

Luxembourg, le 17 avril 2008

Objet: Projet de loi n° 5810 relative aux acquisitions dans le secteur financier et portant transposition dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et dans la loi modifiée du 6 décembre 1991 relative au secteur des assurances, de la directive 2007/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 septembre 2007 modifiant la directive 92/49/CEE du Conseil et les directives 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE et 2006/48/CE en ce qui concerne les règles de procédure et les critères d'évaluation applicables à l'évolution prudentielle des acquisitions et augmentations de participations dans des entités du secteur financier. (3299BJO & BJO 3299bis).

Saisine : Ministre du Trésor et du Budget (6 décembre 2007)

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

Le présent projet de loi a pour objet de transposer la directive 2007/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 septembre 2007, modifiant la directive 92/49/CEE du Conseil et les directives 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE et 2006/48/CE en ce qui concerne les règles de procédure et les critères d'évaluation applicables à l'évolution prudentielle des acquisitions et augmentations de participations dans des entités du secteur financier, ci-après la « Directive ».

Résumé

Les nouvelles règles de procédure relatives à l'agrément des acquisitions sous le projet de loi sous avis ne visent pas les opérateurs de marché. Néanmoins, il serait logique du fait de l'attribution du statut d'opérateur de marché réglementé opérée par la loi du 13 juillet 2007 transposant la directive sur les marchés d'instruments financiers et, par extension du régime des participations qualifiées à la Société de la Bourse de Luxembourg, de faire bénéficier cet opérateur, PSF autre qu'entreprise d'investissement, de l'assouplissement contenu dans les nouvelles règles de procédure d'autorisation prudentielle des acquisitions et des augmentations de capital.

Afin d'éviter un conflit entre la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier et la loi 13 juillet 2007 sur les marchés d'instruments financiers, la Chambre de Commerce recommande que le dispositif soit clarifié de manière à préciser quel régime juridique de participations qualifiées s'applique à la Société de Bourse de Luxembourg.

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le projet de loi dans sa teneur actuelle sous réserve des remarques formulées ci - après.

Appréciation du projet de loi :

	Incidence
Compétitivité de l'économie luxembourgeoise	0
Impact financier sur les entreprises	+
Transposition de la directive	++
Simplification administrative	++
Impact sur les finances publiques	n.d.

Appréciations:	++	:	très favorable
	+	:	favorable
	0	:	neutre
	-	:	défavorable
	--	:	très défavorable
	n.a.	:	non applicable
	n.d.	:	non disponible

Considérations générales

La Directive a pour objectif de faciliter les consolidations financières dans le secteur financier. Cette évolution est rendue nécessaire dans un contexte d'intégration croissante des marchés où les structures de groupe peuvent s'étendre à plusieurs Etats et où l'acquisition d'une participation qualifiée fait l'objet d'un examen dans plusieurs Etats membres.

A cet effet, la Directive clarifie et modifie la procédure d'autorisation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participations qualifiées ainsi que les critères à appliquer par les autorités prudentielles compétentes, en vue de parvenir à une harmonisation maximale, dans l'ensemble de l'Union européenne, des règles de procédure et des évaluations prudentielles.

En premier lieu, l'article 1^{er} du présent projet de loi transpose en détail, par insertion dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, ci - après la « Loi », les articles 3 et 5 de la Directive relatifs à la procédure que la CSSF doit appliquer aux fins de l'évaluation prudentielle des acquisitions.

En deuxième lieu, l'article 2 transpose les articles 1, 2, et 4 de la Directive par insertion dans la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances, ci après la « Loi du 6 décembre 1991 ». Outre les modifications principales identiques au secteur des banques et établissement de crédit et au secteur des assurances - définitions, nouvelle procédure d'agrément d'une acquisition et contrôle de l'actionariat - le dispositif confère au Commissariat aux Assurances la compétence pour rejeter un projet d'acquisition concernant une entreprise d'assurances ou de réassurance de droit luxembourgeois. Le présent dispositif en particulier

- introduit des définitions nouvelles, celles de « *candidat acquéreur* », et désigne par « *acquisition envisagée* », la décision d'une personne physique ou morale d'acquérir ou d'accroître directement ou indirectement une participation qualifiée dans un établissement de crédit ;
- fixe non seulement le cadre temporel dans lequel l'évaluation prudentielle doit être menée à bien, mais également les échéances intérimaires à respecter par les entreprises et les autorités compétentes.

Alors que les directives 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE et 2006/48/CEE¹, ci-après les « Directives sectorielles » accordent actuellement un délai de trois mois aux autorités compétentes pour prendre une décision, le projet de loi sous avis prévoit, conformément à la Directive, une période d'évaluation maximale de 60 jours ouvrables. (article 1^{er}

¹ La Directive 2002/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 novembre 2002 concernant l'assurance directe sur la vie, la Directive 2005/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2005 relative à la réassurance et modifiant les directives 73/239/CEE et 92/49/CEE du Conseil ainsi que les directives 98/78/CE et 2002/83/CE, la Directive 2008/24/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2008 modifiant la directive 2006/48/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, en ce qui concerne les compétences d'exécution conférées à la Commission.

paragraphe 2 du projet de loi insérant le paragraphe 7, 2^{ième} alinéa dans l'article 6 de la Loi et article 2 paragraphe 3 du projet de loi, insérant un nouveau paragraphe 6, 2^{ième} alinéa dans l'article 29 de la Loi du 6 décembre 1991).

La suspension de la période d'évaluation n'est possible qu'une seule fois dans le but d'accorder respectivement à la CSSF et au Commissariat aux Assurances, la possibilité de demander des informations complémentaires et sous des conditions clairement définies. (article 1^{er} paragraphe 2 du projet de loi par ajout d'un point 8 sous la Loi et article 2, 3^{ième} paragraphe du projet de loi par ajout d'un paragraphe 7, 2^{ième} alinéa sous l'article 29 de la Loi du 6 décembre 1991).

Comme le prescrit la Directive et conformément au droit national existant, en l'absence d'une réaction négative de la part des autorités compétentes avant l'échéance de la période d'évaluation, le projet d'acquisition est réputé accepté.

- établit une liste fermée de *critères d'évaluation prudentielle* en vue de contribuer dans le cadre de la procédure d'acquisition ou d'accroissement de participation, à l'harmonisation du traitement des demandes de fusion et d'acquisition dans les États membres. Ces critères au nombre de 5 sont :
 - l'honorabilité professionnelle du candidat acquéreur,
 - l'honorabilité et l'expérience professionnelles de toute personne désignée pour diriger l'établissement à la suite du processus d'acquisition,
 - la solidité financière du candidat acquéreur,
 - le respect des Directives sectorielles concernées;
 - le risque d'une opération ou d'une tentative de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme en relation avec l'acquisition envisagée ;
- établit une liste d'informations nécessaires afin de procéder à l'évaluation de l'acquisition ou de l'accroissement de participation qualifiée visée ;
- définit le cadre de la coopération de la CSSF et du Commissariat aux Assurances avec les autorités nationales compétentes en ce qui concerne l'évaluation de l'acquisition envisagée.

En ce qui concerne le champ d'application *rationae personae*, le projet de loi sous avis établit une distinction entre la nouvelle procédure d'autorisation des acquisitions et des augmentations de capital et l'application des critères d'évaluation prudentielle des acquisitions.

L'article 1^{er} paragraphe 7 du projet de loi sous avis par insertion d'un paragraphe 5, 3^{ième} alinéa sous l'article 18 de la Loi constitue la base légale qui définit le champ d'application *rationae personae* des nouvelles règles relatives aux acquisitions envisagées. En effet, en ce qui concerne *la nouvelle procédure d'autorisation des acquisitions et des augmentations de capital*, le projet de loi sous avis ne prévoit de s'appliquer qu'aux établissements de crédit, entreprises d'investissement, entreprises d'assurances et de réassurance ainsi qu'aux sociétés de gestion d'OPCVM agréées dans un autre Etat membre ou dans un secteur autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée, les entreprises mères de ces établissements financiers ainsi que toute personne physique ou morale exerçant un contrôle sur ces derniers.

Les critères d'évaluation prudentielle s'appliquent en revanche, également aux PSF qui ne sont pas des entreprises d'investissement lorsque ceux-ci sont visés par des projets d'acquisition ou d'augmentations de capital.

Par ailleurs, la Chambre de Commerce constate que le projet de loi sous avis opère une transposition fidèle des dispositions de la Directive, notamment parce qu'il s'abstient d'imposer aux candidats acquéreurs, dans le cadre de la notification aux autorités compétentes nationales et de leur approbation des acquisitions directes ou indirectes de droits de vote ou de parts de capital, des dispositions plus contraignantes.

Observations particulières

La spécificité du statut de la Société de Bourse de Luxembourg en tant qu'opérateur de marché, au regard du régime des participations qualifiées.

Concernant l'article 1^{er} paragraphe 7 - Paragraphes 2 à 16 nouveaux sous l'article 18 de la Loi. Agrément des PSF autres que les banques et établissements de crédit - Contrôle de l'actionariat.

La Chambre de Commerce fait remarquer que lors de la transposition de la directive 2004/39/CE², ci - après, la « MiFID », le législateur luxembourgeois a modifié la Loi en introduisant des dispositions nationales supplémentaires au regard du statut des opérateurs de marchés réglementés.

En effet, l'article 27 de la Loi fait rentrer dans la catégorie des PSF autres qu'entreprises d'investissement, les opérateurs de marchés réglementés du fait de l'adoption de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers³, ci - après, la « Loi du 13 juillet 2007 ».

Cette disposition n'était pas requise par la MiFID qui régit le statut des opérateurs de marchés réglementés. L'option prise par le Luxembourg de désigner les opérateurs de marchés réglementés comme PSF autres qu'entreprises d'investissement a eu pour effet d'appliquer par extension le régime de participations qualifiées provenant de la MiFID, destiné aux entreprises d'investissement. Dès lors, les dispositions de l'article 18 de la Loi s'appliquent à la Société de la Bourse de Luxembourg qui est actuellement le seul opérateur de marché réglementé au Luxembourg.

La Chambre de Commerce est d'avis que la Société de la Bourse de Luxembourg devrait pouvoir bénéficier du nouveau régime communautaire plus favorable et cela pour plusieurs raisons.

Conformément aux dispositions de la MiFID, les bourses ne figurent pas dans la catégorie des entreprises d'investissement. Celle-ci prévoit en effet un régime différent pour les bourses y compris en ce qui concerne les participations qualifiées pour ce type d'entreprise (article 38 de la MiFID et article 6 de la Loi du 13 juillet 2007).

Il en résulte que la Société de la Bourse de Luxembourg est donc soumise depuis juillet 2007 à deux régimes différents pour un même sujet, à savoir la gestion des participations qualifiées.

La Chambre de Commerce tient à souligner le fait que cette situation est complexe car elle peut être source de conflit entre deux textes ayant la même valeur juridique, alors même que la plupart des autres bourses en Europe ne sont pas soumises à un tel système.

Par conséquent, les modifications envisagées par le projet de loi sous avis du fait de la transposition de la MiFID et relatives à l'article 18 de la Loi, auront pour effet d'assujettir la Société

² Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil.

³ Loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers et portant transposition de: - la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE, - l'article 52 de la directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, et portant modification de: - la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, - la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, - la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme, - la loi modifiée du 31 mai 1999 régissant la domiciliation des sociétés, - la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, - la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances, - la loi du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur, - la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg, et portant abrogation de: - la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d'actifs financiers, - la loi modifiée du 21 juin 1984 relative aux marchés à terme.

de la Bourse de Luxembourg à un régime plus contraignant que le régime communautaire standard, ce qui n'était pas exigé en vertu de la MiFID.

En effet, il n'est pas envisagé d'étendre aux PSF autres qu'entreprises d'investissement les dispositions communautaires plus favorables prévues dans la MiFID.

Dès lors, la Chambre de Commerce souhaite souligner le fait que ce traitement différencié entre PSF et non PSF, qui a pour effet le maintien de règles plus strictes à l'égard de la Société de la Bourse de Luxembourg, n'est pas logique. Elle souhaite par conséquent que les modifications des dispositions concernant l'article 18 de la Loi bénéficient aussi aux PSF, autres qu'entreprises d'investissement ou qu'il soit précisé dans l'article 27 de la Loi que l'article 18 n'est pas applicable, compte tenu de l'existence d'un régime de participation qualifiée prévu à l'article 6 de la Loi du 13 juillet 2007.

* * *

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le présent projet dans sa teneur actuelle sous réserve des remarques formulées ci avant.

BJO/TSA