

**Objet: Projet de règlement grand-ducal relatif aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, transposant la directive 2007/14/CE de la Commission du 8 mars 2007 portant modalités d'exécution de certaines dispositions 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 (3274BJO).**

*Saisine : Ministre du Trésor et du Budget (24 septembre 2007)*

## AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

Le projet de règlement grand-ducal a pour objet de fixer les mesures d'exécution de la loi relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières, ci - après « la Loi », laquelle transpose 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.

Le projet de règlement grand - ducal précise dans son chapitre 1<sup>er</sup> les modalités de mise en œuvre concernant les articles suivants de la Loi :

- article 1 paragraphe 1<sup>er</sup>, point 9 relatif au choix de l'Etat membre d'origine par l'émetteur ;
- article 4 paragraphe 3 relatif au contenu des états financiers, s'agissant des états financiers consolidés, établis conformément à la norme internationalement reconnue et leur contenu minimum s'agissant des états financiers non consolidés et paragraphe 4 relatif au contenu du rapport de gestion intermédiaire;
- article 5 relatif aux déclarations intermédiaires de l'émetteur, respectivement - déclarations semestrielles de sa direction (paragraphe 1) et, le délai et le contenu minimum du rapport trimestriel (paragraphe 2) lorsque cette option de publier ce rapport a été retenue ;
- article 8 concernant la notification à effectuer à l'émetteur par le détenteur d'actions admises à la négociation sur un marché réglementé relative à la cession ou à l'acquisition de participations importantes ;
- article 9 concernant la notification à effectuer par le détenteur d'actions admises à la négociation sur un marché réglementé relative à l' acquisition ou cession de pourcentages de droits de vote importants ;
- article 11 relatif à la procédure de notification et la publicité à respecter par l'acquéreur d'actions en matière des participations importantes ;
- article 12 paragraphe 1, relatif aux obligations de notification à charge de détenteurs d'instruments financiers spécifiques donnant le droit d'acquérir des actions admises à la négociation sur un marché réglementé et auxquelles sont attachés des droits de vote ;
- article 13 relatif aux obligations de publication à la charge des émetteurs qui cèdent ou acquièrent des actions propres, entraînant des dépassements de seuils compris entre 5 et 10% des droits de vote ;
- article 20 paragraphe 1, relatif à l'accès et à la diffusion d'informations réglementées à charge des émetteurs d'actions, admises à la négociation sur un marché réglementé ou de personnes physiques ou morales ayant demandé leur admission ;
- article 21 paragraphes 1 et 4 relatif à la dispense de présenter des comptes sur une base consolidée faite aux émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat d'origine ayant leur siège social dans un pays tiers ou, pour les entreprises d'investissement ou de sociétés de

gestion, à condition de remplir des conditions d'indépendance équivalentes à celles des émetteurs luxembourgeois.

En particulier, le projet de règlement grand-ducal sous avis définit spécifiquement dans son article 4 le contenu minimum et le délai de publication des rapports trimestriels, conformément à l'article 5 paragraphe 2 de la Loi.

Le 1<sup>er</sup> paragraphe de cet article dispose en effet que les rapports trimestriels - faculté offerte aux émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé - doivent être publiés et (à condition d'opter pour cette possibilité), dans un délai maximum de deux mois à partir de la fin du trimestre concerné.

S'agissant du délai imparti pour la publication et le contenu de ces rapports, la Chambre de Commerce n'a pas de commentaires particuliers à formuler. Elle se contente de rappeler, en ligne avec la position développée dans son projet d'avis du 20 novembre 2007 relatif à la Loi, que le fait d'étendre l'obligation déclarative concernant la période trimestrielle (option bien prévue par la directive 2004/109/CE) aux « *émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat d'origine* », constitue à ses yeux une charge administrative et financière supplémentaire qui dessert la compétitivité de la place financière de Luxembourg. De fait, cette approche qui a pour effet d'englober non seulement les émetteurs dont le siège social est situé à Luxembourg mais également ceux qui ont fait le choix d'élire Luxembourg comme pays d'origine pour leurs émissions initiales, soumet donc ces derniers aux mêmes charges administratives que les émetteurs luxembourgeois.

Enfin, le projet de règlement grand-ducal sous avis, précise dans son chapitre II quelles conditions doit remplir la réglementation d'un pays tiers pour être réputée équivalente à celles fixées par la Directive et par la Loi.

La Chambre de Commerce n'a pas d'autres observations particulières à formuler.

\* \* \*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce approuve le projet de règlement grand-ducal sous avis, sous réserve de la prise en compte de ses remarques quant à l'application aux émetteurs dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine, des exigences relatives au rapport trimestriel.

BJO/TSA