



Etude SADLER  
Avocates à la Cour

Commission de surveillance du secteur financier  
L-2991 Luxembourg

Monsieur Claude Marx, Directeur

Luxembourg, le 17 juillet 2026

**Concerne : Comité pour une Paix Juste au Proche-Orient – obligations d’État israéliennes**

Monsieur le Directeur,

Je fais suite à votre email du 15 avril 2026, lequel faisait suite à mon courrier du 18 mars 2026.

Puisque vous indiquiez dans votre courriel que la CSSF serait toujours intéressée par toute information complémentaire qui pourrait enrichir vos réflexions en cours et vos évaluations futures, le CPJPO souhaite attirer votre attention sur les éléments de fait et de droit ci-dessous.

Comme pour mon précédent courrier, je vous saurais gré d’orienter cette lettre vers le service compétent au sein de votre institution.

**I. Exactions israéliennes en Palestine et militarisation de l’économie israélienne**

1. Je me permets de rappeler que la première alerte sur le risque de génocide à Gaza date du 15 octobre 2023, lorsque plus de huit cents spécialistes du droit international ont signé un appel à la vigilance sur le risque de génocide par les forces israéliennes à l’encontre des Palestiniens de Gaza.<sup>1</sup>
2. Depuis, une multiplicité de témoignages et de rapports attestent de l’extrême violence infligée aux Palestiniens dans la bande de Gaza depuis le début de la « contre-offensive » dite « Glaive de fer » initiée le 7 octobre 2023.
3. La Cour internationale de justice (CIJ), dans une ordonnance du 24 mai 2024, a identifié une situation « *de plus en plus catastrophique* » à Gaza ; suivant cette ordonnance, Israël doit « *arrêter immédiatement son offensive militaire, et toute autre action menée dans le gouvernorat de Rafah, qui serait*

---

<sup>1</sup> Pièce 1 - Scholars and Practitioners of International Law, Conflict Studies and Genocide Studies, *Public Statement: Scholars Warn of Potential Genocide in Gaza*, 15 October 2023, publié par TWAIL Review (Third World Approaches to International Law Review), <https://twailr.com/public-statement-scholars-warn-of-potential-genocide-in-gaza>

*susceptible de soumettre le groupe des Palestiniens de Gaza à des conditions d'existence capables d'entraîner sa destruction physique totale ou partielle<sup>2</sup> ». Le risque d'anéantissement du peuple palestinien est donc reconnu par la CIJ.*

4. En outre, dans son avis consultatif du 19 juillet 2024 relatif aux *Conséquences juridiques découlant des politiques et pratiques d'Israël dans le territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est*<sup>3</sup>, la Cour internationale de Justice a conclu que l'occupation israélienne du territoire palestinien était illégale dans son ensemble et qu'elle s'accompagnait notamment des violations du droit des peuples à disposer d'eux-mêmes, de règles fondamentales du droit international humanitaire, ainsi que des interdictions de l'annexion, de la discrimination raciale et de l'apartheid.
5. La Cour a rappelé que les États ont l'obligation de s'abstenir d'entretenir des relations économiques ou commerciales susceptibles de renforcer la présence illicite d'Israël dans les territoires occupés, de ne pas reconnaître comme licite la situation résultant de cette présence illégale, et de prendre les mesures nécessaires afin de prévenir les relations commerciales ou d'investissement contribuant au maintien de cette situation.<sup>4</sup>
6. Ces principes ont été repris par l'Assemblée générale des Nations Unies dans sa résolution ES-10/24 du 18 septembre 2024<sup>5</sup>, en faveur de laquelle le Luxembourg a voté.
7. En outre, le 21 novembre 2024, la Cour pénale internationale (CPI) a émis des mandats d'arrêt contre plusieurs hauts dirigeants israéliens dont le premier ministre M. NETANYAHU pour crimes contre l'humanité et crimes de guerre consistant à affamer délibérément des civils comme méthode de guerre et à diriger intentionnellement une attaque contre la population civile, ainsi que des crimes de guerre, de meurtres, de persécutions et d'autres actes inhumains – ce qui correspond à une série d'actes documentés par de multiples rapports cités dans lesdits mandats<sup>6</sup>.
8. Le 14 août 2025, la Commission internationale indépendante chargée d'enquêter dans le Territoire palestinien occupé a établi<sup>7</sup> que

*74. La destruction généralisée de Gaza crée une situation dans laquelle **les Palestiniens ne peuvent pas rentrer chez eux**, ce qui permet aux dirigeants israéliens de leur proposer de « migrer volontairement » vers d'autres pays. La Commission souligne que si les plans proposés par les hauts responsables israéliens – « migration volontaire » et création d'une « ville humanitaire » – étaient mis en œuvre, ils seraient*

---

<sup>2</sup> Cour internationale de Justice, *Application de la Convention pour la prévention et la répression du crime de génocide dans la bande de Gaza (Afrique du Sud c. Israël)*, demande en indication de mesures conservatoires, ordonnance du 24 mai 2024, pt. 50.

<sup>3</sup> Cour internationale de Justice, *Conséquences juridiques découlant des politiques et pratiques d'Israël dans le territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est*, avis consultatif du 19 juillet 2024, C.I.J. Recueil 2024, paragraphe 278, <https://www.icj-cij.org/index.php/fr/node/204160>.

<sup>4</sup> Ibid, paragraphe 278.

<sup>5</sup> Assemblée générale des Nations Unies, Résolution A/RES/ES-10/24, « Avis consultatif de la Cour internationale de Justice sur les conséquences juridiques découlant des politiques et pratiques d'Israël dans le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et de l'illégalité de la présence continue d'Israël dans le Territoire palestinien occupé », adoptée le 18 septembre 2024, document A/RES/ES-10/24, <https://docs.un.org/fr/A/RES/ES-10/24>.

<sup>6</sup> Pièce 2 - Cour pénale internationale, Situation dans l'État de Palestine : La Chambre préliminaire I de la CPI rejette les exceptions d'incompétence soulevées par l'État d'Israël et délivre des mandats d'arrêt à l'encontre de MM. Benyamin Nétanyahou et Yoav Gallant, communiqué de presse du 21 novembre 2024, <https://www.icc-cpi.int/fr/news/situation-dans-letat-de-palestine-la-chambre-preliminaire-i-de-la-cpi-rejette-les-exceptions>

<sup>7</sup> Pièce 3 – Assemblée générale des Nations Unies, Commission internationale indépendante chargée d'enquêter dans le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et en Israël, Rapport de la Commission internationale indépendante chargée d'enquêter dans le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et en Israël, rapport A/80/337, §§ 74 à 76. <https://undocs.org/A/80/337>

constitutifs de crime de guerre et de crime contre l'humanité, à savoir le **transfert forcé** et la **déportation** de la population palestinienne.

75. La **destruction de biens de caractère civil à des fins d'expansion du contrôle territorial** fait partie d'une attaque généralisée et systématique menée par Israël contre la population civile de Gaza depuis le 7 octobre 2023. Les autorités israéliennes ont commis les crimes contre l'humanité que sont le transfert forcé de la population civile et d'autres **actes inhumains causant de grandes souffrances**. Ces actes constituent également une **peine collective** et une **violation du droit à la liberté de circulation** et du **droit à l'exercice de la propriété privée** reconnus par le droit international humanitaire et le droit international des droits humains.
76. La Commission a constaté qu'en détruisant des biens de caractère civil et en transférant de force la population, les forces de sécurité israéliennes ont délibérément privé les Palestiniens de Gaza des ressources indispensables à leur survie, notamment la nourriture, les terres agricoles et les pêches, le pompage et le traitement des eaux usées, dans la zone tampon et les corridors et ailleurs dans la bande de Gaza. La Commission conclut donc, en lien avec toutes les conclusions précédentes qu'elle a formulées sur cette question, que **les autorités israéliennes ont délibérément infligé aux Palestiniens de Gaza des conditions de vie devant entraîner leur destruction, en tout ou en partie, ce qui est un acte constitutif de génocide**. La Commission constate que les actes constitutifs de génocide évoqués ci-dessus suivent une ligne de conduite systématique des autorités israéliennes qui consiste à détruire physiquement les Palestiniens, en tant que groupe, à Gaza, tout en maintenant une présence militaire et un contrôle à long terme sur le territoire.
9. Le 16 septembre 2025, la même Commission a conclu au terme d'un rapport détaillé qu'il existe des motifs raisonnables de croire que les autorités israéliennes et les forces de sécurité israéliennes ont commis et continuent de commettre, à l'encontre des Palestiniens de la bande de Gaza, les actes matériels constitutifs du génocide suivants : (i) le **meurtre de membres du groupe** ; (ii) le fait de causer des **atteintes graves à l'intégrité physique ou mentale** de membres du groupe ; (iii) le fait d'infliger délibérément au groupe des **conditions d'existence calculées pour entraîner sa destruction physique totale ou partielle** ; et (iv) l'imposition de **mesures destinées à entraver les naissances** au sein du groupe.<sup>8</sup>
10. Les derniers rapports confirment que les exactions israéliennes à Gaza et plus largement en Palestine se poursuivent.
11. Un rapport de la Commission d'enquête internationale indépendante sur le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et Israël, intitulé « The essence of childhood has been destroyed : Israel's deliberate targeting of Palestinian children in the Occupied Palestinian Territory since 7 October 2023 », décrit le ciblage délibéré et les homicides d'enfants palestiniens, y compris après le cessez-le-feu consécutif au plan de paix pour Gaza d'octobre 2025. La Commission examine en outre la forte recrudescence des violences perpétrées par des colons israéliens contre des enfants palestiniens en Cisjordanie, y compris à Jérusalem-Est.<sup>9</sup>

---

<sup>8</sup> **Pièce 4** – Conseil des droits de l'homme des Nations Unies, *Legal analysis of the conduct of Israel in Gaza pursuant to the Convention on the Prevention and Punishment of the Crime of Genocide*. Conference room paper of the Independent International Commission of Inquiry on the Occupied Palestinian Territory, including East Jerusalem, and Israel, 16 septembre 2025, A/HRC/60/CRP.3, § 252. <https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/hrbodies/hrcouncil/sessions-regular/session60/advance-version/a-hrc-60-crp-3.pdf>

<sup>9</sup> **Pièce 5** – Commission d'enquête internationale indépendante sur le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et Israël, *The essence of childhood has been destroyed: Israel's deliberate targeting of Palestinian children in the Occupied Palestinian Territory since 7 October 2023*, A/HRC/62/CRP.2, 18 juin 2026 (extraits : pp. 1, 10-11 et 24-28), <https://www.un.org/unispal/document/coi-report-23jun26/>

12. La même Commission d'enquête rapporte que les autorités israéliennes soutiennent et encouragent activement, y compris financièrement, l'intensification des violences envers les Palestiniens dans tout le territoire palestinien occupé.<sup>10</sup>
13. La liste est sans fin. Je vous encourage vivement à consulter la page des Nations Unies consacrée à la question de la Palestine, à cette adresse : [https://www.un.org/unispal/document-category/report/page/2/?wpv\\_view\\_count=4164](https://www.un.org/unispal/document-category/report/page/2/?wpv_view_count=4164) . Y figure une liste régulièrement actualisée de rapports détaillés concernant les violations vertigineuses (en nombre et en intensité) des droits humains et du droit international humanitaire.
14. J'ajoute que le 20 octobre 2025, la Rapporteuse spéciale des Nations Unies sur les territoires palestiniens occupés a conclu que « *Le génocide en cours à Gaza est un crime collectif, entretenu par la complicité de puissants États tiers qui ont permis les violations systémiques et de longue date du droit international par Israël. (...) cette atrocité diffusée en direct a été facilitée par le soutien direct de ces États tiers, leur aide matérielle, leur protection diplomatique et, dans certains cas, leur participation active.* »<sup>11</sup>
15. Le soutien plus ou moins actif d'États tiers inclut l'accès aux marchés financiers européens. Compte tenu du caractère fongible des fonds levés au moyen d'obligations souveraines, cet accès est en effet susceptible d'alimenter le budget général de l'État émetteur et, partant, de contribuer au financement et au maintien d'activités que la Cour internationale de Justice a qualifiées d'illégales<sup>12</sup>.
16. En ce sens, un rapport détaillé du groupe d'associations « Collectives for Palestine » retrace les voies par lesquelles les recettes de la vente des obligations de l'Etat israélien servent à financer l'économie de « guerre » israélienne et donc les actes génocidaires et autres violations du droit international des droits humains dont se rend coupable Israël.<sup>13</sup>

## II. Les obligations de l'Etat israélien (*Israel Bonds*) et le prospectus approuvé par la CSSF

17. Vous n'êtes bien sûr pas sans savoir que le prospectus des obligations d'Etat israéliennes (*Israel Bonds*) approuvé par la CSSF le 1<sup>er</sup> septembre 2025, indique dans sa section « use of proceeds », le prospectus des obligations de l'Etat palestinien indique: « *The net proceeds from the issue of the Bonds are intended to be used for the general financing of the Issuer.* »<sup>14</sup>
18. Or, il ressort clairement des documents de commercialisation relatifs aux obligations vendues par Israël à des investisseurs internationaux, y compris les obligations israéliennes, que l'un des objectifs de ces obligations est de financer la poursuite de la prétendue « guerre ». On peut voir par exemple sur le site internet consacré à ces obligations, le président israélien Isaac

<sup>10</sup> **Pièce 6** - Commission d'enquête internationale indépendante sur le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et Israël, rapport au Conseil des droits de l'homme, 15 juin-10 juillet 2026, A/HRC/62/22. (extraits) <https://www.un.org/unispal/document/report-coi-opt-9jun26/>

<sup>11</sup> **Pièce 7** – Conseil des droits de l'homme des Nations Unies, Rapport de la Rapporteuse spéciale sur la situation des droits de l'homme dans les territoires palestiniens occupés depuis 1967, Francesca Albanese, *Gaza Genocide: A Collective Crime*, 20 octobre 2025, A/80/492, p. 2. <https://docs.un.org/fr/A/80/492>

<sup>12</sup> **Pièce 8** – Dr Shahd Hammouri, Helena Van Roosbroeck, Prof. Tendayi Achiume et Dr John Reynolds, Legal Opinion on Luxembourg's Hosting of Israeli Bonds, 30 septembre 2025, § 54, <https://law4palestine.org/legal-opinion-on-luxembourgs-hosting-of-israeli-bonds/>.

<sup>13</sup> **Pièce 9** – Collectives for Palestine, The Approval of the Israel Bonds Prospectus in Luxembourg: Legal Risks, International Obligations, and the Role of the CSSF, notamment pp. 11 et s., <https://drive.google.com/file/d/1Q051vToXaLE8Jr6rZ3G-c4CfqEC4cGI7/view>

<sup>14</sup> Ibid

HERZOG : « *rallying for unwavering support for the Jewish state and emphasizes the crucial role of Israel Bonds during this time of conflict and war.* »<sup>15</sup> Ceci correspond également aux déclarations du PDG de *Israel Bonds*, Dani NAVEH, qui avait déclaré dès octobre 2023 dans une interview que les obligations permettent de financer les activités militaires et de colonisation d'Israël.<sup>16</sup>

### III. Analyse juridique

19. Des violations de plusieurs droits fondamentaux et humains et des règlements MiFIR et Prospectus sont occasionnées directement par la commercialisation des *Israel Bonds* et l'autorisation du prospectus de ces obligations.

#### 1. Droit international et droit de l'Union européenne

20. Les droits fondamentaux et humains pertinents sont notamment ceux garantis par la **Convention sur la prévention et la répression du crime de génocide**<sup>17</sup>, par la **convention contre la torture**<sup>18</sup>, par le **Pacte international relatif aux droits civils et politiques**<sup>19</sup> (en particulier ses dispositions relatives aux discriminations : articles 2 et 26), par la **Convention internationale sur l'élimination de toutes les formes de discrimination raciale**<sup>20</sup>, et par les **articles 1<sup>er</sup> et 4 de la Charte des droits fondamentaux**.
21. Plus spécifiquement, la convention sur la prévention et la répression du crime de génocide dispose
- En son préambule : « *le génocide est un crime du droit des gens, en contradiction avec l'esprit et les fins des Nations Unies et que le monde civilisé condamne. Reconnaissant qu'à toutes les périodes de l'histoire le génocide a infligé de grandes pertes à l'humanité* » ;
  - A l'article 1<sup>er</sup> : « *le génocide, qu'il soit commis en temps de paix ou en temps de guerre, est un crime du droit des gens, qu'elles s'engagent à prévenir et à punir.* » ;
  - A l'article 2 : « *le génocide s'entend de l'un quelconque des actes ci-après, commis dans l'intention de détruire, ou tout ou en partie, un groupe national, ethnique, racial ou religieux, comme tel : a) Meurtre de membres du groupe; b) Atteinte grave à l'intégrité physique ou mentale de membres du groupe; c) Soumission intentionnelle du groupe à des conditions d'existence devant entraîner sa destruction physique totale ou partielle; d) Mesures visant à entraver les naissances au sein du groupe; e) Transfert forcé d'enfants du groupe à un autre groupe.* » ;
  - et l'article 3 prévoit que seront punis « *a) Le génocide; b) L'entente en vue de commettre le génocide; c) L'incitation directe et publique à commettre le génocide; d) La tentative de génocide; e) La complicité dans le génocide.* »
22. Rappelons aussi que les dispositions de la **Charte des droits fondamentaux** sont applicables et en particulier :
- l'article 1<sup>er</sup> consacrant l'inviolabilité de la dignité humaine, et qui d'après les explications officielles à la Charte, fait écho à la Déclaration universelle des droits de l'homme de 1948

<sup>15</sup> **Pièce 10** - Capture d'écran de la page « President of Israel's Message: Support Israel Through Israel Bonds! », site *Israel Bonds International* (Development Company for Israel (International) Ltd.), <https://israelbondsintl.com/>

<sup>16</sup> **Pièce 11** – The Ditch, *Israeli Bonds CEO contradicts Irish Central Bank: buying our bonds funds the IDF war efforts*, 20 mars 2025. <https://www.ontheditch.com/israeli-bonds-ceo-contradicts-irish-central-bank/>

<sup>17</sup> Convention pour la prévention et la répression du crime de génocide, adoptée le 9 décembre 1948, entrée en vigueur le 12 janvier 1951.

<sup>18</sup> Convention contre la torture et autres peines ou traitement cruels, inhumains ou dégradants, adoptée le 10 décembre 1984, entrée en vigueur le 26 juin 1987.

<sup>19</sup> Pacte international relatif aux droits civils et politiques, adopté le 16 décembre 1966, entré en vigueur le 23 mars 1976.

<sup>20</sup> Convention internationale sur l'élimination de toutes les formes de discrimination raciale, adopté le 21 décembre 1965, entrée en vigueur le 4 janvier 1969.

qui « a inscrit la dignité humaine dans son préambule », de sorte que « aucun des droits inscrits dans cette Charte ne peut être utilisé pour porter atteinte à la dignité d'autrui et que la dignité de la personne humaine fait partie de la substance des droits inscrits dans cette Charte. Il ne peut donc y être porté atteinte, même en cas de limitation d'un droit. »<sup>21</sup> ;

- l'article 4 (interdiction de la torture et des traitements inhumains et dégradants) ;
- l'article 47 (droit à un recours effectif).

23. La commercialisation des obligations d'État israéliennes, dont la publicité annonce clairement qu'elles financent la « guerre » israélienne, c'est-à-dire les violations massives des droits humains contre les Palestiniens, est en elle-même une violation des droits humains et fondamentaux, y compris ceux du CPJPO et de ses membres.

## 2. Conditions de mise en œuvre de l'article 41(2) MiFIR

### a. Article 42(2), point a)

24. S'agissant du point a), la CSSF doit être raisonnablement convaincue qu'« *un instrument financier [...] soulève des préoccupations importantes en matière de protection des investisseurs* ». Les éléments pertinents qu'elle doit prendre en considération sont précisés davantage par le règlement délégué (UE) 2017/567 de la Commission (le « règlement délégué »), et une telle appréciation peut être fondée sur un ou plusieurs des critères qui y sont énumérés.

25. Les facteurs pertinents en l'espèce comprennent notamment :

- « *l'ampleur des conséquences potentiellement préjudiciables* » (en l'occurrence, l'exposition à des sanctions pénales ainsi que l'impossibilité totale de négocier les obligations souveraines d'Israël et/ou de percevoir les intérêts y afférents) ;
- le « *degré de transparence de l'instrument financier* » (en l'espèce, le prospectus ne mentionne nullement que les investisseurs peuvent courir le risque de faciliter un génocide) ;
- les « *pratiques de commercialisation associées à l'instrument financier* » (dans des circonstances où les obligations souveraines d'Israël sont clairement présentées comme contribuant à l'effort de « guerre »/au génocide mené par Israël à Gaza) ;
- la « *situation financière et commerciale de l'émetteur d'un instrument financier* » (dans des circonstances où Israël pourrait faire l'objet de sanctions en raison des allégations de génocide faisant l'objet de la procédure pendante devant la Cour internationale de justice) ;
- et le fait qu'« *il existe des informations insuffisantes ou peu fiables concernant un instrument financier ou un dépôt structuré, fournies soit par le concepteur, soit par les distributeurs, ne permettant pas aux acteurs du marché auxquels l'instrument est destiné de prendre une décision en connaissance de cause, compte tenu de la nature et du type de l'instrument financier ou du dépôt structuré* » (dans des circonstances où les prospectus n'ont pas identifié, ou pas de manière adéquate, les risques matériels encourus par les investisseurs dans ces instruments).

26. L'émission et la négociation continues des obligations souveraines d'Israël satisfont à ce critère, au regard du génocide perpétré par Israël à Gaza et de l'utilisation du produit des obligations souveraines d'Israël pour faciliter ce génocide.

27. L'importance de l'ordonnance rendue par la Cour internationale de Justice en janvier 2024 réside dans le fait que, en vertu de la Convention pour la prévention et la répression du crime de génocide, dès lors que les États et leurs organes sont informés de l'existence d'un risque plausible de génocide, l'obligation de ne pas aider ou assister à sa commission prend effet

<sup>21</sup> Explications relatives à la Charte des droits fondamentaux, 2007/C 303/ 02).



immédiatement. Il n'est pas nécessaire d'attendre l'arrêt définitif de la Cour internationale de Justice concluant à l'existence d'un génocide.

28. Les risques encourus par les investisseurs comprennent notamment :

- le risque de complicité dans un génocide au regard de la Convention sur le génocide ;
- le risque de poursuites pénales et civiles ;
- le risque d'atteinte à la réputation ;
- le risque d'exposition à des sanctions ;
- le risque de pertes financières.

29. Les deux risques les plus manifestes sont ceux liés à une éventuelle complicité dans un génocide et aux pertes financières susceptibles d'en résulter.

30. En termes de risque de complicité dans un génocide, il existe un **risque de responsabilité civile et pénale personnelle pour les personnes qui facilitent la commission d'un génocide**. Dans le cadre de l'affaire relative au génocide, la Cour internationale de Justice a rendu, le 26 janvier 2024, une ordonnance indiquant des mesures conservatoires, enjoignant à Israël de prendre diverses mesures afin de se conformer à la Convention sur le génocide (l'« ordonnance provisoire »). À la lumière de cette ordonnance, une responsabilité pourrait être engagée à l'encontre des personnes physiques ou morales reconnues complices de la facilitation d'un génocide, dès lors que l'interdiction du génocide constitue une norme de *jus cogens* du droit international, à laquelle aucune dérogation n'est admise.

31. Au Luxembourg, le Statut de Rome de la Cour pénale internationale est intégré dans le droit interne avec l'inclusion des crimes de génocide, des crimes contre l'humanité et des crimes de guerre dans le Code pénal et le Code de procédure pénale. Le droit luxembourgeois reconnaît également les formes de participation criminelle telles que : la commission directe du crime, la coaction, l'instigation, la complicité ou l'aide et l'assistance à la commission du crime.

32. Ainsi, l'octroi d'une assistance financière à Israël, par l'acquisition d'obligations souveraines israéliennes pourrait être considéré comme une facilitation de la commission du crime de génocide, exposant ainsi l'investisseur ou le détenteur de ces obligations à une responsabilité pénale.

33. En particulier, les règles générales du Code pénal luxembourgeois sur les auteurs, coauteurs et complices s'appliquent également aux crimes internationaux. Ainsi, une personne qui fournit une aide, des moyens matériels ou une assistance en connaissance de cause à la commission d'un génocide, d'un crime contre l'humanité ou d'un crime de guerre peut engager sa responsabilité pénale au Luxembourg (cf. Titre Ibis du Code pénal). Cette approche est conforme aux modes de responsabilité énoncés à l'article 25, paragraphe 3, du Statut de Rome (aide, encouragement, fourniture de moyens, contribution à un groupe agissant dans un but criminel commun, etc.).

34. En outre, les investisseurs pourraient être exposés à une responsabilité civile aux États-Unis en vertu de l'Alien Tort Claims Act (« ATCA »), devant les juridictions fédérales américaines, dans le cadre d'actions intentées par des ressortissants non américains pour des faits dommageables commis en violation du droit international ou d'un traité des États-Unis<sup>22</sup>. Les États-Unis sont partie à la Convention sur le génocide. Les investisseurs dans les *Israel Bonds* ainsi que leurs détenteurs pourraient dès lors être exposés à une responsabilité civile aux États-Unis sur le

---

<sup>22</sup> Pièce 12 – United States Code, 28 U.S.C. § 1350 – *Alien Tort Statute*.  
<https://www.law.cornell.edu/uscode/text/28/1350>

fondement de l'ATCA, en particulier dans l'hypothèse où la Cour internationale de Justice conclurait qu'Israël s'est rendu coupable de génocide.

35. Plusieurs événements survenus récemment sont de nature à susciter de sérieuses préoccupations chez les investisseurs détenant des *Israel Bonds*, en particulier en ce qui concerne le risque de sanctions économiques. Ces évolutions découlent notamment de la poursuite de la guerre à Gaza, de l'instabilité politique interne en Israël et du renforcement des critiques et pressions internationales à l'encontre de ses politiques.
36. On relève en effet une **intensification des pressions internationales et risque de sanctions à l'encontre d'Israël** :
- **Multiplication des appels à l'adoption de sanctions** : la pression internationale exercée sur Israël s'est considérablement accrue. Plusieurs États et organisations ont appelé à l'adoption de sanctions. Le débat a évolué de sanctions ciblées visant certaines personnes physiques ou morales vers l'examen de mesures économiques plus larges.
  - **Débat sur les sanctions au sein de l'Union européenne** : la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen, a proposé un renforcement des mesures à l'égard d'Israël, notamment l'imposition de sanctions à l'encontre de « ministres extrémistes et de colons violents », la suspension partielle de l'accord d'association entre l'Union européenne et Israël, le gel de certaines formes de soutien bilatéral de l'Union européenne.
  - **Initiatives prises par certains États membres** : plusieurs États membres ont adopté ou envisagent des mesures plus ambitieuses. L'Espagne, par exemple, a instauré un embargo sur les armes à destination d'Israël et interdit l'accès à ses ports aux navires transportant du carburant destiné à l'armée israélienne. L'Irlande envisage l'adoption d'une législation interdisant les produits et services provenant des territoires occupés.
37. On observe également une **dégradation de la situation économique et budgétaire d'Israël** :
- **Hausse significative de l'endettement public** : le coût du génocide exerce une pression considérable sur l'économie israélienne. Afin de financer son effort de guerre, l'État a dû émettre des volumes quasi record d'obligations souveraines. Cette augmentation de l'endettement accroît les risques supportés par les détenteurs de ces obligations.<sup>23</sup>
  - **Dégradations de la notation de crédit** : plusieurs agences de notation majeures, dont Moody's, ont abaissé la note souveraine d'Israël.<sup>24</sup> Une dégradation de la notation augmente le coût du financement de l'État et constitue un indicateur de risque accru pour les investisseurs.
  - **Fragilité budgétaire et instabilité politique** : le gouvernement israélien a fait l'objet de critiques concernant son budget pour 2025, jugé problématique. Cette situation, combinée à une instabilité politique persistante et à la reprise de projets de réforme judiciaire controversés, suscite des inquiétudes quant à sa capacité à assurer une gestion saine des finances publiques.
38. Ces développements aggravent le risque de **conséquences (notamment financières) pour les investisseurs** :
- **Risque de sanctions** : le risque le plus immédiat réside dans l'éventuelle adoption par l'Union européenne ou d'autres grandes économies de sanctions économiques de grande

---

<sup>23</sup> **Pièce 13** – BankTrack, *Seven underwriters of war bonds instrumental in enabling Israel's assault on Gaza, new research finds*. [https://www.banktrack.org/news/seven\\_underwriters\\_of\\_war\\_bonds\\_instrumental\\_in\\_enabling\\_israel\\_s\\_assault\\_on\\_gaza\\_new\\_research\\_finds](https://www.banktrack.org/news/seven_underwriters_of_war_bonds_instrumental_in_enabling_israel_s_assault_on_gaza_new_research_finds)

<sup>24</sup> **Pièce 14** – Moody's Ratings, *Israel – Credit Opinion / Ratings News* (publication relative à la notation souveraine d'Israël). <https://ratings.moody's.com/ratings-news/415081>



ampleur. De telles mesures pourraient compromettre la capacité d'Israël à honorer ses obligations financières.<sup>25</sup> Ainsi, dans un tel scénario, les investisseurs dans les obligations souveraines israéliennes ainsi que leurs détenteurs pourraient rencontrer des difficultés pour percevoir les intérêts dus au titre de ces obligations.

- **Risque budgétaire et financier** : l'accroissement massif de la dette publique et l'élargissement du déficit budgétaire soulèvent des interrogations quant à la soutenabilité à long terme des finances publiques d'Israël.<sup>26</sup> Cette situation augmente le risque de défaut ou de nouvelles dégradations de la notation des obligations souveraines.
- **Risque réputationnel** : l'intensification des critiques internationales et des initiatives en faveur de sanctions crée un risque réputationnel important pour les établissements financiers et les investisseurs. Certains investisseurs pourraient être conduits à céder leurs titres afin d'éviter toute association avec un État accusé de commettre un génocide.
- **Risque de poursuites pénales** : les *Israel Bonds* présentent un risque supplémentaire au titre de la législation antiblanchiment : d'après l'article 506-1 du Code pénal, quiconque participe, facilite, dissimule ou utilise des biens provenant de n'importe quel crime ou délit (y compris les crimes figurant au Titre Ibis du Code pénal) s'expose à des peines allant d'un à cinq ans d'emprisonnement et à des amendes allant jusqu'à 1.250.000 euros. Ainsi, les gains obtenus par les investisseurs du fait de leur souscription aux Israel Bonds pourraient entrer dans le cadre de la lutte contre le blanchiment<sup>27</sup>.

39. Dans le même sens, il ressort d'un travail d'analyse juridique récent que les obligations découlant du droit international étaient directement pertinentes dans le cadre de l'application de l'article 42 du règlement MiFIR. Compte tenu du caractère fongible des fonds levés au moyen d'obligations souveraines, l'accès aux marchés financiers européens est susceptible d'alimenter le budget général de l'État émetteur et, partant, de contribuer au financement et au maintien d'activités que la Cour internationale de Justice a qualifiées d'illégales. Il en résulte que les risques juridiques, réputationnels et extra-financiers liés à la commercialisation des obligations israéliennes ne sauraient être considérés comme purement hypothétiques.<sup>28</sup>
40. Les circonstances exposées ci-dessus sont susceptibles de constituer une « *préoccupation importante en matière de protection des investisseurs* » au sens de l'article 42 du règlement MiFIR. Cette disposition vise précisément à permettre l'intervention des autorités compétentes lorsque les mécanismes réglementaires ordinaires ne suffisent pas à protéger les investisseurs contre des risques significatifs associés à un instrument financier ou à une catégorie d'instruments financiers. En l'espèce, les investisseurs sont exposés non seulement à des risques financiers traditionnels, mais également à des risques juridiques, réputationnels et réglementaires susceptibles d'affecter substantiellement la valeur, la négociabilité ou la détention des obligations concernées.

#### ***b. Article 42(2), point b)***

---

<sup>25</sup> Le 10 juin 2025, les gouvernements du Royaume-Uni, de l'Australie, du Canada, de la Nouvelle-Zélande et de la Norvège ont adopté des sanctions individuelles à l'encontre de ministres du gouvernement israélien en raison de leurs incitations répétées à la violence contre les communautés palestiniennes. Bien que ces sanctions visent des personnes physiques plutôt qu'Israël ou ses institutions, elles constituent un précédent démontrant que des gouvernements occidentaux sont susceptibles d'imposer des sanctions en réaction au traitement réservé aux Palestiniens par Israël et son gouvernement.

<sup>26</sup> Pièce 15 – Institute for National Security Studies (INSS), *The Israeli Economy in Danger* (ou *Economy in Danger*, selon le titre affiché sur la page). <https://www.inss.org.il/publication/economy-danger/>

<sup>27</sup> Ce risque contentieux est bien réel : un contentieux pénal est d'ailleurs déjà pendant devant les juridictions néerlandaises à l'encontre de la compagnie Booking.com, accusée de blanchir des fonds issus de la commission de crimes de guerre dans les territoires palestiniens occupés.

<sup>28</sup> Cf. Pièce 8

41. S'agissant du point b), la CSSF doit être raisonnablement convaincue que « *les exigences réglementaires existantes du droit de l'Union applicables à l'instrument financier [...] ne permettent pas de faire face de manière adéquate aux risques visés au point a) et que le problème ne serait pas mieux résolu par un renforcement de la surveillance ou de l'application des exigences existantes* ».
42. La nature des risques en cause est telle qu'ils sont inhérents aux instruments concernés et le demeureront, à tout le moins aussi longtemps que l'affaire relative au génocide restera pendante et qu'Israël poursuivra sa campagne de violence et de génocide à Gaza. Aucune autre exigence réglementaire du droit de l'Union ne traite suffisamment de ce risque et aucun renforcement de la surveillance ou de l'application des règles existantes n'est susceptible de l'écarter.

**c. Article 42(2), point c)**

43. S'agissant du point c), la CSSF doit être raisonnablement convaincue que « *la mesure est proportionnée au regard de la nature des risques identifiés, du niveau de sophistication des investisseurs ou des acteurs du marché concernés et de l'effet probable de la mesure sur les investisseurs et les acteurs du marché qui peuvent détenir, utiliser ou tirer profit de l'instrument financier, du dépôt structuré, de l'activité ou de la pratique concernée* ».
44. L'interdiction du génocide constitue une norme impérative (*jus cogens*) du droit international et la participation à un génocide est susceptible d'exposer les personnes concernées à de lourdes sanctions pénales. Dans ces circonstances, le risque encouru par les investisseurs dans ces instruments l'emporte largement sur les conséquences financières qui pourraient résulter de la mesure pour les investisseurs et les acteurs du marché.

**d. Article 42(2), point d)**

45. S'agissant du point d), la CSSF doit être raisonnablement convaincue qu'elle « *a dûment consulté les autorités compétentes des autres États membres susceptibles d'être affectés de manière significative par la mesure* ».
46. Compte tenu du risque continu d'exposition aux conséquences de l'aide ou de l'assistance à un génocide, la CSSF est tenue d'agir avec diligence afin de consulter rapidement toute autorité compétente pertinente dans les autres États membres.

**e. Article 42(2), point e)**

47. S'agissant du point e), la CSSF doit être raisonnablement convaincue que « *la mesure n'a pas d'effet discriminatoire à l'égard des services ou activités fournis depuis un autre État membre* ».
48. Une telle difficulté ne se pose pas en ce qui concerne les obligations israéliennes.

**f. Article 42(2), point f)**

49. Le facteur visé au point f) ne se pose pas dans le contexte des *Israel Bonds*.

**3. Absence de marge d'appréciation de la CSSF pour la mise en œuvre de l'article 42 MiFIR en l'espèce**

50. Le pouvoir prévu à l'article 42 doit être interprété à la lumière de la Charte des droits fondamentaux. Le génocide, ainsi que toute participation à celui-ci ou toute facilitation de sa commission, constituent une violation directe, à tout le moins, de l'article 1er (protection de la

dignité humaine), de l'article 2 (droit à la vie), de l'article 3 (droit à l'intégrité de la personne), de l'article 4 (interdiction de la torture et des peines ou traitements inhumains ou dégradants) et de l'article 6 (droit à la liberté et à la sûreté).

51. Dans ces circonstances, eu égard aux préoccupations importantes en matière de protection des investisseurs exposées ci-dessus et aux exigences découlant de la Charte en ce qui concerne l'interprétation correcte du pouvoir prévu à l'article 42, la CSSF est tenue d'exercer ce pouvoir à l'égard des obligations souveraines israéliennes, sans disposer d'aucune marge d'appréciation lui permettant d'agir autrement.
52. A cela s'ajoute que les articles 16, 40 et 41 des Articles sur la responsabilité des États pour fait internationalement illicite élaborés par la Commission du droit international imposent aux États de ne pas reconnaître comme licite une situation résultant d'une violation grave du droit international, de ne pas prêter aide ou assistance à son maintien et de coopérer afin d'y mettre fin<sup>29</sup>.
53. Il s'ensuit que les conditions d'exercice du pouvoir d'intervention prévu à l'article 42 MiFIR sont réunies et que le refus de la CSSF d'exercer ce pouvoir en prenant des mesures d'interdiction, de restriction ou de suspension, viole cette disposition ainsi que les dispositions précitées de la Charte des droits fondamentaux et du droit international.

#### **4. Dispositions les plus pertinentes du règlement Prospectus**

54. La CSSF n'est bien sûr pas sans ignorer les exigences posées par le règlement Prospectus, dont seulement une sélection est rappelée ci-dessous.
55. L'article 6(1) du règlement Prospectus dispose qu'« *un prospectus contient les informations nécessaires qui sont importantes pour permettre à un investisseur d'évaluer en connaissance de cause :*
  - a) *L'actif et le passif, les profits et pertes, la situation financière et les perspectives de l'émetteur et des garants éventuels ;*
  - b) *Les droits attachés aux valeurs mobilières ; et*
  - c) *Les raisons de l'émission et son incidence sur l'émetteur. »*
56. L'article 7(2) ajoute que le contenu du résumé du prospectus doit être « *loyal, clair et non trompeur . »*
57. L'article 7(6)(c) prévoit qu'une sous-section spécifique doit être consacrée aux « *risques spécifiques à l'émetteur »*.
58. L'article 15 impose que le prospectus mentionne les « *risques qui sont spécifiques à l'émetteur et/ou aux valeurs mobilières et qui sont importants pour la prise d'une décision d'investissement en connaissance de cause, tels que corroborés par le contenu du document d'enregistrement et de la note relative aux valeurs mobilières. »*
59. Il est particulièrement important de relever que d'après l'article 20 la CSSF doit vérifier si un projet de prospectus respecte « *les normes en matière d'exhaustivité, de compréhensibilité et de cohérence »*

---

<sup>29</sup> Commission du droit international, *Projet d'articles sur la responsabilité de l'État pour fait internationalement illicite, avec commentaires*, adopté en 2001 et annexé à la résolution 56/83 de l'Assemblée générale des Nations Unies du 12 décembre 2001, Documents officiels de l'Assemblée générale, cinquante-sixième session, supplément n° 10 (A/56/10), articles 16, 40 et 41.

et est « *habilitée à refuser d'approuver le prospectus* » si l'émetteur ne peut ou ne veut se conformer à ces normes.

60. L'article 32 du règlement Prospectus permet en outre à la CSSF de suspendre ou d'interdire l'offre ou l'admission à la négociation, même après l'approbation du prospectus, s'il existe des motifs suffisants de soupçonner une violation du règlement : d'une part, des violations extrêmement graves du droit européen et international des droits humains sont occasionnées par la commercialisation des obligations israéliennes, d'autre part ces violations font peser un grave risque sur les investisseurs.
61. Ainsi, le **règlement prospectus** vise à garantir que les investisseurs aient accès à des informations claires et complètes lorsque des sociétés (ou des États) émettent des titres à destination du public, ou demandent leur admission à la négociation sur un marché réglementé.
62. Pourtant, dans la section « use of proceeds », le prospectus des obligations de l'Etat israélien indique: « *The net proceeds from the issue of the Bonds are intended to be used for the general financing of the Issuer.* » Il n'y a pas la moindre mention de l'utilisation de ces bénéfices pour financer des actes de génocide et autres crimes contre l'humanité.
63. Par conséquent, la CSSF, ayant parfaitement connaissance de ces actes et des implications juridiques et économiques de ces actes y compris pour les investisseurs, doit exercer les pouvoirs qui sont les siens en vertu de l'article 32 du règlement Prospectus, en particulier :
  - d) suspendre une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé pendant une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y a eu violation du présent règlement;
  - e) interdire ou suspendre les communications à caractère promotionnel ou exiger de l'émetteur, de l'offreur ou de la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé, ou des intermédiaires financiers concernés, qu'ils arrêtent ou suspendent les communications à caractère promotionnel pour une période maximale de dix jours ouvrables consécutifs, chaque fois qu'il existe des motifs raisonnables de croire qu'il y a eu violation du présent règlement;
  - f) interdire une offre au public de valeurs mobilières ou une admission à la négociation sur un marché réglementé lorsqu'elles constatent qu'il y a eu violation du présent règlement, ou lorsqu'elles ont des motifs raisonnables de soupçonner qu'il y aurait violation du présent règlement;
  - i) rendre public le fait qu'un émetteur, un offreur ou une personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent.
64. Pour votre parfaite information, je vous prie également de noter que plusieurs personnes représentées par mon confrère irlandais Maître Gerry LISTON (KOD Lyons Solicitors) sont actuellement en correspondance avec la Banque Centrale d'Irlande pour contester l'autorisation du transfert de la fonction d'approbation du prospectus des obligations israéliennes vers la CSSF, ce qui ne fait que confirmer les risques – contentieux notamment – évoqués ci-dessous et inhérents à l'approbation de ce prospectus et à la commercialisation de ces obligations.

## 5. Conclusions

Le CPJPO maintient ses demandes **tendant à titre principal à l'interdiction de la commercialisation des obligations israéliennes, à titre subsidiaire à la restriction de cette commercialisation, et, à titre plus subsidiaire, la suspension de cette commercialisation**

**ainsi que la suspension de l'utilisation du prospectus y afférent.** Si la CSSF n'entend pas faire droit à ces demandes, je vous prie de bien vouloir nous communiquer les motifs sous-tendant cette position.

**Le CPJPO se permet également d'appeler vos services à la plus grande vigilance dans l'éventualité où la CSSF serait appelée à statuer dans un avenir proche sur une nouvelle approbation du prospectus des *Israel Bonds* et vous demande, si c'était le cas, de ne pas approuver ce prospectus.**

Sincères salutations,

Me. Catherine WARIN  
Avocate à la Cour

Liste des pièces :

Pièce 1 - Scholars and Practitioners of International Law, Conflict Studies and Genocide Studies, *Public Statement: Scholars Warn of Potential Genocide in Gaza*, 15 October 2023, publié par TWAIL Review (Third World Approaches to International Law Review), <https://twailr.com/public-statement-scholars-warn-of-potential-genocide-in-gaza>

Pièce 2 - Cour pénale internationale, *Situation dans l'État de Palestine : La Chambre préliminaire I de la CPI rejette les exceptions d'incompétence soulevées par l'État d'Israël et délivre des mandats d'arrêt à l'encontre de MM. Benjamin Nétanyahou et Yoav Gallant*, communiqué de presse du 21 novembre 2024, <https://www.icc-cpi.int/fr/news/situation-dans-letat-de-palestine-la-chambre-preliminaire-i-de-la-cpi-rejette-les-exceptions>

Pièce 3 - Assemblée générale des Nations Unies, *Commission internationale indépendante chargée d'enquêter dans le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et en Israël, Rapport de la Commission internationale indépendante chargée d'enquêter dans le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et en Israël*, rapport A/80/337, §§ 74 à 76. <https://undocs.org/A/80/337>

Pièce 4 - Conseil des droits de l'homme des Nations Unies, *Legal analysis of the conduct of Israel in Gaza pursuant to the Convention on the Prevention and Punishment of the Crime of Genocide. Conference room paper of the Independent International Commission of Inquiry on the Occupied Palestinian Territory, including East Jerusalem, and Israel*, 16 septembre 2025, A/HRC/60/CRP.3, § 252. <https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/hrbodies/hrcouncil/sessions-regular/session60/advance-version/a-hrc-60-crp-3.pdf>

Pièce 5 - Commission d'enquête internationale indépendante sur le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et Israël, *The essence of childhood has been destroyed: Israel's deliberate targeting of Palestinian children in the Occupied Palestinian Territory since 7 October 2023*, A/HRC/62/CRP.2, 18 juin 2026 (extraits: pp. 1, 10-11 et 24-28), <https://www.un.org/unispal/document/coi-report-23jun26/>

Pièce 6 - Commission d'enquête internationale indépendante sur le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et Israël, rapport au Conseil des droits de l'homme, 15 juin-10 juillet 2026, A/HRC/62/22. (extraits) <https://www.un.org/unispal/document/report-coi-opt-9jun26/>

Pièce 7 - Conseil des droits de l'homme des Nations Unies, Rapport de la Rapporteuse spéciale sur la situation des droits de l'homme dans les territoires palestiniens occupés depuis 1967, Francesca Albanese, *Gaza Genocide: A Collective Crime*, 20 octobre 2025, A/80/492, p. 2. <https://docs.un.org/fr/A/80/492>

Pièce 8 - Dr Shahd Hammouri, Helena Van Roosbroeck, Prof. Tendayi Achiume et Dr John Reynolds, *Legal Opinion on Luxembourg's Hosting of Israeli Bonds*, 30 septembre 2025, § 54, <https://law4palestine.org/legal-opinion-on-luxembourgs-hosting-of-israeli-bonds/>.

Pièce 9 - Collectives for Palestine, *The Approval of the Israel Bonds Prospectus in Luxembourg: Legal Risks, International Obligations, and the Role of the CSSF*, notamment pp. 11 et s. <https://drive.google.com/file/d/1Q051vToXaLE8Jr6rZ3G-c4CfqEC4cGI7/view>

Pièce 10 - Capture d'écran de la page « President of Israel's Message: Support Israel Through Israel Bonds! », site Israel Bonds International (Development Company for Israel (International) Ltd.), <https://israelbondsintl.com/>

Pièce 11 - 'The Ditch, *Israeli Bonds CEO contradicts Irish Central Bank: buying our bonds funds the IDF war efforts*, 20 mars 2025. <https://www.ontheditch.com/israeli-bonds-ceo-contradicts-irish-central-bank/>

Pièce 12 - United States Code, 28 U.S.C. § 1350 – *Alien Tort Statute*. <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/28/1350>

Pièce 13 - BankTrack, *Seven underwriters of war bonds instrumental in enabling Israel's assault on Gaza, new research finds*. [https://www.banktrack.org/news/seven\\_underwriters\\_of\\_war\\_bonds\\_instrumental\\_in\\_enabling\\_israel\\_s\\_assault\\_on\\_gaza\\_new\\_research\\_finds](https://www.banktrack.org/news/seven_underwriters_of_war_bonds_instrumental_in_enabling_israel_s_assault_on_gaza_new_research_finds)

Pièce 14 - Moody's Ratings, *Israel – Credit Opinion / Ratings News* (publication relative à la notation souveraine d'Israël). <https://ratings.moodys.com/ratings-news/415081>

Pièce 15 - Institute for National Security Studies (INSS), *The Israeli Economy in Danger* (ou *Economy in Danger*, selon le titre affiché sur la page). <https://www.inss.org.il/publication/economy-danger/>