation de la part du Conseil d'État.

Articles 8 à 10

L'article 8 définit le régime des sanctions et mesures administratives qui s'appliquera en cas de violation de la loi en projet ou des articles 3 à 31 du règlement (UE) 2015/760. L'article 9 prévoit ensuite le recours qui peut être introduit à l'endroit des décisions qui seront prises par la CSSF, l'article 10 étant enfin consacré au régime de publication des sanctions et des mesures administratives prononcées par la CSSF.

Le Conseil d'État note que le règlement européen ne prévoit aucun régime de sanctions. Il n'y fait référence qu'indirectement au niveau de son article 33, paragraphe 2, aux termes duquel « les pouvoirs conférés aux autorités compétentes conformément à la directive 2011/61/UE, notamment

³ Dans le même sens : avis du Conseil d'Etat du 22 janvier 2019 sur le projet de loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières et portant : 1. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 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 sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE ; et 2. abrogation de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières (doc. parl. n° 7328²).

en matière de sanctions, sont aussi exercés aux fins du présent règlement ». En vue de la mise en œuvre du règlement européen, les auteurs du projet de loi ne se sont cependant pas contentés de reprendre le régime des sanctions prévu par la loi précitée du 12 juillet 2013 qui a transposé la directive 2011/61/UE, mais ont intégré au projet de loi un régime de sanctions plus élaboré s'apparentant à celui figurant au chapitre 1^{er} du projet de loi.

Sur le principe, le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler concernant cette façon de procéder.

En ce qui concerne les comportements qui peuvent être sanctionnés aux termes de l'article 8, paragraphe 1^{er}, le Conseil d'État estime, ici encore comme à l'endroit de l'article 3, que la référence aux dispositions de la future loi n'est pas nécessaire, vu que les dispositions visées ne créent pas directement des obligations à charge des gestionnaires de fonds, mais se limitent à définir les pouvoirs de la CSSF, en ce compris le pouvoir de prononcer des sanctions. Le non-respect des obligations qui résultent indirectement du texte pour les gestionnaires de fonds, comme celle par exemple de ne pas faire obstacle à l'exercice des pouvoirs de contrôle et d'enquête de la CSSF, est directement incriminé au paragraphe 2 de l'article 8.

L'article 8, paragraphe 1^{er}, se réfère ensuite à la violation « des articles 3 à 31 du règlement (UE) 2015/760 ». Le Conseil d'État constate que certaines des dispositions en question ne comportent aucune obligation à charge des entités surveillées dont la méconnaissance pourrait être sanctionnée par la CSSF. Il en est ainsi par exemple de l'article 6 qui a trait aux conditions d'octroi de l'agrément en tant que fonds européen d'investissement à long terme et qui s'adresse essentiellement aux autorités de surveillance ou encore de l'article 8 relatif aux compartiments d'investissement. Le Conseil d'État demande dès lors, sous peine d'opposition formelle, de préciser les renvois aux comportements qui pourront être sanctionnés et cela en vue d'aboutir à un dispositif respectant l'article 14 de la Constitution.

Pour le surplus, le Conseil d'État peut, sous réserve des observations qu'il a formulées à l'endroit des passages correspondants du chapitre 1^{er} du projet de loi, s'accommoder de la façon de procéder choisie par les auteurs du projet de loi pour la rédaction de l'article 8.

Pour ce qui est de la disposition figurant à l'article 9, qui prévoit un droit de recours contre les décisions de la CSSF, le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 4.

Dans un souci d'harmonisation des différentes législations, il propose de reformuler l'article sous examen comme suit :

« Toute décision prise par la CSSF en vertu du présent chapitre ou du règlement (UE) 2015/760 est susceptible d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »

En ce qui concerne l'article 10, le Conseil d'État se réfère à ses observations concernant l'article 5.

Article 11

L'article 11 désigne la CSSF comme autorité compétente chargée de veiller au Luxembourg à l'application du règlement (UE) 2017/1131 et de la loi qui résultera du projet de loi sous revue. La disposition en question ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Article 12

L'article 12 du projet de loi met en œuvre l'article 39 du règlement (UE) 2017/1131 et prévoit les pouvoirs de surveillance et d'enquête dont est investie la CSSF aux fins de l'application dudit règlement.

L'article 39 du règlement (UE) 2017/1131 énumère une série de pouvoirs dont les autorités « sont notamment habilitées » et laisse dès lors, ici encore, une certaine marge d'appréciation au législateur national pour mettre en œuvre le dispositif européen. La disposition en question précise par ailleurs que les autorités compétentes sont investies de leurs pouvoirs « en vertu du droit national ». Les auteurs du projet de loi ont repris cette liste de pouvoirs en la complétant par la possibilité pour la CSSF « de transmettre des informations au procureur d'État en vue de poursuites pénales ». Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 2 du projet de loi et réitère l'opposition formelle qu'il y a émise à l'endroit d'un certain nombre de formulations jugées insuffisamment précises.

Article 13

L'article 13, portant mise en œuvre de l'article 40 du règlement (UE) 2017/1131, définit les sanctions et mesures administratives que peut prendre la CSSF en cas de violation du chapitre 3 ou des articles pertinents du règlement (UE) 2017/1131. Aux termes de l'article 40 du règlement européen, « [l]es États membres déterminent le régime des sanctions et autres mesures applicables aux violations du présent règlement et prennent toutes les mesures nécessaires pour assurer la mise en œuvre de ces sanctions. Ces sanctions et ces autres mesures sont effectives, proportionnées et dissuasives. » Le dispositif ainsi mis en avant est complété à l'article 41 du règlement européen par un ensemble de mesures, qualifiées de mesures spécifiques, destinées à être prises à l'encontre de gestionnaires de fonds qui adoptent des comportements qui sont définis avec précision à l'article 41, paragraphe 1^{er}, du règlement européen.

Le Conseil d'État constate que ce dispositif est comparable, dans sa généralité et du point de vue de sa structure, à celui mis en place par les règlements (UE) n° 345/2013 et n° 346/2013, précités. Pour la nécessaire mise en œuvre de la disposition sous revue, les auteurs du projet de loi ont d'ailleurs adopté la même approche que celle à laquelle ils ont eu recours pour la mise en œuvre de ces deux règlements à travers l'article 3 du projet de loi. Le Conseil d'État renvoie à ses considérations générales et à ses observations concernant l'article 3, précité.

Comme pour les articles 3 et 8, le Conseil d'État est ensuite d'avis que la référence aux dispositions de la future loi n'est pas nécessaire, vu que les

dispositions visées ne créent pas directement des obligations à charge des gestionnaires de fonds, mais se limitent à définir les pouvoirs de la CSSF, en ce compris le pouvoir de prononcer des sanctions. Le non-respect des obligations qui résultent indirectement du texte pour les gestionnaires de fonds, comme celle par exemple de ne pas faire obstacle à l'exercice des pouvoirs de contrôle et d'enquête de la CSSF, se trouve directement incriminé au paragraphe 2 de l'article 8.

Le Conseil d'État constate encore que le texte proposé inclut dans le champ des dispositions qui sont couvertes par les sanctions les articles 4 et 5 du règlement européen qui ont trait au processus d'agrément des fonds monétaires et des FIA comme fonds monétaires. Il s'agit de dispositifs essentiellement procéduraux qui précisent les documents qui sont fournis à l'appui de la demande d'agrément avec une seule autre obligation pour les FIA qui dépasse ce cadre, à savoir l'obligation de notifier immédiatement à l'autorité compétente toute modification ultérieure apportée aux documents initialement fournis. Le Conseil d'État demande, sous peine d'opposition formelle, de préciser les renvois aux comportements qui pourront être sanctionnés et cela en vue d'aboutir à un dispositif respectant l'article 14 de la Constitution.

Article 14

Pour ce qui est de la disposition sous revue qui prévoit un droit de recours contre les décisions de la CSSF, le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant les articles 4 et 9.

Dans un souci d'harmonisation des différentes législations, il propose de reformuler l'article sous examen comme suit :

« Toute décision prise par la CSSF en vertu du présent chapitre ou du règlement (UE) 2017/1131 est susceptible d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »

Article 15

L'article 15 a trait au régime de publication des décisions de la CSSF. Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 5 du projet de loi.

Chapitre 4 – Mise en œuvre du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012

Article 16

L'article 16 met en œuvre l'article 29 du règlement (UE) 2017/2402. Il définit, en son paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, la CSSF comme autorité compétente par défaut pour veiller au Luxembourg au respect des obligations prévues aux articles 6 à 9 du règlement. À l'alinéa 2, il est ensuite procédé par dérogation à l'alinéa 1^{er}, pour désigner le Commissariat aux assurances (ci-après « le CAA ») comme l'autorité compétente au Luxembourg pour veiller au respect des obligations prévues par les articles 6 à 9 du règlement en ce qui concerne

les initiateurs, prêteurs initiaux et les SSPE (entités de titrisation) soumis à sa surveillance. Le paragraphe 2 prévoit encore que la CSSF constitue l'autorité compétente au Luxembourg pour veiller au respect des articles 18 à 27 du règlement (UE) 2017/2402 par les initiateurs, les sponsors et les SSPE ainsi que de l'article 28 du même règlement par les tiers visés à son article 27, paragraphe 2.

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

Article 17

L'article 17 du projet de loi met en œuvre l'article 30 du règlement (UE) 2017/2402. L'article 30 précité prévoit que chaque État membre veille à ce que l'autorité compétente soit dotée des pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanction nécessaires pour s'acquitter des missions qui lui incombent. Le texte en question ne précise ensuite pas les pouvoirs dont il s'agit, de sorte qu'il y a lieu de procéder à une mise en œuvre.

Au paragraphe 1^{er}, la référence à « tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs missions respectives », référence que le Conseil d'État a eu l'occasion de critiquer à d'autres endroits du projet de loi, reste inacceptable même si elle est circonscrite par une référence aux « limites définies par ledit règlement ». Comme le Conseil d'État vient de le noter, le règlement européen ne précise en effet pas les pouvoirs des autorités compétentes. Le Conseil d'État se doit dès lors de s'opposer formellement à la formulation choisie par les auteurs du projet de loi, et cela pour les mêmes raisons que celles développées à l'endroit des articles 2 et 12 du projet de loi.

Au paragraphe 2, le Conseil d'État réitère également son opposition formelle à l'endroit de la formule « Leurs pouvoirs incluent le droit » et demande de la remplacer par « Les pouvoirs en question sont les suivants : ».

En ce qui concerne le pouvoir pour la CSSF de transmettre les informations qu'elle a collectées au procureur d'État en vue de poursuites pénales figurant au paragraphe 2, point 6, le Conseil d'État renvoie à son observation concernant la même disposition figurant aux articles 2 et 12 du projet de loi.

Article 18

L'article 18 de la loi en projet vise à mettre en œuvre l'article 32, paragraphes 1^{er} à 3, et l'article 33 du règlement (UE) 2017/2402.

Le Conseil d'État constate que l'article 32, paragraphes 1^{er} à 3, du règlement (UE) 2017/2402 nécessite en effet une mise en œuvre dans la mesure où il y est prévu que les États membres établissent un régime de sanctions administratives appropriées en cas de négligence ou d'infraction intentionnelle, ainsi que de mesures correctives applicables au minimum aux situations qui sont ensuite énumérées (paragraphe 1^{er}) et qu'il confère aux autorités compétentes le pouvoir d'appliquer au minimum les sanctions et les mesures prévues par le règlement européen (paragraphe 2). Les auteurs du projet de loi ont en fait largement repris les dispositifs figurant dans le règlement européen, tout en complétant la liste des sanctions par la possibilité pour la CSSF et le CAA de prononcer une amende d'ordre contre ceux qui font obstacle à l'exercice de leur pouvoir de surveillance et d'enquête, qui ne

donnent pas suite aux injonctions prononcées ou qui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes formulées par la CSSF ou le CAA. Concernant la précision que les informations inexactes ou incomplètes doivent avoir été fournies « sciemment », le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant la disposition correspondante figurant aux articles 3 et 13 du projet de loi.

Pour ce qui est encore du paragraphe 1^{er}, le Conseil d'État ne voit pas l'intérêt de préciser que la CSSF et le CAA agissent « en tant qu'autorités compétente désignées en vertu de l'article 29, paragraphes 1^{er} à 3, du règlement (UE) 2017/2402 et de l'article 16 de la présente loi ».

À l'alinéa 2 du même paragraphe, les auteurs du projet de loi proposent une extension du dispositif qui y est prévu aux « autres personnes responsables de la violation ». De même, au paragraphe 2, point 2, référence est faite à « toute autre personne physique responsable de la violation ». Même si les textes sont inspirés de celui du règlement européen à mettre en œuvre qui, dans le deuxième cas, se réfère « aux autres personnes responsables de l'infraction en vertu du droit national », l'article 108*bis* de la Constitution exige, en raison du principe de spécialité qui le sous-tend, que le champ des interventions d'un établissement public soit défini avec précision. En l'occurrence, il y a par ailleurs risque que le champ des personnes concernées dépasse celui des personnes qui entrent dans le champ de la surveillance opérée par la CSSF. Le Conseil d'État doit dès lors s'opposer formellement à la disposition sous revue.

Le paragraphe 3 n'appelle pas d'autre observation de la part du Conseil d'État.

Les dispositions de l'article 33, paragraphe 2, du règlement européen, que l'article 18, paragraphe 4, du projet de loi reprend pratiquement de façon intégrale, sont claires et précises et ne nécessitent pas de mise en œuvre nationale. Les dispositions de l'article 18, paragraphe 4, du projet de loi sous examen entravent dès lors l'applicabilité directe du règlement (UE) 2017/2402 et le Conseil d'État exige, par conséquent, sous peine d'opposition formelle, leur suppression.⁴

Article 19

Le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant les articles 4, 9 et 14 du projet de loi.

Dans un souci d'harmonisation des différentes législations, il propose de reformuler l'article sous examen comme suit :

« Toute décision prise par la CSSF en vertu du présent chapitre ou du règlement (UE) 2017/2402 est susceptible d'un recours en réformation devant le tribunal administratif. »

⁴ Dans le même sens : avis n° 52.935 du Conseil d'État du 15 février 2019 sur le projet de règlement grand-ducal relatif aux modalités d'application du règlement d'exécution (UE) 2015/262 de la Commission du 17 février 2015 établissant des règles conformément aux directives du Conseil 90/427/CEE et 2009/156/CE en ce qui concerne les méthodes d'identification des équidés.

Article 20

L'article 20 assure la mise en œuvre de l'article 37 du règlement (UE) 2017/2402 pour définir le régime de la publication des décisions que la CSSF et le CAA seront amenés à prendre. Pour ce faire, les auteurs du projet de loi se limitent à reprendre, dans leur substance, les dispositions des paragraphes 1^{er} et 5 de l'article 37 précité, choisissant ainsi de ne pas procéder de la même façon par rapport aux paragraphes 2, 3 et 4, sans toutefois expliquer leur démarche à ce niveau.

Le Conseil d'État rappelle que, dans la mise en œuvre de règlements européens, le législateur doit se laisser guider par le principe de l'applicabilité directe des règlements européens dans l'ordre juridique interne des États membres. Dans cette perspective, une mise en œuvre au niveau de la loi nationale ne saurait être envisagée que si le texte européen contient une invitation adressée aux États membres de prendre des mesures destinées à garantir, comme en l'occurrence, que l'action de leurs autorités de surveillance corresponde à certains principes ou si le règlement contient des options par rapport auxquelles les États membres doivent se déterminer. Dans un tel contexte, le règlement européen laisse une certaine marge d'appréciation aux États membres et leur confère le soin de prendre eux-mêmes les mesures législatives, réglementaires, administratives et financières nécessaires pour que les dispositions du règlement puissent être effectivement appliquées. Ensuite, lorsque dans un tel contexte, le législateur choisit de reprendre de larges pans du texte européen, encore faut-il que les États membres n'entravent pas l'applicabilité directe du règlement ni en dissimulent la nature européenne⁵.

Dans cette perspective, le Conseil d'État estime que le paragraphe 1^{er}, mais également le paragraphe 3, contiennent des invitations aux États membres de prendre un certain nombre de mesures. Aux termes des dispositions en question, les États membres doivent en effet veiller à ce que les autorités qu'ils désignent agissent selon certains principes. Pour ce qui est des paragraphes 4 et 5, ils s'adressent par contre directement aux autorités de surveillance. Enfin, le paragraphe 2 se suffit à lui-même et ne nécessite dès lors pas de mise en œuvre.

En conclusion sur ce point, le Conseil d'État demande aux auteurs du projet de loi, sous peine d'opposition formelle, de respecter le principe de l'applicabilité directe du règlement européen et de limiter la mise en œuvre aux paragraphes 1^{er} et 3 de l'article 37 du règlement (UE) 2017/2402. La référence qui est faite à l'article 20, paragraphe 1^{er}, aux modalités prévues à l'article 37 du règlement (UE) 2017/2402 doit par ailleurs être maintenue pour écarter tout risque de dissimulation de la nature et de l'origine européennes du dispositif.

Chapitre 5 – Modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Articles 21 et 22

Aux articles 21 et 22, les auteurs du projet de loi ont procédé à des modifications ponctuelles de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur

⁵ CJUE, arrêt du 9 février 2017, *M. S. / P. S.*, C-283/16, pt. 47 et sq.

CJUE, arrêt du 21 décembre 2011, *Danske Svineproducenter*, C-316/10, pt. 37 et sq.

financier et ceci afin de corriger une erreur matérielle dans le premier cas et d'apporter une clarification au texte de la loi dans le deuxième cas

Le Conseil d'État rappelle que l'inclusion dans un projet de loi de toute disposition, même modificative, qui n'a pas de lien avec la matière traitée à titre principal, est à omettre, ceci afin de faciliter l'accessibilité aux normes de droit.

Les deux articles sous revue n'appellent pas d'autre observation de la part du Conseil d'État.

Article 23

L'article 23 introduit un intitulé de citation pour la future loi. Le Conseil d'État renvoie aux considérations générales qu'il a formulées en introduction au présent avis. D'une manière générale, l'intitulé de citation doit être homogène et se lire de manière continue. En principe, il n'est pas indiqué d'y faire figurer des abréviations, même si, comme dans le cas présent, il s'agit d'abréviations qui font partie du jargon technique utilisé dans les milieux concernés. Le Conseil d'État recommande, pour sa part, de recourir en l'occurrence à un intitulé de citation faisant référence aux seuls numéros des règlements européens à mettre en œuvre.

Observations d'ordre légistique

Observations générales

Pour caractériser les énumérations, il est fait recours à des numéros suivis d'un exposant « ° » (1°, 2°, 3°...). Cette observation vaut également pour l'intitulé du projet de loi sous examen.

En ce qui concerne les montants d'argent, les tranches de mille sont séparées par une espace insécable, pour écrire par exemple « 100 000 000 euros » et « 250 à 250 000 euros », tout en omettant le terme « d' » avant le terme « euros ».

Les textes normatifs sont en principe rédigés au présent et non au futur. Ainsi, à titre d'exemple, il convient de remplacer à l'article 3, paragraphe 2, le terme « auront » par le terme « ont ».

S'il est recouru au procédé de munir chaque article du dispositif d'un intitulé, il faut que chaque intitulé d'article choisi soit spécifique pour chacun des articles et reflète fidèlement et complètement le contenu de l'article.

Intitulé

Lorsqu'un acte est cité, il faut veiller à reproduire son intitulé tel que publié officiellement. Partant, il faut écrire à l'intitulé du projet de loi sous examen « règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens » et « règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens ».

Cette observation vaut également pour l'intitulé du chapitre 1^{er}, pour l'article 1^{er}, ainsi que pour les formes abrégées introduites pour désigner les règlements européens précités.

Article 3

Au paragraphe 3, en ce qui concerne l'emploi du terme « notamment », le Conseil d'État signale que si celui-ci a pour but d'illustrer un principe établi par le texte, il est à écarter comme étant superfétatoire. Une énonciation d'exemples est en effet sans apport normatif. Cette observation vaut également pour l'article 8, paragraphe 3, l'article 13, paragraphe 3 et l'article 18, paragraphe 4.

Article 16

Il n'est pas indiqué de faire figurer des abréviations dans le dispositif. Partant, il convient d'écrire au paragraphe 1^{er} :

« [...], par les initiateurs, les prêteurs initiaux et les entités de titrisation, ci-après « SSPE », établis au Luxembourg, [...] ».

Article 18

Le Conseil d'État renvoie à son observation à l'article 16 et demande de reformuler le paragraphe 1^{er}, point 5, comme suit :

« 5^o lorsqu'une titrisation est considérée comme étant simple, transparente et standardisée, l'initiateur, [...] ; ».

Article 20

Au vu du fait qu'il s'agit en l'espèce de plusieurs sites internet, le Conseil d'État préconise de reformuler le paragraphe 2, alinéa 2, comme suit :

« Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1^{er} ne sont maintenues sur les sites internet respectifs que pendant une durée maximale de douze mois. »

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 20 votants, le 12 mars 2019.

Le Secrétaire général,

s. Marc Besch

Le Président,

s. Georges Wivenes