

Luxembourg, le 24 février 2022

Objet : Projet de loi n°7885¹ portant mise en place d'un mécanisme de filtrage national des investissements directs étrangers susceptibles de porter atteinte à la sécurité ou à l'ordre public aux fins de la mise en œuvre du règlement (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union, tel que modifié.

Projet de règlement grand-ducal² déterminant la composition et le fonctionnement du comité interministériel pour le filtrage des investissements. (5902NJE/GKA)

*Saisine : Ministre des Affaires étrangères et européennes
(28 septembre 2021)*

Avis de la Chambre de Commerce

Le projet de loi sous avis (ci-après le « Projet de loi ») a pour objet de mettre en œuvre en droit luxembourgeois le règlement³ (UE) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union (ci-après le « Règlement (UE) 2019/452 »), mettant ainsi en place un mécanisme de filtrage national des investissements directs étrangers susceptibles de porter atteinte à la sécurité ou à l'ordre public (ci-après le « Mécanisme de filtrage »).

Le Projet de loi s'accompagne d'un projet de règlement grand-ducal (ci-après le « Projet de règlement grand-ducal ») qui vise à déterminer la composition et le fonctionnement du comité interministériel pour le filtrage des investissements créé par l'article 4 du Projet de loi.

¹ [Lien vers le projet de loi sur le site de la Chambre des Députés](#)

² [Lien vers le projet de règlement grand-ducal sur le site de la Chambre de Commerce](#)

³ [Lien vers le règlement \(UE\) 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union](#)

En bref

- La Chambre de Commerce approuve dans l'ensemble le Projet de loi dans le contexte de la réglementation des investissements étrangers face à la sauvegarde de la sécurité et l'ordre public du pays mais plaide pour que les capitaux étrangers puissent continuer à être accueillis favorablement au Luxembourg.
- Elle constate cependant qu'un certain nombre de questions restent ouvertes quant aux conditions de mise en œuvre pratique du mécanisme de filtrage et demande à ce qu'elles soient clarifiées de manière à garantir un mécanisme de filtrage clair, flexible et transparent.
- La Chambre de Commerce recommande ainsi qu'une procédure de notification digitalisée soit proposée dès la mise en œuvre du Projet de loi.
- Au regard de la haute confidentialité des sujets traités et du secret des affaires, la Chambre de Commerce souhaite que des garanties supplémentaires soient apportées en matière de confidentialité et de cybersécurité.

Considérations générales

Le Projet de loi a, comme le précise son article 1^{er}, un double objet. Il vise, d'une part, « à mettre en place un mécanisme de filtrage national des investissements directs étrangers (IDE) susceptibles de porter atteinte à la sécurité ou à l'ordre public » et, d'autre part, à créer « le cadre permettant de coopérer avec la Commission européenne et les autres États membres de l'Union européenne, conformément au règlement (UE) 2019/452 ».

Comme le rappelle le Règlement (UE) 2019/452, « les investissements directs étrangers contribuent à la croissance de l'Union en renforçant sa compétitivité, en créant des emplois et en générant des économies d'échelle, en attirant des capitaux, des technologies, l'innovation et l'expertise, et en ouvrant de nouveaux débouchés pour les exportations de l'Union. Ils soutiennent la réalisation des objectifs fixés dans le plan d'investissement pour l'Europe et contribuent à d'autres projets et programmes de l'Union. » Le Projet de loi doit par conséquent s'inscrire dans le contexte du maintien d'un cadre attractif pour les investissements directs étrangers au Luxembourg, tout en permettant d'adopter des mesures restrictives pour des motifs de sécurité ou d'ordre public. C'est ce que permettent notamment les engagements internationaux pris, d'une part, dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) et de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), et, d'autre part, dans le cadre des accords sur le commerce et l'investissement conclus entre les pays tiers, l'Union européenne et les états membres.

La place financière et les échanges de capitaux au niveau international sont au cœur de l'économie luxembourgeoise et en constituent le principal atout. Il est dès lors indispensable que le Mécanisme de filtrage ne remette pas en cause la compétitivité du pays pour l'attractivité des investissements directs étrangers. La Chambre de Commerce soutient la mise en œuvre de ce nouveau mécanisme dès lors (i) qu'il ne constitue pas un frein aux investissements dans l'économie nationale, (ii) que son fonctionnement réponde efficacement à la protection des citoyens luxembourgeois et européens et (iii) qu'il s'inscrive dans le cadre des accords multilatéraux conclus au sein des grandes organisations internationales, d'une part, et des dispositions des règlements européens, d'autre part. Elle s'inquiète par contre des ralentissements que pourrait provoquer le Projet de loi pour les projets d'investissements directs étrangers, alors qu'un règlement trop strict a pu dans certains domaines retarder des projets, voire les faire annuler. Il ne s'agirait pas de reproduire dans le domaine financier les échecs observés dans le secteur industriel. La Chambre de Commerce demande, par ailleurs, que soit davantage explicitée l'organisation de ce mécanisme, ceci afin d'apporter toutes les garanties aux investisseurs quant à la rapidité de la procédure et sa sécurisation. Enfin, elle salue la présidence conjointe du Mécanisme de filtrage par les deux ministres, celui ayant l'Economie dans ses attributions, chargé de la politique économique du pays et celui ayant les Finances dans ses attributions, chargé de la politique à l'égard du secteur financier et du développement de la place financière.

Concernant le champ d'application du Mécanisme de filtrage

L'article 2 paragraphe 1^{er} du Projet de loi précise que « *[l]e mécanisme de filtrage national s'applique aux investissements directs étrangers, hormis les investissements de portefeuille, susceptibles de porter atteinte à la sécurité ou à l'ordre public, dans **une entité de droit luxembourgeois** exerçant des **activités critiques** au Luxembourg.* ».

A : Quant à la notion de l'entité de droit luxembourgeois

Les investissements directs étrangers considérés par le Projet de loi se réfèrent dans son article 2 aux investissements directs étrangers dans une « *entité de droit luxembourgeois* ». Ladite notion d'entité de droit luxembourgeois, qui est utilisée également dans l'article 3 du Projet de loi consacré aux définitions – sans pour autant y être définie – se retrouve ainsi au cœur du Mécanisme de filtrage. Cette notion est reprise - comme précisé dans le commentaire de l'article 3 du Projet de loi - de l'article 215, paragraphe 4, alinéa 2, de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances et de l'article 5, paragraphe 3, alinéa 2 de la loi modifiée du 23 juillet 2016 relative aux fonds d'investissement alternatifs réservés. Or, il s'agit de lois se rapportant à des secteurs très précis, contrairement au Projet de loi au sein duquel la notion d'entité de droit luxembourgeois se réfère à toutes les activités possibles pour une entreprise. La Chambre de Commerce comprend à cet égard qu'il s'agit uniquement d'une référence à deux textes législatifs et non pas d'un rapprochement entre le champ d'application du Projet de loi et du secteur des assurances et/ou des fonds d'investissement alternatifs réservés par le biais de ce commentaire de l'article 3.

Si la Chambre de Commerce ne s'oppose pas à l'utilisation de cette nouvelle notion dans le cadre du Mécanisme de filtrage, elle demande cependant avec insistance que celle-ci soit clairement définie au sein de l'article 3 du Projet de loi. Dans un souci de sécurité juridique, une telle définition est en effet indispensable pour déterminer clairement quels investissements directs étrangers sont concernés par cette nouvelle procédure.

B : Quant aux activités considérées comme critiques

La Chambre de Commerce peut marquer son accord avec la liste des activités critiques répertoriées dans l'article 2 du Projet de loi consacré au champ d'application, activités qui sont toutes stratégiques pour la sécurité et l'ordre public, et correspondent, dans l'ensemble, aux infrastructures

critiques répertoriées par la directive 2008/114/CE du Conseil de l'Union européenne du 8 décembre 2008 concernant le recensement et la désignation des infrastructures critiques européennes ainsi que l'évaluation de la nécessité d'améliorer leur protection. Elle s'interroge toutefois sur le risque de trop élargir l'interprétation du champ d'application concerné.

En effet, les points 3 et 4 du paragraphe 3 de l'article 2 du Projet de loi considèrent comme activités critiques également **les activités connexes** susceptibles de permettre un accès (i) aux informations sensibles directement liées aux activités critiques et (ii) aux lieux dans lesquels les activités critiques sont exercées. Le Règlement (UE) 2019/452 quant à lui ne mentionne pas les termes « *activités connexes* ». Dans un souci de sécurité juridique, la Chambre de Commerce estime que si les termes « *activités connexes* » devraient être maintenus dans le texte du Projet de loi, il est indispensable qu'ils soient tout au moins clairement définis.

Concernant la notification obligatoire et la procédure de filtrage

La Chambre de Commerce relève que la notification obligatoire concerne les investissements directs étrangers portant sur l'ensemble des activités faisant partie du champ d'application du Projet de loi. La Chambre de Commerce salue la décision de ne pas bloquer les processus durant l'examen de la notification - en effet, l'investisseur étranger peut décider de poursuivre les démarches afin de réaliser toutes les étapes préliminaires à l'investissement et le finaliser, celui-ci prenant toutefois le risque de devoir, à terme, défaire l'opération. De même, elle peut marquer son accord avec les facteurs de filtrage de l'article 9 du Projet de loi, déterminés conformément au Règlement (UE) 2019/452.

Les ministres concernés décident si l'investissement direct étranger ayant été notifié par l'investisseur étranger doit faire ou non l'objet d'une procédure de filtrage. S'ils décident de déclencher ou de ne pas déclencher une procédure de filtrage, leur décision - qu'elle soit positive ou négative - est notifiée à l'investisseur étranger dans les deux mois suivant la date de l'accusé de réception de la notification.

Il apparaît toutefois que l'absence de décision sur la procédure de filtrage par suite d'une notification de la part des ministres, passé le délai de deux mois, ne soit pas adéquatement traitée par le Projet de loi, laissant l'investisseur dans le flou face à une telle situation. Si le délai de deux mois maximum pour traiter une notification apparaît pertinent au regard de la complexité de certains dossiers, il est primordial que les investisseurs soient informés dans ce délai de la décision prise en matière de procédure de filtrage. Dès lors, la Chambre de Commerce demande qu'un principe d'autorisation tacite soit introduit dans le Projet de loi concernant l'examen de notification. L'entité de droit luxembourgeoise et les investisseurs étrangers ne peuvent se retrouver dans une situation de procédure de filtrage des mois après que la notification a été introduite. En outre, la Chambre de Commerce regrette le manque de précision sur les démarches à effectuer dans le cadre de la notification obligatoire. Il aurait aussi été utile de préciser la notion de « *voie utile et retraçable* » de l'article 5 paragraphe 4 et de l'article 7 paragraphe 2 du Projet de loi. Le Luxembourg se doit d'offrir le cadre administratif le plus compétitif possible aux investisseurs étrangers, ce dont fait partie la digitalisation des procédures qui leur sont dédiées. La Chambre de Commerce demande ainsi qu'une procédure digitalisée, incluant la notification, soit proposée dès la mise en œuvre du Projet de loi.

Par ailleurs, l'article 10 du Projet de loi qui traite de la décision de filtrage prévoit une autorisation d'un investissement étranger, assortie ou non de condition(s), et de préciser dans le texte les recours administratifs possibles contre les décisions ministérielles. Il serait utile, aux yeux de la Chambre de Commerce, de prévoir explicitement dans le texte du Projet de loi la possibilité de prendre une décision interdisant un investissement étranger.

Concernant le comité interministériel de filtrage des investissements et le groupe d'experts

Le Projet de loi instaure un comité interministériel de filtrage des investissements qui examine les notifications obligatoires, prépare et propose un avis sur le déclenchement de la procédure de filtrage et, le cas échéant, sur la décision de filtrage. Son fonctionnement est détaillé dans le Projet de règlement grand-ducal. La Chambre de Commerce est en accord avec les missions, le fonctionnement, la prise de décision à l'unanimité et la composition du comité interministériel, qui comprend un représentant du Ministre ayant les Affaires étrangères et européennes dans ses attributions, un représentant du Ministre ayant l'Economie dans ses attributions, un représentant du Ministre ayant les Finances dans ses attributions et un représentant du Ministre ayant le Service de renseignement de l'Etat dans ses attributions.

Elle regrette cependant l'absence de critères définissant les membres du groupe d'experts et de précisions à leur sujet. Ainsi, le Projet de règlement grand-ducal ne détaille ni le profil attendu, ni les compétences requises, ni les rémunérations prévues pour leurs prestations. Certains de ces éléments auraient dû apparaître dans la fiche financière qui est absente du Projet de règlement grand-ducal.

Par ailleurs, la Chambre de Commerce s'inquiète de la sécurité des communications à distance évoquées dans l'article 1^{er} paragraphe 9 du Projet de règlement grand-ducal. Elle souhaiterait que soit davantage abordée la question de la cybersécurité de ces échanges au regard de leur haute confidentialité, pour l'Etat luxembourgeois, mais aussi pour les entreprises et investisseurs concernés.

Concernant la sécurisation des données de la procédure

De même, la Chambre de Commerce estime que le Projet de loi devrait davantage considérer la sécurisation des données de la procédure. Il est précisé dans l'article 3 paragraphe 4 du Règlement (UE) 2019/452 que :

« Les informations confidentielles, y compris les informations sensibles sur le plan commercial, mises à disposition de l'État membre procédant au filtrage sont protégées. »

L'article 10 de ce même Règlement (UE) 2019/452 est quant à lui consacré à la confidentialité des informations transmises. Il prévoit ainsi que :

« 1. Les informations reçues en application du présent règlement ne sont utilisées qu'aux fins pour lesquelles elles ont été demandées.

2. Les États membres et la Commission assurent la protection des informations confidentielles obtenues en application du présent règlement, conformément au droit de l'Union et à leur droit national respectif.

3. Les États membres et la Commission veillent à ce que les informations classifiées fournies ou échangées en application du présent règlement ne soient pas déclassées ou déclassifiées sans le consentement préalable écrit de l'autorité d'origine. »

Ainsi, la Chambre de Commerce demande qu'un article portant sur la confidentialité des informations transmises dans le cadre du Mécanisme de filtrage (incluant la notification obligatoire) soit ajouté au Projet de loi, en sus de celui sur le traitement des données, et que les dispositions prises en la matière permettent la meilleure protection des informations possible, notamment sur le plan de la cybersécurité, ceci d'autant plus que la procédure se doit d'être digitalisée.

Concernant l'information des nouvelles règles de filtrage des investissements directs étrangers aux entreprises et aux investisseurs

La création du Mécanisme de filtrage est une évolution majeure pour le cadre réglementaire des investissements directs étrangers au Luxembourg. Elle aura des conséquences importantes pour les entités de droit luxembourgeois, les investisseurs et les acteurs de la place financière. La Chambre de Commerce souligne ainsi toute l'importance de la communication qui sera faite sur ces nouvelles règles, notamment auprès des futurs investisseurs étrangers. La digitalisation des procédures et une campagne de communication, avec entre autres une page Internet dédiée, un guide et des ateliers de présentation du Mécanisme de filtrage seront une nécessité. Ces outils devraient être développés le plus rapidement possible par le ministère des Affaires étrangères et européennes et le ministère des Finances en consultation avec les différents réseaux et représentants de la place financière.

Concernant la fiche financière adossée au Projet de loi

La Chambre de Commerce trouve adaptée la création de cinq postes de fonctionnaires au sein des ministères afférent dans le cadre de la création du Mécanisme de filtrage. Elle aurait toutefois souhaité avoir de plus amples informations sur l'ensemble des coûts liés à cette création, que ce soit en termes d'investissements informatiques, de formations ou d'événements de sensibilisation.

Commentaire des articles du Projet de loi

Concernant l'article 1^{er}

La Chambre de Commerce observe que l'article 1^{er} du Projet de loi prévoit l'objet du Projet de loi. Etant donné que les dispositions qui n'ont pas de caractère normatif n'ont pas leur place dans le dispositif des lois, elles devraient par conséquent être déléguées à l'exposé des motifs⁴.

Au vu de ce qu'il précède, la Chambre de Commerce préconise que l'article 1^{er} du Projet de loi soit supprimé et que l'ensemble des dispositions soit renuméroté.

Concernant l'article 3

L'article 3 paragraphe 1^{er} du Projet de loi prévoit la définition de l'investisseur étranger en précisant qu'il s'agit d'« *une personne physique ou une entité de droit étranger qui n'est ressortissante ni d'un État membre de l'Union européenne, ni d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen autre qu'un État membre de l'Union européenne et qui a l'intention de réaliser ou a réalisé un investissement direct étranger*⁵ ».

Par ailleurs, le règlement précise que : « *[I]es États membres qui ont mis en place un mécanisme de filtrage devraient prévoir les mesures nécessaires, dans le respect du droit de l'Union, pour empêcher le contournement des mécanismes de filtrage et des décisions de filtrage. Ces mesures devraient viser les investissements réalisés depuis l'Union au moyen de montages artificiels qui ne reflètent pas la réalité économique et contournent les mécanismes de filtrage et les décisions de filtrage, lorsque l'investisseur est, en fin de compte, détenu ou contrôlé par une personne physique ou une entreprise d'un pays tiers.* ». Conformément au considérant 9 du

⁴ Normes et légistique en droit public luxembourgeois, 2019, Marc Besch, pages 395-397

⁵ L'article 3 paragraphe 2 du Projet de loi définit un investissement direct étranger comme « *un investissement de toute nature auquel procède un investisseur étranger, agissant seul, de concert ou par interposition, et qui sert à créer ou maintenir des relations durables et directes entre l'investisseur étranger et l'entité de droit luxembourgeois à laquelle ces fonds sont destinés, permettant ainsi à l'investisseur étranger de participer effectivement au contrôle de cette entité en vue de l'exercice d'une activité au Grand-Duché de Luxembourg (...)* ».

Règlement (UE) 2019/452 toujours, le Mécanisme de filtrage ne devrait pas couvrir les investissements de portefeuille⁶.

La Chambre de Commerce comprend que les entreprises luxembourgeoises, y compris les fonds d'investissement (même sans personnalité juridique, par exemple une société en commandite spéciale), ne devraient pas être considérées comme un « *investisseur étranger* » parce qu'elles sont elles-mêmes contrôlées, gérées et/ou détenues par des entités ou des personnes étrangères (par exemple parce qu'elles sont gérées par un gestionnaire de portefeuille étranger). Il serait utile d'apporter cette précision tout au moins dans le commentaire de l'article en question afin d'éviter une certaine incertitude à cet égard qui pourrait avoir des conséquences directes et importantes sur les fonds d'investissement luxembourgeois visant des investissements dans l'Union européenne.

La Chambre de Commerce renvoie finalement aux commentaires formulés au sujet de la signification des termes « *entité de droit luxembourgeois* » tels que formulés dans la partie des considérations générales intitulée « *Concernant le champ d'application du Mécanisme de filtrage* ». Afin d'éviter les conséquences négatives et étant donné que les fonds d'investissement sont soumis à des règles spécifiques détaillées qui sont principalement fondées sur le droit européen, la Chambre de Commerce se demande si ces derniers ne devraient pas être exclus du champ d'application de la réglementation en la matière.

Concernant l'article 4

La Chambre de Commerce constate que l'article 4 du Projet de loi prévoit la création d'un comité interministériel de filtrage des investissements. Or, en vertu de l'article 76 de la Constitution, l'organisation du Gouvernement est une compétence du Grand-Duc, ce qui implique que ce comité doit être prévu par un règlement grand-ducal, et non pas par une loi.

Concernant l'article 6

La Chambre de Commerce s'interroge sur les différences entre la formulation de l'article 6 paragraphe 1^{er} point 4^o du Projet de loi, qui dispose que « *les pays dans lesquels l'investisseur étranger et l'entité de droit luxembourgeois mènent des activités commerciales* » font partie des informations requises à la notification obligatoire et l'article 9 paragraphe 1^{er} lettre d) du Règlement (UE) 2019/452 qui évoque « *les États membres dans lesquels l'investisseur étranger et l'entreprise dans laquelle l'investissement direct étranger est prévu ou a été réalisé mènent des activités commerciales pertinentes* ». Elle souhaiterait davantage de précisions sur cette modification entre les seuls États membres considérés par le règlement européen et l'ensemble des pays pris en compte par le Projet de loi.

Concernant les articles 7, 8, 10 et 11

La Chambre de Commerce observe que les articles 7, 8, 10 et 11 du Projet de loi mentionnent chacun le terme « ministres » sans pour autant préciser de quels ministres il s'agit exactement.

Dans un souci de sécurité juridique et de compréhension des obligations légales imposées par les dispositions concernées, la Chambre de Commerce est d'avis qu'il est nécessaire d'y apporter des précisions.

* * *

⁶ Le paragraphe 1^{er} de l'article 2 du Projet de loi indique également que « *Le mécanisme de filtrage national s'applique aux investissements directs étrangers, hormis les investissements de portefeuille, susceptibles de porter atteinte à la sécurité ou à l'ordre public, dans une entité de droit luxembourgeois exerçant des activités critiques au Luxembourg.* ».

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure d'approuver les projets de loi et de règlement grand-ducal sous avis, sous réserve de la prise en compte de ses observations.

NJE/GKA/DJI