



## EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi vise à transposer en droit luxembourgeois la directive (UE) 2024/927 du Parlement européen et du Conseil du 13 mars 2024 modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs (ci-après, la « directive 2024/927 »).

La directive 2024/927 a été adoptée dans le cadre de l'Union des marchés des capitaux afin d'améliorer l'efficacité des régimes prévus par les directives 2011/61/UE (dite « directive GFIA ») et 2009/65/CE (dite « directive OPCVM »). Par ailleurs, le but est d'harmoniser, lorsque cela fait du sens, ces deux cadres légaux et de garantir un niveau uniforme de protection des investisseurs dans l'Union européenne.

En même temps, la directive 2024/927 vise à faciliter l'accès à des sources alternatives de financement sur les marchés. Ainsi, elle reconnaît expressément aux fonds d'investissement alternatifs (« FIA ») le droit d'octroyer des prêts et établit des règles harmonisées visant à créer un marché intérieur efficace pour l'octroi de prêts par les FIA. L'introduction d'un cadre réglementaire uniforme au niveau européen est particulièrement intéressant pour le Luxembourg qui est déjà bien positionné sur le marché des fonds de dette privée. En effet, ce nouveau cadre permettra aux gestionnaires luxembourgeois de développer de nouvelles stratégies de dette privée et de structurer des FIA octroyant des prêts sur base d'un cadre européen harmonisé. Dans un souci de protection des consommateurs, le projet de loi exerce une discrétion nationale interdisant l'octroi de prêts par des FIA aux consommateurs sur le territoire du Luxembourg.

Afin d'accroître l'efficacité des activités des gestionnaires de FIA et des sociétés de gestion d'OPCVM, la directive 2024/927 étend la liste des services permis, tout en apportant des clarifications utiles en ce qui concerne les services qui peuvent être fournis à des tiers. Ainsi, les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion d'OPCVM pourront accomplir des tâches d'administration d'indices de références conformément au règlement (UE) 2016/1011. Les gestionnaires de FIA seront autorisés à faire de la gestion de crédits conformément à la directive (UE) 2021/2167. Il est aussi précisé que les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion d'OPCVM seront autorisés à exercer en tant que service auxiliaire, au profit de tiers, les mêmes fonctions et activités que celles qu'ils exercent déjà à l'égard des fonds qu'ils gèrent, à condition de disposer d'un cadre de gestion des conflits d'intérêts adéquat. Cette possibilité devrait permettre de soutenir la compétitivité internationale des gestionnaires de FIA et des sociétés de gestion d'OPCVM en permettant des économies d'échelle, et de contribuer à diversifier les sources de revenus.



La directive 2024/927 reconnaît l'importance de la délégation qui permet d'accéder à une expertise spécialisée et de renforcer l'efficacité opérationnelle. Les changements ciblés apportés dans ce domaine sont de nature à permettre aux autorités compétentes de disposer d'informations à jour sur les principaux éléments des modalités de délégation et à aligner le régime de la délégation de la directive OPCVM sur celui de la directive GFIA. Les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion d'OPCVM devront ainsi communiquer, au moment de la demande d'agrément et de manière périodique, des informations sur les modalités de délégation prises pour déléguer et sous-déléguer des fonctions ou des services à des tiers. Le régime applicable aux distributeurs agissant pour leur propre compte est également clarifié afin de mieux refléter la diversité des modalités de distribution.

Afin de permettre une réponse plus efficace en cas de tensions sur les marchés et d'assurer une meilleure protection des investisseurs, la directive 2024/927 met en œuvre la recommandation du CERS du 7 décembre 2017 sur le risque de liquidité et d'effet de levier dans les fonds d'investissement (CERS/2017/6). Un cadre harmonisé est ainsi instauré pour l'utilisation des outils de gestion de la liquidité au sein de l'Union européenne. Ce cadre prévoit notamment une liste harmonisée d'outils de gestion de la liquidité et des règles spécifiques encadrent tant la sélection que l'utilisation de ces instruments. Cette liste harmonisée, dont le but est de faciliter le recours aux outils de gestion de la liquidité, n'est toutefois pas exhaustive et les fonds sont libres d'utiliser, en sus de ceux y mentionnés, d'autres outils de gestion de la liquidité. Ces nouvelles règles renforceront la résilience des fonds européens ; à noter que les fonds luxembourgeois disposent généralement déjà d'un cadre robuste de gestion de la liquidité.

Une autre nouveauté instituée par la directive 2024/927 est qu'elle autorise désormais les Etats membres confrontés à une insuffisance d'offre concurrentielle de services de dépositaire à permettre à leurs FIA locaux de désigner un dépositaire établi dans un autre Etat membre. Cette faculté ne s'applique pas au Luxembourg, qui bénéficie d'un marché bien établi et compétitif en matière de services de dépositaire. Un FIA établi dans un Etat membre ayant fait usage de cette faculté pourra cependant, sous certaines conditions, désigner un dépositaire établi au Luxembourg.

La directive 2024/927 vise également à renforcer la collecte des données de marché transmises aux autorités de surveillance, afin de mieux détecter l'émergence de risques et leur éventuelle propagation au sein du système financier. A l'instar de ce qui est prévu dans la directive GFIA, des obligations périodiques en matière de comptes rendus sont introduites dans la directive OPCVM. Par ailleurs, les investisseurs devront également recevoir des informations supplémentaires, telles que les frais, charges et dépenses supportés par les gestionnaires de FIA, ainsi que la composition du portefeuille de prêts octroyés.

En outre, les exigences de substance applicables aux OPCVM, aux sociétés de gestion d'OPCVM et aux gestionnaires de FIA sont précisées en introduisant



notamment un minimum de ressources requises pour la conduite de leur activité. Il convient de noter que si des exigences de substance sont nouvellement introduites au niveau européen, elles existent déjà à l'heure actuelle au Luxembourg.

Enfin, la directive 2024/927 apporte d'autres modifications ciblées, notamment en ce qui concerne les règles en matière de coopération entre les différentes autorités compétentes et les exigences applicables aux pays tiers au sein de la directive GFIA.

La transposition de la directive 2024/927 est opérée par des modifications de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Par ailleurs, le projet de loi apporte une modification ponctuelle à la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif en ce qui concerne l'obligation d'un rapport de réviseur d'entreprises agréé pour toute émission de parts en contrepartie d'apports en nature.