

Fondé sur la Note de recherche scientifique n° 072 de la Cellule scientifique de la Chambre des Députés, « Les obligations et la responsabilité internationales du Luxembourg au regard des pratiques d'Israël dans le Territoire palestinien occupé » (23 mars 2026).

Responsabilité de l'État et régulation financière en temps de génocide

Un appel à l'action

Les relations économiques du Luxembourg avec Israël contreviennent-elles à nos obligations juridiques internationales ?



Amnesty International Luxembourg



Comité pour une Paix Juste au Proche-Orient

Les Cahiers du CPJPO - n° 5/2026



Responsabilité de l'État et régulation financière en temps de génocide : un appel à l'action

Les relations économiques du Luxembourg avec Israël contreviennent-elles à nos obligations juridiques internationales ?

Rapport de la conférence tenue à La Coque, Luxembourg, le 18 mai 2026. Publié en octobre 2026 par Amnesty International Luxembourg · Comité pour une Paix Juste au Proche-Orient.

Le présent rapport a été traduit de l'original anglais. Les propos des intervenants, tenus en anglais lors de la conférence du 18 mai 2026, sont rendus en français ; la version anglaise fait foi.

Image de couverture : Le Kirchberg, Luxembourg, en miroir de Gaza. Visuel réalisé pour la conférence par les organisateurs.

La conférence s'appuyait sur la Note de recherche scientifique n° 072 de la Chambre des Députés (23 mars 2026) et sur l'avis juridique de Law for Palestine relatif à l'accueil par le Luxembourg des obligations israéliennes. Les citations reproduites dans ce rapport proviennent des interventions des orateurs du 18 mai 2026 ou des documents cités.

Les Cahiers du CPJPO 5/2026

Éditeur responsable : CPJPO – Comité Pour une Paix Juste au Proche-Orient asbl

©paixjuste2026

ISBN 978-2-919812-09-7

La version numérique de ce rapport est disponible sur www.paixjuste.lu



Table des matières

Résumé	7
Introduction — la conférence et son fondement juridique	10
1. Les violations graves du droit international par Israël sont établies	11
1.1 Documenter les crimes atroces	11
1.2 La CIJ, les normes jus cogens et les obligations erga omnes	11
2. Quelles sont les responsabilités juridiques du Luxembourg ? Les devoirs de l'État tiers et le levier de notre place financière	13
2.1 Trois devoirs qui s'imposent au Luxembourg en tant qu'État tiers	13
2.2 Le devoir de prévenir le génocide se mesure en fonction de la capacité et de l'influence	13
2.3 Le levier du Luxembourg en tant que place financière de premier plan	14
2.4 De l'économie de l'occupation à l'économie du génocide	14
2.5 Le budget de guerre d'Israël et son recours aux marchés de la dette	14
3. Le Luxembourg a-t-il respecté ses obligations au regard du droit international ? L'approbation par la CSSF du prospectus des Israel Bonds de 2025	16
3.1 Le rôle du Luxembourg : ce que la CSSF a approuvé, et le pouvoir d'appréciation dont elle disposait	16
3.2 Aide et assistance : l'analyse en droit international	16
3.3 Pourquoi l'absence de causalité directe n'est pas un argument valable	17
3.4 Répondre aux dénégations de responsabilité dans l'application du droit international	18
4. Le Luxembourg a-t-il respecté ses obligations au regard du cadre réglementaire financier ? La CSSF, les Israel Bonds et l'absence de diligence	20
4.1 Le manquement de la CSSF à son obligation de protéger les investisseurs au regard des règles de divulgation du règlement Prospectus de l'UE	20
4.2 L'économie de guerre et le risque réel de défaut	20
4.3 Le prospectus ne satisfaisait pas aux trois critères : complet, compréhensible et cohérent	21
4.4 Refuser la stratégie de fragmentation : l'économie d'Israël et l'économie des colonies ne font qu'un	24
4.5 L'appel à la suspension et au non-renouvellement	24
5. Que peut encore faire le Luxembourg ? Les autres voies d'action unilatérale	26
5.1 La Note de recherche scientifique n° 072 et les moyens juridiques internes	26
5.2 Des États membres qui agissent déjà	26
5.3 Relations commerciales et financières avec les colonies illégales	27
5.4 Finance durable, devoir de vigilance et Fonds de Compensation	27
5.5 L'occasion pour le Luxembourg de montrer la voie	27
6. Recommandations : les actions unilatérales que le Luxembourg peut entreprendre	29
Post-scriptum : les développements survenus depuis la conférence (au 10 octobre 2026)	30
Références	33



Intervenants



Francesca Albanese

Rapporteuse spéciale des Nations unies ; autrice de *From Economy of Occupation to Economy of Genocide* (CDH, juillet 2025) et *Gaza Genocide: A Collective Crime* (A/80/492, octobre 2025).

À LA CONFÉRENCE : les « facilitateurs » — cabinets de conseil financier, juridique et médias, Big Tech, assureurs, fonds de pension, gestionnaires d'actifs, banques placeuses et autorités financières — qui ont soutenu le passage d'une économie de l'occupation à une économie du génocide : la valeur de la Bourse israélienne a progressé de plus de 200 % durant les dix-huit premiers mois alors que l'économie au sens large déclinait ; les dépenses militaires ont doublé, de 4 % à 8 % du PIB (2022-2024), creusant un déficit financé par des ventes d'obligations record (8 milliards de dollars en mars 2024, 5 milliards en février 2025, syndiquées par BNP Paribas et Barclays). Les États manquent à utiliser leur levier réglementaire.

CITÉ DANS CE RAPPORT : §2.4 (p. 14), §3.2 (p. 16)



Franz Fayot

Député (LSAP) ; ancien ministre de l'Économie et de la Coopération au développement. A commandé les travaux à l'origine de la Note de recherche scientifique n° 072 (Chambre des Députés, 23 mars 2026 ; avis juridiques des équipes des universités du Luxembourg et d'Utrecht) sur les obligations du Luxembourg en tant qu'État tiers et ses moyens d'action.

À LA CONFÉRENCE : la fermeture de deux comptes de la CPI par la BCEE (violation du devoir de coopérer) ; la CSSF, opérationnellement indépendante, n'en fait pas moins partie de l'État et porte une responsabilité politique au regard des obligations conventionnelles.

CITÉ DANS CE RAPPORT : §2 (p. 13), §2.1 (p. 13), §3.4 (p. 18), §4.5 (p. 24), §5.2 (p. 26)



Dr Shahd Hammouri

Maîtresse de conférences en droit international, Université du Kent ; consultante juridique principale, Law for Palestine ; autrice de l'avis *Legal Opinion on Luxembourg's Hosting of Israeli Bonds* ; à paraître, *Corporate War Profiteering and International Law* (CUP).

À LA CONFÉRENCE : les trois devoirs de l'État tiers (non-reconnaissance ; ni aide ni assistance ; coopération) et le caractère de jus cogens et erga omnes de l'apartheid, de l'agression et du déni de l'autodétermination. Sur les obligations : la norme juridique applicable est la diligence au regard de la prévisibilité, non la causalité directe ; la fongibilité du produit des obligations crée un risque prévisible et non atténuable, ce qui fait de l'approbation de la CSSF un acte matériel d'aide et d'assistance engageant la responsabilité pénale personnelle de ses auteurs (Note n° 072, p. 19) ; le devoir de prévenir le génocide se mesure à la capacité, et l'imbrication du Luxembourg dans la finance mondiale est son plus grand levier. À la table ronde, elle a abordé la diligence au regard de la base de données de l'ONU et les prochaines étapes concrètes.

CITÉ DANS CE RAPPORT : §1.2 (p. 11), §2.2 (p. 13), §3.2 (p. 16), §3.3 (p. 17), §4.5 (p. 24)



Budour Hassan

Chercheuse juridique, Amnesty International (en ligne, Ramallah) ; chercheuse pour le rapport « You Feel Like You Are Subhuman » (2024), qui a identifié trois des cinq actes prohibés par la Convention sur le génocide.

À LA CONFÉRENCE : la méthodologie d'Amnesty pour documenter les crimes atroces (témoignages de survivants, sources ouvertes, analyse des armements et travail de diligence des entreprises). Son point central : une documentation rigoureuse préserve la parole des victimes, empêche le déni et prive entreprises et États de la défense du « nous ne savions pas ». Les États qui ne s'en prennent qu'au commerce avec les colonies nient la réalité de l'économie de guerre et d'occupation de l'État d'Israël et les exigences de la CIJ.

CITÉ DANS CE RAPPORT : §4.4 (p. 24)





Dr Shir Hever

Économiste politique ; directeur général de l'Alliance for Justice between Israelis and Palestinians ; auteur de *The Privatisation of Israeli Security* (2017) et *The Political Economy of Israel's Occupation* (2010).

À LA CONFÉRENCE : un témoignage d'expert sur le risque pour l'investisseur : les Israel Bonds sont des obligations de guerre de l'économie la plus militarisée au monde, où le risque de défaut est réel. A critiqué l'« ignorance délibérée » de la Banque centrale d'Irlande. Ces régulateurs portent une responsabilité personnelle.

CITÉ DANS CE RAPPORT : §3.4 (p. 18), §4.2 (p. 20), §5.2 (p. 26)



Sénatrice Alice-Mary Higgins

Sénatrice indépendante Irlande, Oireachtas ; membre de la commission mixte des finances, dont le rapport *On the Israeli Bond Programme* (août 2025) a appelé à un examen juridique et de conformité ; co-autrice de l'*Occupied Territories Bill* et à l'origine de l'*Arms Embargo Bill*.

À LA CONFÉRENCE : la CSSF disposait d'un pouvoir d'appréciation « exclusif et absolu » pour refuser le transfert depuis l'Irlande et demander des informations complémentaires ; la commercialisation des Israel Bonds liait ouvertement leur produit à la guerre ; les avis de la CIJ ont créé un devoir positif d'empêcher le commerce et l'investissement qui soutiennent la situation illicite ; les enseignements de l'embargo espagnol sur les armes et des restrictions sur les biens à double usage.

CITÉ DANS CE RAPPORT : §3.2 (p. 16), §4.3 (p. 21), §4.5 (p. 24)



Dr Alexandros Politis

Université du Luxembourg (Centre de droit européen) ; co-auteur de l'avis juridique à l'origine de la Note de recherche scientifique n° 072 de la Chambre des Députés.

À LA CONFÉRENCE : des seuils élevés pour l'aide et l'assistance et pour la prévention, mais des arguments de traçabilité surmontables ; des mesures juridiques ciblées et unilatérales au Luxembourg peuvent aider à contourner les résistances au sein de l'Union européenne à une législation et à une action européennes.

CITÉ DANS CE RAPPORT : §5.1 (p. 26), §5.3 (p. 27), §5.5 (p. 27)



Jean-Louis Zeien

Président de l'Initiative pour un devoir de vigilance, Luxembourg.

À LA CONFÉRENCE : les obligations de vigilance ; la nécessité de se conformer à la « liste noire » de la base de données des entreprises du Haut-Commissariat des Nations unies aux droits de l'homme ; l'insuffisance des procédures de médiation volontaire de l'OCDE ; la nécessité de traduire les avis juridiques en action politique par une législation contraignante couvrant le secteur financier et mettant fin aux investissements du Fonds de Compensation dans toute entreprise figurant sur cette liste noire.

CITÉ DANS CE RAPPORT : §5.4 (p. 27)





Rafah, bande de Gaza, 21 janvier 2025. Doaa Albaz/ActiveStills Photo Collective. Reproduit sous licence.

«L'inaction du Luxembourg n'est pas une option. Nous ne pouvons pas nous contenter de regarder, les bras croisés. Nous ne devons pas reconnaître ce qu'Israël fait dans les territoires occupés, nous devons faire une distinction claire entre Israël et les colonies dans nos relations, et agir par l'intermédiaire du secteur financier — c'est là le grand levier dont nous disposons.»

FRANZ FAYOT

Résumé



La conférence à La Coque, le 18 mai 2026 : plus de 180 participants, dont des parlementaires, des représentants de la société civile, des universitaires et des experts juridiques et économiques.

En tant que centre financier de premier plan, le Luxembourg peut exercer une influence considérable et détient en même temps une responsabilité particulière. Ses décisions en matière de surveillance financière, d'accès au marché et d'investissement public ont des conséquences au-delà de ses frontières.

Le présent rapport de conférence examine si le Luxembourg a utilisé cette influence en conformité avec ses obligations internationales envers le peuple palestinien et identifie des mesures concrètes pour combler l'écart entre ses engagements et ses pratiques financières.

La conférence tenue à La Coque le 18 mai 2026 a réuni des parlementaires, des juristes internationaux, des économistes et des défenseurs des droits humains pour répondre à ces questions. Fondés sur la *Note de recherche scientifique n° 072* de la Chambre des Députés et sur les analyses juridiques connexes, les débats ont porté sur les relations commerciales du Luxembourg avec Israël et sur son devoir, en tant qu'État tiers, de ne pas contribuer à des violations du droit international, en se concentrant sur l'approbation du prospectus des Israel Bonds, les responsabilités de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et les marges d'action nationale.

Les faits

Les violations graves du droit international par Israël sont établies. Les conséquences juridiques et hu-

maines de la conduite d'Israël constituent le point de départ. Dans son avis consultatif du 19 juillet 2024, la Cour internationale de Justice (CIJ) a jugé illicite la présence continue d'Israël dans le territoire palestinien occupé, constaté une violation de l'article 3 de la Convention sur l'élimination de la discrimination raciale, qui interdit la ségrégation raciale et l'apartheid, et affirmé le droit du peuple palestinien à l'autodétermination. Dans la procédure distincte relative au génocide, la Cour a ordonné des mesures conservatoires pour protéger les Palestiniens de Gaza au titre de la Convention sur le génocide. Au milieu de l'année 2026, Amnesty International, la Commission d'enquête des Nations unies, la Rapporteuse spéciale des Nations unies et l'Association internationale des chercheurs sur le génocide avaient chacune conclu qu'Israël commettait un génocide à Gaza.

Les responsabilités juridiques du Luxembourg

Ces constats engagent les responsabilités du Luxembourg en tant qu'État tiers : ne pas reconnaître la situation illicite, ne pas prêter aide ou assistance à son maintien, et coopérer pour mettre fin aux violations graves. Le Luxembourg est également tenu de prévenir et de punir le génocide. Ce devoir n'est pas subordonné à une décision judiciaire définitive : il a déjà été déclenché par les décisions de la CIJ. Comme les intervenants l'ont souligné, les mesures attendues



d'un État dépendent de sa capacité à influencer sur le cours des événements. Le secteur financier luxembourgeois lui donne un moyen tangible d'exercer cette influence pour mettre fin au soutien financier aux violations du droit international.

Le rôle du Luxembourg

Le prospectus des obligations d'Etat israéliennes (Israel Bonds) illustre les enjeux. En 2025, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) a accepté la demande de l'Irlande de lui transférer la responsabilité de l'approbation du prospectus, puis l'a approuvé, ouvrant l'accès aux investisseurs particuliers de toute l'UE. La CSSF disposait du pouvoir de refuser le transfert et de demander des informations complémentaires. Les Israel Bonds ont été promues par des appels à la solidarité en temps de guerre, tandis que leur produit entrait dans le budget général d'Israël, finançant directement la politique du gouvernement. Les conférenciers intervenants ont analysé ce financement dans le cadre d'un recours accru par Israël à l'emprunt pour soutenir des dépenses militaires, qui ont atteint 8,8 % du PIB en 2024. Les ressources budgétaires étant interchangeable, tout emprunt supplémentaire peut financer des opérations militaires ou libérer d'autres fonds à cette fin. Le risque que cet argent serve à l'occupation illégale et à la destruction de Gaza est prévisible.

Le Luxembourg a-t-il respecté ses obligations d'État tiers ?

En partant de l'approbation par la CSSF du prospectus des Israel Bonds, la conférence a conclu que le Luxembourg avait manqué à ses responsabilités pour deux raisons distinctes. La première relève du droit international. Le produit des obligations entrant dans le budget général d'Israël, toute assurance quant à sa séparation des dépenses militaires ou de l'activité de colonisation est difficile à étayer. L'approbation a créé un risque prévisible et non atténuable de soutenir des violations graves ; or la norme juridique est le risque prévisible, non le dommage traçable. Suivre chaque paiement jusqu'à un acte illicite précis n'est donc ni possible ni requis : la fongibilité est précisément ce qui rend le risque impossible à atténuer. La décision de la CSSF a été qualifiée d'acte matériel d'aide et d'assistance, susceptible d'engager la responsabilité pénale personnelle de ceux qui l'ont approuvée.

La deuxième raison est en rapport avec la régulation financière : les intervenants ont mis en doute que le prospectus ait divulgué de manière adéquate les conséquences financières et juridiques de la guerre,

des dégradations de notation et des procédures internationales en cours contre Israël. Ils ont soutenu que ces manquements engageaient aussi les responsabilités de la CSSF en matière de protection des investisseurs. Les prospectus des Israel Bonds de 2024 et de 2025 ne satisfaisaient pas aux exigences de l'ESMA (European Securities and Markets Authority) d'exhaustivité, de cohérence et de compréhensibilité. Les intervenants ont relevé une divulgation insuffisante des dégradations de notation, des engagements liés à la guerre, des procédures juridiques internationales et des risques liés à l'origine des remboursements. Ils ont également mis en doute la cohérence entre les affirmations promotionnelles et la détérioration de la situation budgétaire d'Israël. L'étroite relation financière entre les institutions de l'État israélien et l'activité de colonisation imposait, selon eux, d'examiner les liens économiques plus larges qui soutiennent l'occupation illicite.

Que peut faire le Luxembourg ?

Les deux arguments révèlent une question de responsabilité non résolue. L'indépendance du régulateur ne place pas une autorité publique en dehors des obligations internationales de l'État. Le Luxembourg a besoin d'un cadre clair par lequel le gouvernement et la CSSF s'assurent que les décisions financières respectent ces obligations, dans le respect de leurs mandats respectifs. La responsabilité incombe à la fois au régulateur et au gouvernement. Le rapport identifie une faille de responsabilité dans laquelle le régulateur a sollicité la position du gouvernement tandis que les ministres s'en remettaient à l'autonomie du régulateur. Un cadre clair est nécessaire pour que les risques au regard du droit international éclairent les décisions financières et que la responsabilité de les traiter soit explicite.

La *Note de recherche scientifique n° 072* recense les mesures unilatérales dont dispose le Luxembourg en droit interne. L'Espagne, la Slovaquie et l'Irlande montrent que les États membres peuvent agir unilatéralement là où l'UE ne parvient pas à un consensus. De telles actions unilatérales peuvent créer un précédent pour presser l'UE d'agir face à ces violations graves qui mettent en cause l'État de droit.

Un programme d'action concret a été proposé : adopter ou modifier la législation nationale et imposer des mesures restrictives pour mettre en œuvre unilatéralement les obligations internationales du Luxembourg. Des mesures juridiques ciblées au niveau national peuvent peser et aider à contourner la résis-



tance de certains États membres à une législation et à une action claire de l'UE.

Prendre des mesures claires pour :

1. Utiliser la législation pour interdire les relations commerciales et financières qui soutiennent l'occupation illégale, y compris dans les marchés publics et le commerce privé.
2. Refuser toute nouvelle approbation ou tout nouveau transfert de prospectus tant que les risques identifiés de contribution à des violations graves ne sont pas levés.
3. Réexaminer les investissements du Fonds de Compensation et mettre fin aux participations qui contribuent à l'occupation illicite ou à d'autres violations graves.
4. Donner un effet contraignant aux engagements de finance durable par la transparence, la reddition de comptes et un contrôle éthique indépendant des investissements à haut risque.
5. Appliquer une diligence renforcée en matière de droits humains, conforme aux principes de l'OCDE, à l'ensemble du secteur financier et l'intégrer à la supervision.

Les développements survenus depuis la conférence renforcent le besoin de garanties durables. La CSSF a refusé la demande de transfert irlandaise de 2026 et son approbation existante a expiré le 31 août ; à la mi-septembre, aucun autre État membre n'avait repris l'approbation du prospectus. Cette expiration ne règle toutefois rien sur le fond : le cadre juridique

laissait un pouvoir d'appréciation les deux années, et le refus laisse ouverte la question de savoir comment les risques identifiés dans ce rapport ont été évalués en 2025 et quelles normes régiront les décisions futures. Entre-temps, le contexte européen a changé. Depuis septembre 2026, douze États — dont l'Irlande, l'Espagne, la France et le Royaume-Uni — annoncent ou appliquent des mesures nationales interdisant le commerce des produits des colonies illégales ; le Luxembourg dispose des mêmes moyens juridiques internes, mais son Fonds de Compensation continue d'investir dans des entreprises inscrites sur la liste noire des Nations unies pour leurs activités dans les colonies.²⁹ Et lorsque les États-Unis ont sanctionné la Cour pénale internationale elle-même, le 9 octobre 2026, le gouvernement luxembourgeois a dénoncé une menace pour le droit international — alors qu'en février 2025, sous la pression des premières sanctions américaines, la BCEE avait fermé les comptes de la Cour au Luxembourg. À l'égard des mécanismes de la justice internationale, les paroles et les actes du Luxembourg ne concordent pas. Le gouvernement, la Chambre des Députés et la CSSF devraient désormais établir des garanties applicables, expliquer le fondement des décisions passées et veiller à ce que l'activité financière publique et privée soit évaluée au regard des obligations internationales du pays. Le Luxembourg a l'influence nécessaire pour contribuer à prévenir des violations graves et pour renforcer l'action européenne. Sa crédibilité dépendra de l'usage cohérent de cette influence pour protéger les droits des Palestiniens et faire respecter le droit international.



Introduction — la conférence et son fondement juridique

L'un des premiers centres mondiaux de fonds d'investissement, le Luxembourg occupe dans la finance mondiale une position centrale et de plus en plus scrutée. Le 18 mai 2026, plus de 180 participants — parlementaires, responsables de la société civile, universitaires et experts internationaux en droit et en économie — se sont réunis à La Coque pour examiner une question pressante : les liens financiers et commerciaux du Luxembourg avec Israël placent-ils le pays en violation de ses obligations au regard du droit international et du droit humanitaire ?

La conférence s'appuyait sur les positions juridiques exposées dans la *Note de recherche scientifique n° 072* de la Chambre des Députés,¹ commandée par le député Franz Fayot et publiée le 23 mars 2026, qui examinait les obligations du Luxembourg en tant qu'État tiers au regard des activités économiques soutenant la conduite internationalement illicite d'Israël. Fondée sur deux avis juridiques indépendants, la *Note* a réaffirmé des positions déjà formulées dans des rapports et courriers adressés à la CSSF et au Gouvernement luxembourgeois : l'avis juridique de *Law for Palestine*² soumis à la CSSF au sujet de son approbation du prospectus obligataire israélien, et le rapport de Francesca Albanese sur le rôle des États tiers dans l'« économie de l'occupation » et l'« économie du génocide ».³

Comme le député Fayot l'a souligné en ouverture, l'analyse juridique a été commandée pour déplacer le débat de l'émotion politique vers la responsabilité juridique. Elle met en évidence trois aspects qui structurent le présent rapport :

- Les violations graves du droit international par Israël sont pleinement établies. Le Luxembourg est lié par des obligations juridiques internationales qu'il ne peut ignorer.
- Au titre de la responsabilité de l'État tiers, le Luxembourg a l'obligation juridique d'agir et dispose des moyens juridiques internes pour le faire. L'inaction ne saurait être considérée comme une position neutre en droit international.
- Le secteur financier confère au Luxembourg un levier réel pour honorer ces obligations. La CSSF a ici des devoirs fondamentaux : prévenir les faits illicites qui permettent des violations graves des droits humains.

Les conclusions juridiques et les recommandations présentées dans ce rapport reflètent les analyses avancées lors de la conférence par les intervenants et dans les documents examinés, notamment la *Note de recherche scientifique n° 072* et l'avis juridique de *Law for Palestine*.



1

Les violations graves du droit international par Israël sont établies

1.1 Documenter les crimes atroces

Budour Hassan, juriste spécialisée en droits humains et chercheuse ayant contribué au rapport d'Amnesty International²³, a documenté qu'Israël a commis trois des cinq actes prohibés par la Convention sur le génocide — constats corroborés par la commission d'enquête indépendante des Nations unies sur le territoire palestinien occupé du 16 septembre 2025²⁴, qui a tenu les autorités israéliennes pour responsables de quatre des cinq actes génocidaires. Elle a exposé la méthodologie détaillée d'Amnesty International pour documenter les crimes atroces — témoignages de survivants, sources ouvertes, analyse des armements et recherche sur la diligence des entreprises — en s'appuyant sur des cas impliquant des engins Hyundai dans des démolitions de logements, des bombes de fabrication américaine dans des attaques contre des familles palestiniennes, et l'exposition du fonds de pension norvégien à des entreprises liées aux colonies.

Au milieu de l'année 2026, ces conclusions s'inscrivaient dans un ensemble convergent de constats faisant autorité selon lesquels Israël commet un génocide à Gaza.

En juin 2026, la Commission d'enquête des Nations unies a conclu qu'Israël visait délibérément les enfants palestiniens dans le cadre d'un génocide en cours ;^{8,25} Amnesty International (décembre 2024), la Rapporteuse spéciale des Nations unies sur le territoire palestinien occupé et l'Association internationale des chercheurs sur le génocide sont parvenues à la même conclusion. L'affaire au fond devant la Cour internationale de Justice (CIJ) (*Afrique du Sud c. Israël*) demeure pendante.

Le constat central de Budour Hassan : une documentation rigoureuse préserve la parole des victimes, empêche le déni et prive les entreprises et les États de

l'argument du « nous ne savions pas ». Ce travail de documentation retraumatise également les victimes du génocide et du nettoyage ethnique menés par Israël, laissant chercheurs et victimes s'interroger sur la possibilité même que justice soit un jour rendue.

1.2 La CIJ, les normes *jus cogens* et les obligations *erga omnes*

L'avis consultatif de la Cour internationale de Justice du 19 juillet 2024 a jugé illicite la présence continue d'Israël dans le territoire palestinien occupé — y compris sa violation de l'interdiction de l'acquisition de territoire par la force — ainsi qu'une violation de l'interdiction de la ségrégation raciale et de l'apartheid (CIEDR, Convention internationale sur l'élimination de toutes les formes de discrimination raciale, article 3) et une entrave à l'autodétermination palestinienne. Les experts des Nations unies, dont la Rapporteuse spéciale, qualifient ces violations d'apartheid, d'agression et de déni du droit à l'autodétermination⁹ — des normes impératives (*jus cogens*) dont la violation déclenche des obligations *erga omnes*, ce qui signifie que tous les États, y compris le Luxembourg, doivent réagir. Comme l'a expliqué la docteure Shahd Hammouri :

« Ces trois violations [apartheid, agression, déni de l'autodétermination] sont des violations de ce que nous appelons les normes de *jus cogens* du droit international... Lorsqu'un État est reconnu en violation de ces normes fondamentales, tous les autres États doivent se rassembler pour faire tout ce qui est en leur pouvoir et à la mesure de leur capacité afin de mettre fin à cette illégalité. »

— DR SHAHD HAMMOURI

Les propres observations juridiques du Luxembourg devant la CIJ corroborent ces obligations.



«Ces trois violations [apartheid, agression, déni de l'autodétermination] sont des violations de ce que nous appelons les normes de jus cogens du droit international... Lorsqu'un État est reconnu en violation de ces normes fondamentales, tous les autres États doivent se rassembler pour faire tout ce qui est en leur pouvoir et à la mesure de leur capacité afin de mettre fin à cette illégalité.»

DR SHAHD HAMMOURI

2

Quelles sont les responsabilités juridiques du Luxembourg ?

Les devoirs de l'État tiers et le levier de notre place financière

Le député Franz Fayot a rappelé que l'inaction du Luxembourg face aux violations graves du droit international par Israël comporte des risques juridiques. Place financière mondiale, le Luxembourg dispose des moyens législatifs internes et est tenu par les obligations internationales nécessaires pour agir contre les atrocités — et pourtant, il ne l'a pas fait. M. Fayot a commandé la *Note de recherche scientifique n° 072* afin de clarifier les responsabilités juridiques du Luxembourg face aux actes illicites d'Israël, les sanctions possibles en droit interne actuel, et les actions ouvertes aux responsables politiques et à la société civile. Il a insisté sur le devoir d'agir :

« L'inaction du Luxembourg n'est pas une option. Nous ne pouvons pas nous contenter de regarder, les bras croisés. Nous ne devons pas reconnaître ce qu'Israël fait dans les territoires occupés, nous devons faire une distinction claire entre Israël et les colonies dans nos relations, et agir par l'intermédiaire du secteur financier — c'est là le grand levier dont nous disposons. »

— FRANZ FAYOT

2.1 Trois devoirs qui s'imposent au Luxembourg en tant qu'État tiers

Les experts juridiques ont rappelé les trois devoirs qui s'imposent au Luxembourg en tant qu'État tiers :

- **Devoir de non-reconnaissance** : aucune valeur juridique ne doit être accordée aux actes découlant des actes illicites d'Israël.
- **Devoir de ne pas prêter aide ou assistance** : le Luxembourg doit user de son influence pour faire cesser les violations, notamment en suspendant le prospectus des Israel Bonds, en désinvestissant les fonds de pension et en mettant fin au commerce avec les colonies illégales.
- **Devoir de coopérer** : le Luxembourg doit soutenir activement les mécanismes de justice internationale.

Le Luxembourg et ses organismes publics, y compris les régulateurs, doivent éviter de reconnaître, d'aider ou de soutenir de telles violations, conformément aux Articles de la Commission du droit international sur la responsabilité de l'État des Nations Unies (2001).

Franz Fayot a insisté sur la nécessité de contester la non-coopération — comme lorsque la banque luxembourgeoise BCEE a fermé deux comptes de la Cour pénale internationale (CPI) :

« Nous avons le devoir de coopérer avec la Cour pénale internationale. Cela signifie qu'il ne faut pas fermer les comptes de la Cour pénale internationale... Il faut au contraire l'assister et la soutenir. Elle est un pilier du droit international et du système multilatéral international. »

— FRANZ FAYOT

2.2 Le devoir de prévenir le génocide se mesure en fonction de la capacité et de l'influence

Signataire de la Convention sur le génocide, le Luxembourg est également tenu de prévenir et de punir le génocide. L'affaire de la Bosnie devant la CIJ²⁶ a indiqué la conduite attendue des États :

« L'arrêt de la Cour a établi clairement que le devoir de prévention repose sur la capacité et l'influence dont on dispose. Il n'est en effet que raisonnable de demander aux États d'user de leur capacité et de leur influence pour prévenir le génocide. »

— DR SHAHD HAMMOURI

L'ordonnance de la CIJ de janvier 2024²⁷ a jugé plausibles les droits allégués par l'Afrique du Sud au titre de la Convention sur le génocide — autrement dit, un risque plausible de génocide à Gaza. Dès cet instant, tous les États étaient tenus à un devoir de prévention du génocide, proportionné à leur capacité. Comme l'a souligné la docteure Hammouri :



« Le devoir de prévenir le génocide se mesure en termes de capacité. Si toute l'économie de l'État luxembourgeois est très fortement imbriquée dans le secteur bancaire et financier mondial, c'est là le plus grand levier que l'État puisse mobiliser pour mettre fin à ce bain de sang sans fin. »

— DR SHAHD HAMMOURI

2.3 Le levier du Luxembourg en tant que place financière de premier plan

Le secteur financier confère au Luxembourg un levier réel ; un levier qui peut soit permettre les violations du droit international, soit les endiguer. En tant que place financière importante, le Luxembourg détient le pouvoir soit de faciliter une « économie de l'occupation » et une « économie du génocide », soit veiller à ce que les responsables rendent des comptes.

2.4 De l'économie de l'occupation à l'économie du génocide

Francesca Albanese, Rapporteuse spéciale des Nations unies sur le territoire palestinien occupé, a documenté la manière dont les activités financières des États tiers soutiennent les systèmes d'occupation et de génocide. Elle a montré comment le secteur financier international — par l'intermédiaire des obligations souveraines, des banques qui assurent leur placement, des gestionnaires d'actifs, des assureurs et des fonds de pension — a continué à acheminer des capitaux vers Israël alors même que celui-ci fait l'objet d'accusations crédibles de génocide.

Mme Albanese a mis en lumière un paradoxe : alors que l'économie israélienne au sens large était menacée d'effondrement, la Bourse de Tel-Aviv a progressé

de plus de 200 % en valeur de marché exprimée en dollars, ⁴ la guerre étant alimentée par des flux financiers, en particulier les ventes d'obligations. Comme elle l'a expliqué :

« Le secteur financier a joué un rôle décisif en soutenant non seulement l'occupation mais l'économie de l'occupation, y compris au moment où celle-ci est passée d'une économie de l'occupation à une économie du génocide. Depuis octobre 2023, Israël a augmenté sa capitalisation boursière de plus de 200 % durant les dix-huit premiers mois du génocide. Comment est-ce possible ? Parce que le secteur financier a acheminé des financements essentiels à la fois vers les États et vers les acteurs économiques opérant dans le champ de l'occupation et de l'apartheid israéliens. »

— FRANCESCA ALBANESE

2.5 Le budget de guerre d'Israël et son recours aux marchés de la dette

F. Albanese a décrit comment le budget militaire d'Israël a doublé, passant de 4 % à 8 % du PIB entre 2022 et 2024, ⁵ creusant fortement le déficit public. Pour le financer, Israël s'est massivement tourné vers les marchés de la dette. Ses émissions souveraines internationales en dollars — un record de 8 milliards de dollars en mars 2024 et 5 milliards supplémentaires en février 2025, syndiquées par des banques telles que BNP Paribas et Barclays¹⁰ — coexistent avec le programme diasporique des « Israel Bonds », obligations de détail émises par la Development Corporation for Israel qui font l'objet du prospectus approuvé par la CSSF. Ces deux instruments sont distincts, mais tous deux alimentent le même budget de guerre.





Devant le siège de la CSSF, Luxembourg, le 9 décembre 2025 : la manifestation organisée lorsque le CPJPO a remis au conseil de la CSSF la première d'une série de lettres demandant le réexamen de son approbation du prospectus des Israel Bonds.

«Le devoir de prévenir le génocide se mesure en termes de capacité. Si toute l'économie de l'État luxembourgeois est très fortement imbriquée dans le secteur bancaire et financier mondial, c'est là le plus grand levier que l'État puisse mobiliser pour mettre fin à ce bain de sang sans fin.»

DR SHAHD HAMMOURI

3

Le Luxembourg a-t-il respecté ses obligations au regard du droit international ?

L'approbation par la CSSF du prospectus des Israel Bonds de 2025

3.1 Le rôle du Luxembourg : ce que la CSSF a approuvé, et le pouvoir d'appréciation dont elle disposait

Israël utilise les émissions obligataires de la Development Corporation for Israel pour soutenir sa guerre. La CSSF a choisi d'approuver le prospectus obligataire israélien de 2025, faisant du Luxembourg la porte d'entrée par laquelle Israël lève des fonds pour son économie de guerre au sein de l'UE. Ces obligations sont commercialisées auprès de petits investisseurs particuliers, peu outillés pour examiner un prospectus.

La sénatrice Higgins a souligné que la CSSF a approuvé le prospectus alors qu'elle disposait d'un pouvoir d'appréciation « exclusif et absolu » pour refuser le transfert en provenance d'Irlande, ainsi que du droit de demander des informations complémentaires à Israël avant d'approuver.

3.2 Aide et assistance : l'analyse en droit international

Dr. Shahd Hammouri a soutenu que l'approbation par la CSSF du prospectus obligataire israélien constitue un acte matériel d'aide et d'assistance — qualification défendable au regard du droit pénal international — de sorte que la CSSF et l'État luxembourgeois pourraient voir leur responsabilité engagée. Elle a souligné une incohérence frappante dans la manière dont l'UE traite la criminalité étatique par rapport à la responsabilité individuelle :

« Si je ne peux pas utiliser ma banque pour blanchir de l'argent ou faciliter une activité criminelle — et si ma banque s'exposerait à de lourdes conséquences en le faisant — alors pourquoi soutient-on que les mêmes normes ne s'appliquent pas aux États ? L'Europe est réticente à reconnaître la criminalité d'un acte systématique et structurel dans sa globalité. Ce que nous n'autorisons pas les individus à faire, nous soutenons

d'une manière ou d'une autre que cela n'est pas pénalement répréhensible pour un État entier — lequel a la capacité, l'influence et la latitude de dire non. Ce n'est pas passif ; c'est négocier activement des produits fongibles. Les éléments matériels de la complicité sont manifestement réunis. »

— DR SHAHD HAMMOURI

F. Albanese a été catégorique sur la nécessité d'agir :

« L'émission d'obligations... a soutenu l'économie israélienne à un moment où Israël est accusé de crimes de guerre, de crimes contre l'humanité et de génocide par toutes les organisations de droits humains dotées d'une réputation crédible... La vente de ces obligations est illégale au regard du droit international parce qu'elle contribue directement à la machinerie génocidaire. »

— FRANCESCA ALBANESE

Cette approbation permet à Israël de renforcer ses capacités de guerre, de conclure de nouveaux contrats avec des entreprises technologiques pour la surveillance et le ciblage, et d'accroître sa puissance létale. Pour Mme Albanese, il s'agit de crimes :

« Les normes relatives aux entreprises et aux droits humains prévoient que tous les acteurs économiques, tous les acteurs financiers, doivent s'abstenir d'être directement liés à une incidence sur les droits humains, d'y contribuer ou de la causer. Ici, nous ne parlons pas seulement d'incidence sur les droits humains. Ici, nous parlons de crimes. Des crimes pour lesquels des personnes physiques sont responsables, y compris des dirigeants de banques, ceux qui ont autorisé la vente des obligations. »

— FRANCESCA ALBANESE

Dr. Hammouri argumente dans le même sens :



« Ceux qui ont pris la décision d'approuver le prospectus engageant effectivement leur responsabilité pénale personnelle pour avoir facilité des actes de génocide. »

— DR SHAHD HAMMOURI, NOTE DE RECHERCHE N° 072, P. 19

C'est la prévisibilité, et non la traçabilité, qui constitue la norme applicable :

« Le Luxembourg pouvait raisonnablement prévoir que l'argent transitant par les Israel Bonds peut servir à des violations graves du droit international. Cette prévisibilité s'établit très aisément par les actes de diligence les plus élémentaires. Le Luxembourg a le devoir d'exercer une diligence raisonnable afin de déterminer si ses contributions matérielles faciliteraient de tels actes de génocide. »

— DR SHAHD HAMMOURI

L'avis juridique de Law for Palestine² parvient à la même conclusion : la fongibilité du produit des obligations crée un risque non atténuable de financement des faits illicites d'Israël, et l'examen mené par la CSSF n'est « pas un simple acte administratif neutre mais une décision juridique et de politique étrangère significative ». Comme S. Hammouri l'a expliqué lors de la conférence :

« Lorsque des obligations souveraines créent un risque prévisible et non atténuable de soutenir une conduite internationalement illicite, qualifier de telles décisions de purement technocratiques ou administratives devient difficilement conciliable avec les obligations du Luxembourg en tant qu'État tiers. De telles décisions placent l'ensemble du système juridique international sur le fil du rasoir. La question demeure de savoir si le Luxembourg prendra à l'avenir l'initiative de dire : nous refusons cette destruction générale du système juridique international. »

— DR SHAHD HAMMOURI

La sénatrice Alice-Mary Higgins a souligné que la publicité des Israel Bonds liait ouvertement le produit des obligations à l'action militaire, levant toute ambiguïté sur leur finalité. Les obligations ont été promues par des messages tels que :

« Le président israélien Isaac Herzog appelle à un soutien sans faille à l'État juif et souligne le

rôle crucial des Israel Bonds en cette période de conflit et de guerre. »

— MATÉRIEL PROMOTIONNEL DES ISRAEL BONDS, CITÉ PAR LA SÉNATRICE ALICE-MARY HIGGINS

3.3 Pourquoi l'absence de causalité directe n'est pas un argument valable

Selon les termes du Dr Hammouri, les États riches de l'UE « se battent bec et ongles » pour se soustraire à leur obligation juridique d'agir, afin de protéger leurs intérêts économiques. Ils justifient généralement leur inaction en mettant en doute l'existence d'un lien de causalité entre les obligations « Israël Bonds » et les violations du droit international. De tels arguments méconnaissent la complexité du génocide et des systèmes économiques mondiaux :

« Les arguments qui mettent en doute les liens entre les Israel Bonds et les violations du droit international reposent sur une lecture erronée de la réalité et du droit. Si la causalité directe était exigée pour définir les contours de la responsabilité de l'État, cela viderait de leur sens ces principes coutumiers. Par ailleurs, nier la réalité de l'économie de guerre israélienne profondément intégrée — réalité dont les sites israéliens d'obligations de guerre font ouvertement et sans vergogne la publicité — procède d'une attitude que l'on ne peut décrire que comme un aveuglement colonial. »

— DR SHAHD HAMMOURI

En droit, la responsabilité de l'État tiers n'exige pas d'attribution directe :

« Cela revient à appliquer une conception pénale très conservatrice à la responsabilité de l'État tiers. La responsabilité de l'État tiers n'exige pas d'attribution directe. La norme est ici celle de la diligence de l'État au regard de la prévisibilité. Donc si vous pouvez prévoir que cela pourrait contribuer à un génocide, la seule réaction logique est d'y mettre fin, que vous puissiez ou non établir une causalité directe. »

— DR SHAHD HAMMOURI

La causalité directe, a-t-elle relevé, est précisément l'argument qu'invoquent les grandes entreprises pour commettre les pires crimes au regard du système juridique international — et il fait abstraction des avancées du débat sur les entreprises et les droits humains, domaine dans lequel le Luxembourg a naguère joué un rôle moteur.



Dr. Alexandros Politis, se référant à la Note n° 072, a reconnu que si les seuils permettant d'engager la responsabilité des États au titre de la Convention sur le génocide sont élevés, l'argument selon lequel le produit des émissions entre simplement dans le budget général d'Israël — rendant la traçabilité difficile — peut être surmonté : même des fonds non traçables libèrent d'autres fonds susceptibles de permettre des crimes tels que l'achat d'armes. Cet argument, bien bien qu'il n'ait pas encore été soumis à l'épreuve des tribunaux, pourrait créer un précédent en matière de responsabilité de l'État tiers.

3.4 Répondre aux dénégations de responsabilité dans l'application du droit international

La CSSF comme le gouvernement ont le devoir d'agir lorsque des violations manifestes du droit international sont identifiées. Là où la CSSF manque d'expertise spécifique, le gouvernement doit intervenir :

« La CSSF ne dispose pas d'une expertise spécifique en droit international humanitaire ni dans l'interprétation des principes du droit international. C'est pourquoi, pour de telles décisions, elle doit se tourner vers le ministère des Affaires étrangères pour obtenir des orientations. Si elle le fait, j'attends d'elle qu'elle reçoive les conseils appropriés et l'interprétation correcte du droit international, et qu'elle fonde ensuite sa décision là-dessus. »

— DR SHIR HEVER

M. Fayot s'est interrogé sur l'inaction du gouvernement lorsque la CSSF lui a demandé un avis juridique :

« Les responsables politiques auraient donc dû leur dire lorsqu'ils ont demandé ces orientations

politiques, et il faut assurément le leur dire maintenant : ces obligations sont un instrument de la guerre génocidaire menée par Israël. »

— FRANZ FAYOT

En Irlande comme au Luxembourg, l'affirmation selon laquelle l'indépendance opérationnelle des autorités financières les soustrairait aux obligations de l'État en droit international a été contestée :

« La CSSF est opérationnellement indépendante en ce sens qu'elle ne reçoit pas d'ordres du ministère des Finances pour sa supervision ou ses décisions. Mais cela ne signifie pas qu'elle ne fait pas partie du corps de l'État luxembourgeois au regard des obligations internationales... La CSSF est un organe de l'État luxembourgeois et a donc une responsabilité politique. Lorsque la question devient sensible, elle cherche des orientations auprès du ministère des Affaires étrangères ou d'autres, orientations qu'ils devraient lui donner. »

— FRANZ FAYOT

Si la CSSF peut agir de manière indépendante dans sa supervision quotidienne, ses obligations en tant qu'organe étatique de se conformer aux engagements conventionnels du Luxembourg — y compris le devoir de prévenir le génocide et celui de ne pas prêter aide ou assistance à des violations graves — demeurent non négociables.

Pour de plus amples informations sur l'approbation du prospectus des Israel Bonds au Luxembourg, voir le rapport *The Approval of the Israel Bonds Prospectus in Luxembourg: Legal Risks, International Obligations, and the Role of the CSSF* (Collectives for Palestine, 2026).²⁸





Francesca Albanese, Rapporteuse spéciale des Nations unies sur le territoire palestinien occupé, s'adresse à la conférence par visioconférence.

«L'émission d'obligations... a soutenu l'économie israélienne à un moment où Israël est accusé de crimes de guerre, de crimes contre l'humanité et de génocide par toutes les organisations de droits humains dotées d'une réputation crédible... La vente de ces obligations est illégale au regard du droit international parce qu'elle contribue directement à la machinerie génocidaire.»

FRANCESCA ALBANESE

«Tout est économie de guerre, et tout est obligation de guerre.»

DR SHIR HEVER

4

Le Luxembourg a-t-il respecté ses obligations au regard du cadre réglementaire financier ?

La CSSF, les Israel Bonds et l'absence de diligence

4.1 Le manquement de la CSSF à son obligation de protéger les investisseurs au regard des règles de divulgation du règlement Prospectus de l'UE

Longtemps considérés comme des instruments souverains à faible risque, les Israel Bonds ont vu leur profil de risque fondamentalement modifié par les développements juridiques et financiers contraignants intervenus depuis 2024. La CSSF et la Banque centrale d'Irlande ont manqué à leur obligation de divulguer ce risque accru pour protéger les investisseurs. Il est prévisible que le produit des obligations peut financer des violations graves, y compris un génocide. Les fonds étant fongibles, aucun cantonnement ne peut séparer le produit des obligations des dépenses militaires ou de l'activité de colonisation. Le règlement est clair sur la norme due aux investisseurs :

L'article 6, paragraphe 1, exige que le prospectus contienne les informations nécessaires pour permettre aux investisseurs d'effectuer une évaluation en connaissance de cause de l'émetteur et des valeurs mobilières.

— RÈGLEMENT (UE) 2017/1129, ARTICLE 6, PARAGRAPHE 1

Les orientations de l'ESMA (European Securities and Market Authorities) prévoient expressément que les autorités nationales compétentes doivent apprécier le caractère complet, compréhensible et cohérent d'un prospectus ; qu'il ne doit pas contenir d'informations fausses ou trompeuses (article 20) ; que tous les risques matériels — juridiques, financiers et réputationnels — doivent être divulgués (article 6 et considérant article 10) ; et qu'il doit être conforme au droit de l'Union, y compris à la Charte des droits fondamentaux. La CSSF doit de même exercer ses propres fonctions conformément au droit européen, y compris à la Charte et aux autres règles du droit international.

4.2 L'économie de guerre et le risque réel de défaut

L'analyse économique du risque pour l'investisseur, exposée par les témoignages d'experts lors de la conférence, met en évidence le caractère trompeur du prospectus de 2025 et détaille le manquement de la CSSF à son obligation de divulguer toute l'étendue des contestations juridiques et de l'incidence financière de la guerre et de l'occupation sur l'économie israélienne. Dr. Shir Hever, économiste et spécialiste de l'économie de guerre israélienne, a abordé le risque pour l'investisseur en répondant aux deux questions posées en Irlande par la Banque centrale : les Israel Bonds sont-ils des obligations de guerre, et Israël fera-t-il défaut sur ses remboursements ?

Pour S. Hever, la formulation même de la première question révèle une ignorance délibérée du caractère militarisé de l'économie israélienne :

« L'économie israélienne est l'économie la plus militarisée au monde. Aucun pays ne consacre une part plus importante de son budget aux dépenses de guerre qu'Israël. Le génocide n'est possible que parce que chaque aspect de l'économie israélienne a été mobilisé pour ce génocide — pas seulement le budget de la défense... mais aussi tous les autres ministères : le ministère de la Santé, le ministère de l'Éducation, le ministère des Transports. »

— DR SHIR HEVER

Il a expliqué que le produit des obligations est fongible :

« Il entre dans le budget général d'Israël, qui finance l'économie de guerre. Tout remonte au ministère des Finances, qui a donné la priorité au financement du génocide sur les autres dépenses. Depuis octobre 2023, les dépenses de défense d'Israël ont doublé, passant de 4 % à plus de 8 % du



PIB avec l'ensemble des appareils d'État mobilisés pour la guerre. »

— DR SHIR HEVER

Sa réponse à la question de la Banque centrale d'Irlande était sans équivoque :

« Tout est économie de guerre, et tout est obligation de guerre. »

— DR SHIR HEVER

Sur la seconde question — celle de savoir, selon les termes du gouverneur de la Banque centrale d'Irlande, si « l'État d'Israël est en mesure de rembourser ces obligations » — la réponse de M. Hever fut tout aussi tranchée : les obligations israéliennes ne sont pas seulement moralement et juridiquement problématiques, elles sont financièrement risquées. L'envolée de la dette et du déficit israéliens est directement liée au coût du génocide ; sans ces dépenses, Israël n'aurait pas besoin de vendre des obligations à une telle échelle. Les dépenses militaires israéliennes ont atteint 8,8 % du PIB en 2024 — deuxième charge militaire la plus lourde au monde, après l'Ukraine⁵ — et, le coût total de la guerre pour 2025 étant estimé à environ 250 milliards de shekels contre un budget formel de la défense d'environ 110 milliards, ses finances publiques sont de plus en plus façonnées par le coût de la guerre, de l'occupation et d'opérations militaires prolongées.¹² Le ministre des Finances a renoncé à toute responsabilité budgétaire au profit de fins idéologiques,⁷ écartant tout contrôle économique en déclarant : « C'est un budget de guerre, et Dieu nous donnera la victoire. » Pour M. Hever, aucun investisseur sensé ne devrait toucher à ces obligations, et le risque de défaut est réel.

En dissimulant sa situation réelle — paiements différés cachés, rapports financiers occultés, dette sous-évaluée — Israël induit en erreur les investisseurs qui s'appuient sur des informations incomplètes pour évaluer sa solvabilité. Ses prospectus obligataires dissimulent des engagements futurs, dont des milliards d'achats d'armes différés auprès des États-Unis et d'autres fournisseurs non divulgués, au titre de contrats dont les clauses de paiement différé maintiennent la dette hors des états financiers israéliens. Les investisseurs qui achètent des obligations au Luxembourg ne voient donc qu'une fraction de la dette réelle, ce qui produit des notations de crédit trompeuses. Même Moody's et S&P ont dégradé la note d'Israël à deux reprises pendant la guerre (Fitch une fois),¹¹ mais leurs ajustements sont restés mi-

nimes, partant du principe qu'Israël rembourserait néanmoins sa dette — hypothèse que S. Hever juge irréaliste.

Les risques sont réels et imminents. L'Institut national d'assurance a annoncé qu'il sera en faillite d'ici quelques années, ses fonds étant, comme l'ensemble de l'argent public, détournés vers le financement du génocide :

« L'Institut national d'assurance ne dispose pas de sa propre trésorerie. Tout va au ministère des Finances. Et parce que le ministère des Finances a décidé d'utiliser cet argent pour financer un génocide, l'Institut national d'assurance a annoncé que d'ici quelques années il sera en faillite et que plus personne en Israël ne sera couvert. »

— DR SHIR HEVER

Telle est la réalité derrière l'économie « résiliente » que revendique le prospectus des Israel Bonds : une économie largement portée par l'effort de guerre, une dette insoutenable, des dégradations de notation et un risque élevé de défaut.

4.3 Le prospectus ne satisfaisait pas aux trois critères : complet, compréhensible et cohérent

En Irlande, la sénatrice Higgins a décrit comment la Banque centrale a affirmé à plusieurs reprises que sa réglementation ne lui imposait pas de tenir compte des violations du droit international — seulement de vérifier que le prospectus était complet, compréhensible et cohérent. Elle a contesté la conclusion selon laquelle il satisfaisait même à ces exigences :

« Un prospectus peut-il être considéré comme compréhensible si l'on ne sait pas exactement à quoi il va servir ? Peut-il être considéré comme complet s'il ne contient pas d'informations sur les décisions de la Cour internationale de Justice et ne détaille pas l'affaire de génocide introduite par l'Afrique du Sud ? Il indiquait... qu'une affaire avait été introduite par l'Afrique du Sud sans préciser qu'elle l'était au titre de la Convention sur le génocide ; or les autorités compétentes disposent du pouvoir de suspendre ou de refuser l'approbation d'obligations lorsque l'information est incomplète. »

— SÉNATRICE ALICE-MARY HIGGINS

En septembre 2025, la CSSF a elle aussi omis de demander les informations complémentaires néces-



saires pour s'assurer que le prospectus de 2025 satisfaisait à ces trois critères. Les intervenants de la conférence ont relevé des manquements de cet ordre :

Incomplet — des risques matériels sont omis.

Le prospectus ne divulgue pas les informations essentielles dont un investisseur ordinaire aurait besoin pour mesurer le risque juridique et financier, notamment le contexte des dégradations répétées de la note souveraine par les grandes agences de notation, les implications financières de l'économie de guerre israélienne et des dépenses liées à l'occupation, ainsi que les procédures juridiques internationales en cours susceptibles d'affecter la situation financière d'Israël.

Incompréhensible — les risques sont insuffisamment expliqués.

Le prospectus n'explique pas clairement comment le produit des obligations peut soutenir une économie façonnée par la guerre et l'occupation, ni les risques juridiques et financiers découlant de recettes liées à des activités dans le territoire palestinien occupé — y compris le fait que de telles recettes peuvent constituer un produit du crime au sens du dispositif luxembourgeois de lutte contre le blanchiment.¹³ La sénatrice Higgins s'est interrogée sur la source du remboursement, dès lors que le Trésor israélien est alimenté par la TVA illégalement perçue dans le territoire palestinien occupé et, comme l'a relevé S. Hever, par quelque 7 milliards de

dollars de recettes fiscales retenues au détriment des Palestiniens.⁶

Incohérent — la commercialisation contredit la réalité financière.

Les Israel Bonds sont promus par des appels émotionnels à la solidarité. Ils sont présentés comme un placement stable et attractif, tandis que les dégradations de notation, la contraction économique et les risques juridiques sont minimisés. Les rendements offerts ne paraissent pas refléter l'ampleur réelle du risque.

« Il n'est pas du tout établi que l'État d'Israël soit en mesure de rembourser ces obligations d'une manière qui ne soit pas incompatible avec le droit international, car la question ne porte pas seulement sur l'usage fait de l'argent qui entre. Elle porte aussi sur l'origine de l'argent du remboursement... l'argent du remboursement provient du Trésor général d'Israël, alimenté notamment par la TVA illégalement perçue dans le territoire palestinien occupé. »

— SÉNATRICE ALICE-MARY HIGGINS

Ni le prospectus de 2024 ni celui de 2025 n'étaient complets, compréhensibles ou cohérents. Leur approbation constituait donc un manquement au devoir réglementaire et un défaut d'application de la norme renforcée de diligence réglementaire que les principes directeurs de l'OCDE imposent à la CSSF.





Premier panel, « Établir les faits, déterminer le droit » : Budour Hassan, d'Amnesty International, intervient par visioconférence.

«Comment peut-on séparer les actions de ces colons et de ces organisations de colons du ministère de la Colonisation dirigé par B. Smotrich ? Comment peut-on les séparer du ministère israélien de l'Agriculture, qui finance des avant-postes illégaux ? Comment peut-on donc dire : seulement les colonies ou seulement les colons, et faire comme si ces organisations de colons n'étaient pas directement financées par des ministères israéliens, par Israël lui-même ?»

BUDOUR HASSAN

4.4 Refuser la stratégie de fragmentation : l'économie d'Israël et l'économie des colonies ne font qu'un

Les obligations juridiques et de diligence des États tiers leur imposent de rejeter les tentatives de « fragmenter » la responsabilité en séparant artificiellement l'économie israélienne de celle du territoire palestinien occupé, alors que les deux sont « structurellement interdépendantes et indissociables ». Comme l'a soutenu Dr. Hammouri, exiger des États qu'ils séparent les deux économies fait primer « la procédure sur la substance » — un exercice bureaucratique qui empêche toute conformité réelle.

Budour Hassan a posé la question sans détour :

« Comment peut-on séparer les actions de ces colons et de ces organisations de colons du ministère de la Colonisation dirigé par B. Smotrich ? Comment peut-on les séparer du ministère israélien de l'Agriculture, qui finance des avant-postes illégaux ? Comment peut-on donc dire : seulement les colonies ou seulement les colons, et faire comme si ces organisations de colons n'étaient pas directement financées par des ministères israéliens, par Israël lui-même ? »

— BUDOUR HASSAN

Elle a souligné que les mesures contraignantes de la CIJ sur l'occupation illégale israélienne « ne parlaient pas seulement des colonies — elles parlaient de toute mesure de nature à contribuer au maintien de l'occupation. Elles concernent aussi ce qu'on appelle "Israël proprement dit". »

La diligence exige donc du Gouvernement luxembourgeois et de la CSSF qu'ils considèrent les actes et l'économie d'Israël dans leur ensemble, plutôt que d'adopter une séparation bureaucratique qui masque les risques juridiques et financiers associés aux violations du droit international.

4.5 L'appel à la suspension et au non-renouvellement

La sénatrice Higgins s'est adressée aux gouvernements irlandais et luxembourgeois, les exhortant à cesser de se retrancher derrière l'indépendance des régulateurs :

« Nous pouvons faire pression sur l'autorité compétente pour que ces obligations ne soient pas re-

nouvelées. C'est un dispositif à deux volets : d'abord, faire valoir que ces autorités disposent d'outils qu'elles devraient utiliser pour que ces obligations ne soient pas renouvelées en septembre. Et ensuite, faire pression pour que, si les banques ou les autorités compétentes n'agissent pas, le gouvernement ne puisse pas se retrancher derrière l'idée d'indépendance. »

— SÉNATRICE ALICE-MARY HIGGINS

Elle a souligné que le Luxembourg et l'Irlande détiennent la clé : si le transfert et le renouvellement du prospectus sont refusés, Israël ne peut vendre ses obligations nulle part dans l'UE :

« La Banque centrale d'Irlande ne devrait accepter aucune demande de transfert d'un nouveau prospectus pour des obligations qui fournissent, en millions et en milliards, la liquidité contribuant à financer des activités illégales et des violations des droits humains. Nous dirons que l'Irlande devrait refuser cette demande de transfert... alors... Israël ne pourra pas vendre ses obligations au sein de l'Union européenne. C'est une rupture décisive du flux d'argent et du flux d'armes. Nos deux pays devraient travailler en étroite collaboration pour ne pas glisser dans une année supplémentaire de complicité. »

— SÉNATRICE ALICE-MARY HIGGINS

Franz Fayot a rappelé les possibilités concrètes d'action :

« Le Luxembourg dispose dès à présent de possibilités d'agir économiquement par des sanctions, mais aussi d'agir par l'intermédiaire de son secteur financier. »

— FRANZ FAYOT

Et Dr. Hammouri a souligné l'imminence des conséquences juridiques :

« Les procès arrivent. Ils arrivent vite, et les tribunaux ne pourront pas maintenir les positions antérieures, simplement parce qu'elles sont illégales et parce que nous avons normalisé un système politique d'illégalité qui, dès qu'il parviendra devant un tribunal, ne tiendra pas. »

— DR SHAHD HAMMOURI



«Le Luxembourg, si petit soit-il, a toujours été à l'avant-garde des évolutions de l'Union européenne, et il peut l'être de nouveau aujourd'hui.»

DR ALEXANDROS POLITIS

«Ici, au Luxembourg, nous avons une initiative de finance durable soutenue par le ministère des Finances, le ministère de l'Environnement, l'ALFI et l'ABBL, qui promeut une conduite responsable des affaires. Mon message est le suivant : joignez les actes aux paroles. Et au gouvernement, je dirais : traduisez vos engagements en actes législatifs.»

JEAN-LOUIS ZEIEN

«La Banque centrale d'Irlande ne devrait accepter aucune demande de transfert d'un nouveau prospectus pour des obligations qui fournissent, en millions et en milliards, la liquidité contribuant à financer des activités illégales et des violations des droits humains. Nous dirons que l'Irlande devrait refuser cette demande de transfert... alors... Israël ne pourra pas vendre ses obligations au sein de l'Union européenne. C'est une rupture décisive du flux d'argent et du flux d'armes. Nos deux pays devraient travailler en étroite collaboration pour ne pas glisser dans une année supplémentaire de complicité.»

SÉNATRICE ALICE-MARY HIGGINS

5

Que peut encore faire le Luxembourg ?

Les autres voies d'action unilatérale



Table ronde, « Comblant le déficit de conformité : des actions concrètes pour que le Luxembourg fasse respecter le droit international dans les territoires palestiniens occupés ».

5.1 La Note de recherche scientifique n° 072 et les moyens juridiques internes

L'action unilatérale offre au Luxembourg un moyen puissant de donner l'exemple. La Note n° 072 recense les actions unilatérales dont dispose le Luxembourg en vertu de sa législation interne. Si les seuils de la complicité demeurent élevés, Dr. Alexandros Politis a mis en avant des arguments juridiques émergents et le rôle des recours nationaux pour amener l'UE à affronter ses incohérences face aux violations du droit international par Israël.

« Le Luxembourg, si petit soit-il, a toujours été à l'avant-garde des évolutions de l'Union européenne, et il peut l'être de nouveau aujourd'hui. »

— DR ALEXANDROS POLITIS

5.2 Des États membres qui agissent déjà

L'UE revendique une compétence exclusive en matière de restrictions commerciales avec les pays tiers. Pourtant, comme l'ont relevé A. Politis et d'autres intervenants, l'Espagne, la Slovaquie et l'Irlande ont déjà pris des mesures unilatérales ; et là où l'UE ne parvient pas à un consensus, le Luxembourg peut agir aux côtés d'États membres tels que l'Espagne, l'Irlande et les Pays-Bas. M. Fayot a cité l'Espagne en particulier :

« Les démarches unilatérales de l'Espagne visant à suspendre son accord commercial avec Israël gagnent du terrain au niveau européen. »

— FRANZ FAYOT

Dr. Shir Hever a souligné que de telles démarches ne viennent jamais de l'initiative propre des gouvernements :

« Cela part toujours du peuple et de la base, puis cela passe par la société civile, les médias, l'action en justice, les universités, les institutions religieuses et les syndicats, et cela parvient enfin aux décideurs et aux gouvernements lorsqu'ils voient que la population les soutient. »

— DR SHIR HEVER

La sénatrice Higgins a exposé les mesures concrètes prises par l'Irlande pour aligner ses politiques sur le droit international. Le gouvernement irlandais a cité l'avis consultatif de la CIJ de juillet 2024 dans le préambule de ses propositions législatives relatives à la légalité du commerce avec les territoires palestiniens occupés. Si l'attention s'est souvent portée sur le commerce des marchandises, l'avis mentionne expressément l'investissement — point décisif pour traiter la question des obligations israéliennes. Lors des auditions devant la commission des affaires étrangères irlandaise, il y a eu accord unanime, y compris parmi les membres de la majorité, pour que les res-



trictions dépassent les marchandises et incluent les services et l'investissement.

5.3 Relations commerciales et financières avec les colonies illégales

Le Luxembourg dispose des moyens législatifs nationaux pour agir sur le commerce avec les colonies illégales. Citant l'avis consultatif de la CIJ, qui oblige les États à empêcher les relations commerciales dans les territoires occupés — non seulement entre gouvernements mais aussi entre entreprises privées — Dr. Politis a observé :

« C'est une obligation évidente découlant de l'avis consultatif de la Cour internationale de Justice : le Luxembourg, comme tout autre pays tiers, devrait empêcher les relations commerciales, y compris entre particuliers. »

— DR ALEXANDROS POLITIS

La lecture plus étroite de la Commission européenne — limitant les obligations aux relations interétatiques — contraste avec ces possibilités juridiques plus larges. M. Politis a cité les recours nationaux comme moyen de créer de la jurisprudence et d'établir des précédents, ouvrant la voie à une action collective au niveau de l'UE ; l'étiquetage des produits des colonies montre comment des résistances nationales au sein de l'UE peuvent être contournées par des mesures juridiques ciblées.

5.4 Finance durable, devoir de vigilance et Fonds de Compensation

L'initiative luxembourgeoise en matière de finance durable, portée par le ministère des Finances, l'ALFI et l'ABBL, promeut une conduite responsable des affaires. Pourtant, des comportements irresponsables persistent sans être remis en cause. Comme l'a souligné Jean-Louis Zeien, de l'Initiative pour un devoir de vigilance, la base de données du Haut-Commissariat des Nations unies aux droits de l'homme²⁹ met sur liste noire des entreprises complices d'activités illégales — et pourtant des organismes publics tels que le Fonds de Compensation continuent d'investir, sans conséquence, dans des entreprises figurant sur cette liste noire.

« Ici, au Luxembourg, nous avons une initiative de finance durable soutenue par le ministère des Finances, le ministère de l'Environnement, l'ALFI et l'ABBL, qui promeut une conduite responsable

des affaires. Mon message est le suivant : joignez les actes aux paroles. Et au gouvernement, je dirais : traduisez vos engagements en actes législatifs. »

— JEAN-LOUIS ZEIEN

La transposition à venir de la législation sur le devoir de vigilance constitue une occasion décisive de combler cette lacune. Le secteur financier luxembourgeois doit être pleinement intégré au champ d'application du devoir de vigilance afin de garantir son alignement sur le droit international. Pour les entreprises du secteur financier et au-delà — surtout dans les zones affectées par un conflit — une diligence ordinaire en matière de droits humains est insuffisante. Une diligence renforcée, conforme aux principes de l'OCDE et adaptée aux conflits, est non négociable si le Luxembourg entend honorer ses engagements déclarés ; et la supervision du secteur financier doit intégrer la conformité au droit international dans la réglementation financière, en cohérence avec le droit anti-blanchiment et les mesures restrictives.

5.5 L'occasion pour le Luxembourg de montrer la voie

En agissant, le Luxembourg pourrait créer des précédents qui poussent l'UE vers une action collective, honorer son engagement affiché en faveur des droits humains et du droit international, et faire preuve de leadership en demandant des comptes aux États et aux systèmes financiers pour leur complicité dans des violations graves. Comme l'a conclu A. Politis :

« Ce n'est que de cette manière que l'Union européenne pourrait comprendre qu'une législation européenne doit être mise en place, en contournant les résistances nationales internes, quelles que soient les raisons historiques pour lesquelles ces résistances existent au sein de l'Union européenne. »

— DR ALEXANDROS POLITIS

Le message est clair : le secteur financier luxembourgeois et son gouvernement doivent mettre leurs actes en accord avec leurs paroles. L'investissement responsable doit être plus qu'un slogan — il doit être contraignant, effectivement appliqué et non négociable. Le moment d'agir, c'est maintenant, avant que les tribunaux n'imposent que les responsables rendent des comptes.



«Des entreprises (comme Hyundai) fournissent des engins à des entrepreneurs israéliens tout en sachant comment ces engins ont été utilisés, encore et encore, pour violer les droits des Palestiniens et détruire des maisons palestiniennes. Lorsque l'on vérifie leur implication et que l'on met en lumière le vécu des personnes touchées par les démolitions de maisons... on s'assure que ces entreprises ne pourront pas venir dire qu'elles ne savaient pas. Mais malgré ses promesses, nous n'avons connaissance d'aucun mécanisme de diligence raisonnable mis en place par Hyundai pour garantir que ses engins ne servent pas à la destruction de maisons palestiniennes ou à la construction de colonies israéliennes illégales.»

BUDOUR HASSAN

«Les procès arrivent. Ils arrivent vite, et les tribunaux ne pourront pas maintenir les positions antérieures, simplement parce qu'elles sont illégales et parce que nous avons normalisé un système politique d'illégalité qui, dès qu'il parviendra devant un tribunal, ne tiendra pas.»

DR SHAHD HAMMOURI

6

Recommandations : les actions unilatérales que le Luxembourg peut entreprendre



Devant la Banque centrale d'Irlande, North Wall Quay, Dublin : « Central Bank: stop financing genocide ».

1. **Coopérer activement avec les mécanismes de la justice internationale, et adopter ou modifier la législation nationale** nécessaire pour donner effet aux obligations internationales du Luxembourg, y compris au titre de la Convention sur le génocide et des normes *jus cogens*.
2. **Refuser le renouvellement du prospectus des Israel Bonds et toute nouvelle demande de transfert**, et suspendre le prospectus existant dans l'attente d'un examen juridique complet.
3. **Adopter des mesures restrictives nationales** enjoignant à la CSSF d'empêcher les transactions financières susceptibles de contribuer au génocide ou à une occupation illicite, y compris par les Israel Bonds et les investissements du Fonds de Compensation liés à Israël.
4. **Interdire les relations commerciales et financières liées aux colonies illégales**, tant dans les marchés publics que dans le commerce privé.
5. **Garantir la conformité aux principes de l'OCDE** pour une diligence renforcée dans les contextes affectés par un conflit, avec une norme rehaussée pour le secteur financier.
6. **Appliquer pleinement au secteur financier** la nouvelle législation nationale sur le devoir de vigilance, et l'intégrer à la réglementation et à la supervision financières.
7. **Veiller à ce que l'initiative de finance durable** portée par le ministère des Finances, l'ALFI et l'ABBL soit davantage qu'un exercice de relations publiques, et soit mise en œuvre par des mesures effectives de diligence, de transparence et d'obligation de rendre des comptes
8. **Créer un organe d'éthique indépendant** chargé d'évaluer les investissements financiers à haut risque, avec des conséquences lorsque des organismes publics investissent dans des entreprises inscrites sur la liste noire des Nations unies.²⁹

Post-scriptum : les développements survenus depuis la conférence (au 10 octobre 2026)

Le présent rapport rend compte d'une conférence tenue le 18 mai 2026. Plusieurs développements survenus depuis cette date intéressent directement ses conclusions.

Sanctions commerciales visant les colonies et responsabilités du Luxembourg. Les fonds des Israel Bonds parviennent au gouvernement israélien sans transparence ni traçabilité, et sans aucune information sur l'usage qui en est fait. Ils peuvent donc, de manière prévisible, financer l'activité illégale de colonisation — une activité déjà sanctionnée par l'Irlande, l'Espagne, la Norvège, la Belgique et les Pays-Bas. Le 8 septembre 2026, l'Irlande, l'Espagne et la Norvège ont rejoint le Royaume-Uni, la France, le Danemark, la Finlande, l'Islande, la Pologne, le Portugal, la Suède et le Canada dans une déclaration commune annonçant des mesures nationales d'interdiction du commerce des produits des colonies ; certains États, dont le Royaume-Uni, interdiront également les investissements dans les services qui y sont liés.³⁰ Le Luxembourg dispose des moyens juridiques internes pour en faire autant.

Là où des sanctions s'appliquent, lever des fonds ou réaliser des investissements qui financent de manière prévisible des crimes est illicite — et les personnes, les entreprises et les institutions financières qui soutiennent une telle activité ou en tirent profit s'exposent à une responsabilité pénale. Or le Fonds de Compensation luxembourgeois investit dans des entreprises inscrites sur la liste noire pour leurs activités dans les colonies, ainsi que dans des obligations souveraines israéliennes placées par des banques européennes.

La coopération avec la justice internationale. Le Luxembourg a la responsabilité d'agir lorsque les institutions de la justice internationale et leurs membres sont délégitimés et visés par des sanctions. Le 9 octobre 2026, le secrétaire d'État américain Marco Rubio a annoncé des sanctions contre la Cour pénale internationale elle-même et promis de démanteler la CPI « brique par brique ». ³¹ Le ministre des Affaires étrangères, Xavier Bettel, a condamné ces sanctions comme une menace pour le droit international et appelé à une position européenne commune. ³² Pourtant, en février 2025, le mois même où les États-Unis sanctionnaient le procureur de la

CPI, Karim Khan, la BCEE, banque de l'État, a choisi de fermer les deux comptes que la CPI détenait au Luxembourg. ³³ Des États européens ont ignoré le mandat d'arrêt de la CPI visant le Premier ministre Netanyahu pour crimes de guerre et crimes contre l'humanité et ont laissé leur espace aérien servir à ses déplacements ; l'ONU l'a autorisé à s'adresser à l'Assemblée générale à New York.

Le prospectus 2026 des Israel Bonds n'a été approuvé ni par le Luxembourg, ni par l'Irlande, ni par aucun autre État de l'UE. Le transfert refusé, le programme a expiré sans successeur. ³⁴ En 2025, le régulateur irlandais a demandé au Luxembourg de reprendre l'approbation du prospectus, et la CSSF a accepté. En 2026, l'Irlande a présenté la même demande, et la CSSF l'a refusée. ¹⁷ À la mi-septembre, on ne connaissait aucun autre État membre ayant repris l'approbation du prospectus ; la Banque centrale d'Irlande a indiqué fin août n'avoir reçu aucune demande de nouvelle approbation. ²⁰ Dr. Shir Hever a averti qu'en l'absence d'une autre juridiction d'accueil, l'effet « pourrait contraindre Israël à faire défaut sur une partie de sa dette et, à tout le moins, fera s'effondrer la valeur des obligations ». ¹⁴

L'explication purement juridique de la CSSF et du gouvernement luxembourgeois ne tient pas. Le ministre des Finances, Gilles Roth, a confirmé que la CSSF ne renouvellera pas son approbation. Il l'a présentée comme relevant de la conformité réglementaire plutôt que d'une réponse à une pression politique, déclarant que la CSSF avait « suivi les critères européens tout du long ». ¹⁴

Le directeur général de la CSSF, Claude Marx, a déclaré à RTL en juillet 2026 qu'accepter un second transfert reviendrait à « contourner les règles européennes », et que le régulateur ne faisait qu'appliquer la loi. ¹⁷ L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a contredit cette lecture. Interrogée par le *Luxembourg Times* sur la licéité de transferts consécutifs, l'ESMA a répondu : « Oui, une autorité nationale compétente peut accepter le transfert de l'approbation deux années consécutives. » L'article 20, paragraphe 8, du règlement Prospectus donne aux autorités nationales compétentes « le pouvoir d'appréciation d'accepter les transferts de l'approbation d'un



prospectus depuis l'autorité nationale compétente d'un autre État membre, y compris pour des demandes de transfert sur des années consécutives ».¹⁷

La CSSF a indiqué avoir accepté le premier transfert « dans un esprit de bonne coopération » entre régulateurs européens et parce qu'Israël avait précédemment coté des obligations à la Bourse de Luxembourg, mais que « cela ne justifie toutefois pas des transferts ultérieurs exceptionnels pour cette catégorie d'obligations ».¹⁷

Deux décisions, un seul cadre juridique. Cet échange retire le fondement sur lequel l'approbation de 2025 avait été défendue. En 2025, la CSSF avait confirmé disposer du pouvoir d'appréciation de refuser la demande irlandaise, mais avait indiqué n'avoir trouvé « aucun argument valable » pour le faire, ajou-

tant qu'aucune orientation européenne ou nationale ne définissait ce que pouvait être un argument valable ; le seul exemple avancé était le défaut d'expertise technique du régulateur face à un produit inhabituel.¹⁹ En 2026, elle a refusé. L'article 20, paragraphe 8, n'a pas changé ; ce qui a changé, c'est l'appréciation de l'existence d'arguments valables. C'est la question à laquelle la conférence avait été convoquée pour répondre, et les intervenants y ont répondu en détail : le risque prévisible que le produit des obligations soutienne des violations graves du droit international, la fongibilité de ce produit, le devoir de prévenir le génocide apprécié en fonction de la capacité et de l'influence, et un prospectus qui n'était ni complet, ni compréhensible, ni cohérent.



Amnesty International Luxembourg devant la CSSF, le 21 juillet 2026, appelant à la suspension des ventes.

L'avertissement d'Amnesty International. En juillet 2026, Amnesty International a appelé « tous les États membres de l'UE à ne pas accepter de financer l'État d'Israël, lui permettant ainsi de poursuivre ses opérations militaires ».¹⁵ Le 21 juillet, alors qu'une soixantaine de personnes se rassemblaient devant le siège de la CSSF pour réclamer la suspension des ventes, avec une manifestation parallèle devant la Banque centrale d'Irlande, David Pereira, directeur général d'Amnesty International Luxembourg, a averti que le Luxembourg pourrait figurer dans le prochain rapport annuel de l'organisation parmi les États qui violent les droits humains :

« Il existe un risque sérieux que le Luxembourg soit cité dans le prochain rapport d'Amnesty In-

ternational comme un pays qui viole les droits humains, ce qui serait un immense embarras. »

— David Pereira

« Le plus ironique dans tout cela, c'est que le Luxembourg, d'un côté, soutient des projets de développement en Palestine. De l'autre, il facilite le financement de ceux qui veulent les détruire... S'y ajoute désormais un lien possible avec un génocide. Et le Luxembourg sait parfaitement ce qu'est l'oppression et ce que signifie un génocide — il l'a vécu directement durant la Seconde Guerre mondiale. Il doit faire tout ce qui est en son pouvoir pour en empêcher un autre. »

— DAVID PEREIRA



Amnesty a mis en cause le Luxembourg à trois reprises par le passé (le projet de loi antiterroriste de 2023, les violences policières lors d'une manifestation contre la guerre en Irak en 2004, et les conditions de détention en 1992), mais le pays n'a jamais figuré dans un rapport annuel.¹⁶

L'échange de courriers. La correspondance entre le régulateur et le gouvernement est désormais connue.¹⁸ Le 15 septembre 2025, après avoir approuvé le prospectus et la veille de l'audition de ses responsables par la commission des finances de la Chambre, la CSSF a écrit au ministère des Affaires étrangères pour demander « à être informée immédiatement de tout changement de la position du gouvernement luxembourgeois à l'égard d'Israël ou de toute condamnation éventuelle d'Israël ». Le 21 octobre 2025, les ministères des Affaires étrangères et des Finances ont répondu conjointement. Selon le ministère, le courrier « expose la position du gouvernement », y compris ses préoccupations quant à la situation humanitaire à Gaza et en Cisjordanie ; il renvoie à la reconnaissance de la Palestine et réaffirme l'« obligation du Luxembourg de respecter le droit international et le droit international humanitaire ». Il souligne également l'indépendance et l'autonomie de la CSSF et s'abstient de commenter « toute décision prise par l'autorité de surveillance luxembourgeoise,

telle que définie par le droit européen applicable en la matière ». Le ministère a confirmé que la CSSF n'a envoyé aucun courrier similaire en 2026, ni avant ni après le refus de la seconde demande irlandaise.

La responsabilité politique reste en suspens.

La conférence avait identifié cette faille au point 3.4 : un régulateur sans expertise en droit international et un gouvernement qui refuse de lui donner des orientations. La correspondance en porte la trace. La question soulevée lors de la conférence — à savoir si une décision de cette nature peut être considérée comme relevant d'un domaine purement technique et, dans le cas contraire, qui doit en répondre — n'est pas plus proche d'être résolue qu'elle ne l'était en mai.

Le ministère israélien des Finances a répondu que sa gestion de la dette « repose sur un large éventail de canaux de financement sur les marchés nationaux et internationaux » et a mis en avant « des émissions de dette considérables, de plus de 700 milliards de shekels depuis le début de la guerre ».²⁰ La décision n'empêche pas Israël d'émettre des titres de dette ailleurs, mais tant qu'un autre régulateur n'aura pas accepté un transfert, les Israel Bonds ne pourront pas être proposés aux investisseurs particuliers dans l'ensemble de l'UE dans le cadre du système de passeport européen.²²



Références

- 1 Chambre des Députés du Grand-Duché de Luxembourg, Cellule scientifique. *Les obligations et la responsabilité internationales du Luxembourg au regard des pratiques d'Israël dans le Territoire palestinien occupé*. Note de recherche scientifique n° 072. Luxembourg : Chambre des Députés, 23 mars 2026. Disponible sur : https://www.chd.lu/sites/default/files/2026-03/chd_note_rech_obl_int_lux_palestine.pdf (consulté le 9 octobre 2026).
- 2 Law for Palestine. *Legal Opinion on Luxembourg's Hosting of Israeli Bonds*. Hammouri, S., Van Roosbroeck, H., Achiume, T., Reynolds, J. Disponible sur : <https://law4palestine.org/legal-opinion-on-luxembourgs-hosting-of-israeli-bonds/> (consulté le 5 octobre 2026).
- 3 *From Economy of Occupation to Economy of Genocide* (A/HRC/59/23) — Rapport de la Rapporteuse spéciale sur la situation des droits de l'homme dans les territoires palestiniens occupés depuis 1967 ; *Question of Palestine: States' Obligations on Economic Activities Linked to Wrongful Acts by Israel*. Disponible sur : <https://www.ohchr.org/en/documents/country-reports/ahrc5923-economy-occupation-economy-genocide-report-special-rapporteur> (consulté le 5 octobre 2026).
- 4 Hausse de la Bourse de Tel-Aviv : chiffre cité par Mme Albanese (A/HRC/59/23) en valeur de marché exprimée en dollars américains. À noter que l'indice TA-125, libellé en shekels, a progressé d'environ 100 à 110 % sur la même période ; la base de calcul devrait donc être précisée à chaque usage. Voir également le communiqué du HCDH du 3 juillet 2025.
- 5 Les dépenses militaires d'Israël ont atteint 8,8 % du PIB en 2024 (+65 % sur un an), deuxième charge militaire la plus lourde au monde après l'Ukraine (~34 % du PIB) : SIPRI, *Trends in World Military Expenditure 2024* (avril 2025).
- 6 Recettes fiscales palestiniennes retenues (recettes de compensation) : le chiffre de « 7 milliards de dollars » est celui du docteur Hever, avancé lors de la conférence (« Israel is withholding \$7 billion worth of tax money that it collected on behalf of the Palestinians »). Il est cohérent avec les chiffres 2026 du ministère palestinien des Finances, qui évaluent les recettes retenues à environ 6 milliards de dollars — près de 11 milliards une fois inclus les fonds bancaires gelés. (Un chiffre ministériel antérieur d'environ 7 milliards de shekels / 1,9 milliard de dollars ne couvrirait que les retenues plus étroites de 2019 à février 2025.) Voir Middle East Monitor, 24 juin 2026.
- 7 Le ministre israélien des Finances, Bezalel Smotrich, s'est publiquement décrit comme « un homophobe fasciste » : Haaretz, 16 janvier 2023.
- 8 Constats de génocide : Commission d'enquête internationale indépendante des Nations unies, « Israel has committed genocide in the Gaza Strip » (16 septembre 2025), constatant quatre des cinq actes génocidaires au sens de la Convention sur le génocide (tous sauf le transfert forcé), et « The essence of childhood has been destroyed » (A/HRC/62/CRP.2, 23 juin 2026) ; voir aussi Amnesty International, « You Feel Like You Are Subhuman » (5 décembre 2024), les rapports de la Rapporteuse spéciale des Nations unies sur le territoire palestinien occupé, et la résolution de l'Association internationale des chercheurs sur le génocide.
- 9 CIJ, *Conséquences juridiques découlant des politiques et pratiques d'Israël dans le Territoire palestinien occupé*, avis consultatif du 19 juillet 2024 (concluant à l'illicéité de l'occupation et à une violation de l'interdiction de la ségrégation raciale et de l'apartheid, CERD article 3). La qualification de ces violations comme apartheid, agression et déni d'autodétermination — toutes relevant du *jus cogens* — est exposée par la Rapporteuse spéciale des Nations unies (A/79/384).
- 10 Israël a levé un montant record de 8 milliards de dollars en obligations souveraines internationales en mars 2024 et 5 milliards supplémentaires en février 2025 — instruments distincts du programme diasporique « Israel Bonds » de la DCI. Voir Middle East Monitor, 7 mars 2024.
- 11 Les premières dégradations de la note souveraine d'Israël sont intervenues pendant la guerre : S&P (15 avril 2024 et 2 octobre 2024), Moody's (9 février 2024 puis, de deux crans, le 27 septembre 2024) et Fitch (13 août 2024), chacune invoquant le coût de la guerre, la hausse de la dette et le creusement du déficit. Voir Times of Israel, 27 septembre 2024.
- 12 Le budget de l'État israélien pour 2025 s'élevait à environ 787 milliards de shekels, dont une dotation formelle de la défense d'environ 110 milliards (~un septième) ; le coût total de la guerre pour 2025 a été estimé à environ 250 milliards de shekels. Voir The Jerusalem Post, 2025. Le chiffre « 8,8 % du PIB / deuxième charge la plus lourde » est celui du SIPRI (voir réf. 5).
- 13 La réforme luxembourgeoise de la lutte contre le blanchiment (projet de loi n° 8486) est entrée en vigueur le 19 décembre 2025, étendant l'infraction de blanchiment à tout crime ou délit en tant qu'infraction primaire, y compris commis à l'étranger. Voir Baker McKenzie, janvier 2026.
- 14 « Luxembourg will not renew approval for Israeli war bonds, finance minister confirms », *Middle East Eye*.
- 15 Amnesty International, « Europe/IOPT: EU states allowing sale of Israel Bonds in Europe risk complicity in ongoing genocide in Gaza » (juillet 2026).
- 16 Kate Oglesby, « Amnesty may accuse Luxembourg of violating human rights over Israeli bonds », *Luxembourg Times*, 21 juillet 2026 (publié à l'origine par *Contacto*).
- 17 « Israeli bonds: EU regulator contradicts CSSF, says rules allow consecutive transfers », *Luxembourg Times*, 11 août 2026, rapportant les réponses écrites de l'ESMA au journal, la réponse de la CSSF, et l'entretien de Claude Marx avec RTL en juillet 2026.
- 18 « Luxembourg government raised Gaza concerns in letter to CSSF on Israeli bonds », *Luxembourg Times*, 19 août 2026, rapportant le compte rendu, par le ministère des Affaires étrangères, du courrier de la CSSF du 15 septembre 2025 et de la réponse ministérielle conjointe du 21 octobre 2025, ainsi que le procès-verbal de la commission des finances de la Chambre du 16 septembre 2025.
- 19 « Luxembourg regulator could have refused Israel bonds but says it had no valid argument », *Luxembourg Times*.



- 20 « Luxembourg halts Israel Bonds approvals, leaving EU future uncertain », *The Jerusalem Post*, 25 août 2026.
- 21 « Why is Ireland's Central Bank facing pressure again over the sale of Israeli bonds? », *TheJournal.ie*, septembre 2026.
- 22 « Luxembourg drops approval for Israel Bonds issue: what that means », *Al Jazeera*, 1er septembre 2026.
- 23 Amnesty International. « You Feel Like You Are Subhuman » : *Israel's Genocide Against Palestinians in Gaza*. MDE 15/8668/2024. Londres : Amnesty International, 5 décembre 2024. Disponible sur : <https://www.amnesty.org/en/documents/mde15/8668/2024/en/> (consulté le 5 octobre 2026).
- 24 Commission d'enquête internationale indépendante sur le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et Israël. *Legal analysis of the conduct of Israel in Gaza pursuant to the Convention on the Prevention and Punishment of the Crime of Genocide*. A/HRC/60/CRP.3. Genève : Conseil des droits de l'homme, 16 septembre 2025. Disponible sur : <https://www.un.org/unispal/document/commission-of-inquiry-report-genocide-in-gaza-a-hrc-60-crp-3/> (consulté le 5 octobre 2026).
- 25 Commission d'enquête internationale indépendante sur le Territoire palestinien occupé, y compris Jérusalem-Est, et Israël. *The essence of childhood has been destroyed*. A/HRC/62/CRP.2. Genève : Conseil des droits de l'homme, 23 juin 2026. Disponible sur : <https://www.un.org/unispal/document/coi-report-23jun26/> (consulté le 5 octobre 2026).
- 26 Cour internationale de Justice. *Application de la convention pour la prévention et la répression du crime de génocide (Bosnie-Herzégovine c. Serbie-et-Monténégro)*. Arrêt du 26 février 2007. La Haye : CIJ. Disponible sur : <https://www.icj-cij.org/case/91> (consulté le 5 octobre 2026).
- 27 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)*. Ordonnance du 26 janvier 2024 (mesures conservatoires). La Haye : CIJ. Disponible sur : <https://www.icj-cij.org/node/203453> (consulté le 5 octobre 2026).
- 28 Anastasopoulou, M., Obeidat, A., Patone, M., Sesti, G. *The Approval of the Israel Bonds Prospectus in Luxembourg: Legal Risks, International Obligations, and the Role of the CSSF*. Luxembourg : Collectives for Palestine, 2026. Disponible sur : <https://drive.google.com/file/d/1KEwMgI9lI8MxxIv0dcnvae7BPZ0C1KZ7/view> (consulté le 11 octobre 2026).
- 29 Haut-Commissariat des Nations unies aux droits de l'homme. *Base de données des entreprises concernées par les activités visées au paragraphe 96 du rapport de la mission d'établissement des faits* (résolutions 31/36 et 53/25 du Conseil des droits de l'homme). Disponible sur : <https://www.ohchr.org/en/hr-bodies/hrc/regular-sessions/session31/database-hrc3136>. Mise à jour du 25 septembre 2026 (A/HRC/63/20, 214 entreprises) : « UN Human Rights updates list of companies involved in Israeli settlements in occupied Palestinian territory », communiqué de presse. Disponible sur : <https://www.ohchr.org/en/press-releases/2026/09/un-human-rights-updates-list-companies-involved-israeli-settlements-occupied> (consulté le 11 octobre 2026).
- 30 Affaires mondiales Canada. *Joint Statement of the Foreign Ministers of Canada, Denmark, Finland, France, Iceland, Ireland, Norway, Poland, Portugal, Spain, Sweden and the UK on the Two-state Solution*. 8 septembre 2026. Disponible sur : <https://www.canada.ca/en/global-affairs/news/2026/09/joint-statement-of-the-foreign-ministers-of-canada-denmark-finland-france-iceland-ireland-norway-poland-portugal-spain-sweden-and-the-uk-on-the-two.html> (consulté le 11 octobre 2026).
- 31 Département d'État des États-Unis. *Imposing Sanctions on the International Criminal Court*. Déclaration du secrétaire d'État, 9 octobre 2026. Disponible sur : <https://www.state.gov/releases/office-of-the-spokesman/2026/10/imposing-sanctions-on-the-international-criminal-court-2/> (consulté le 11 octobre 2026).
- 32 Schartz, N., Grunwald, A. et Bloomberg. « Bettel condemns Washington sanctions on ICC as threat to international law », *Luxembourg Times*, 9 octobre 2026. Disponible sur : <https://www.luxtimes.lu/world/bettel-condemns-washington-sanctions-on-icc-as-threat-to-international-law/162864031.html> (consulté le 11 octobre 2026).
- 33 Velazquez, D. « Frieden called to answer further questions over closure of ICC accounts », *Luxembourg Times*, 19 mars 2026. Disponible sur : <https://www.luxtimes.lu/luxembourg/frieden-called-to-answer-further-questions-over-closure-of-icc-accounts/143314942.html> (consulté le 11 octobre 2026).
- 34 Amnesty International. « Europe: Sale of Israel Bonds finally ends in Europe », 23 septembre 2026. Disponible sur : <https://www.amnesty.org/en/latest/news/2026/09/ireland-sale-of-israel-bonds-finally-ends-in-europe/> (consulté le 11 octobre 2026).

Note de contexte. Le contenu de la section 4 est complété par les données économiques du rapport Stop Israel Bonds.



Remerciements

La conférence a été organisée par Amnesty International Luxembourg et le Comité pour une Paix Juste au Proche-Orient. Les organisateurs remercient les intervenants pour leur temps et leur expertise, les modérateurs des panels et de la table ronde, et les organisations venues à La Coque présenter leur travail en Palestine, au Luxembourg, en Irlande et à l'international.

Avec nos remerciements aux modérateurs

Prof. Aikaterina Pantazatou

Professeure de droit, Université du Luxembourg

Esmeralda Wirtz

Chargée de l'activisme, Amnesty International Luxembourg

Dr Anas Obeidat

Militant de la société civile

Organisations de la société civile présentes à la conférence



Amnesty International Luxembourg

Section nationale d'Amnesty International, dont les rapports documentent le génocide à Gaza et les entreprises qui tirent profit de l'occupation ; elle fait campagne pour la suspension de l'accord d'association UE–Israël, dont l'UE elle-même a constaté en juin 2025 qu'Israël le violait.



Comité pour une Paix Juste au Proche-Orient

Soutient deux projets de long terme en Palestine : le programme de soutien psychosocial « Not To Forget » pour les enfants et les mères du camp de réfugiés de Jénine, et DAMAN, un fonds de garantie de microfinance pour les petits entrepreneurs et les familles vulnérables en Cisjordanie, à Jérusalem-Est et à Gaza.



ASTM — Action Solidarité Tiers Monde

Ses partenariats de longue date avec l'Alrowwad Cultural & Arts Society et l'Union des agriculteurs palestiniens soutiennent les droits humains, le plaidoyer, l'éducation et l'action humanitaire en Cisjordanie, y compris la documentation des violations et la défense des droits à la terre et à l'alimentation.



HuSoMe Luxembourg

Organisation humanitaire à but non lucratif qui soutient les soins médicaux aux civils touchés par la guerre et les crises, avec une attention particulière aux enfants et aux orphelins, notamment à Gaza.



Ireland Palestine Solidarity Campaign

Sa campagne de longue haleine « Stop the Bonds » vise à mettre fin au rôle réglementaire de l'Irlande dans la vente des obligations de l'État d'Israël en Europe.



Handicap International Luxembourg (Humanité & Inclusion)

Intervient à Gaza en réadaptation d'urgence, soutien psychosocial et éducation aux risques des restes explosifs de guerre, avec un accent sur les aides à la mobilité pour les blessés et la protection des civils.



Les Cahiers du CPJPO

- Les Cahiers du CPJPO 1/2022 : **Mon Déclic. La Palestine et moi** - ©paixjuste2022 - ISBN 978-2-919812-04-2
- Les Cahiers du CPJPO 2/2023 : **Mission civile du CPJPO en Palestine-Israël - Avril 2022** - ©paixjuste2023 - ISBN 978-2-919812-05-9
- Les Cahiers du CPJPO 3/2023 : **Dokumentation Internationale Tagung Antisemitismus Oktober 2022 - Documentation Colloque international sur l'antisémitisme octobre 2022** - ©paixjuste2023 - ISBN 978-2-919812-06-6
- Les Cahiers du CPJPO 4/2024 : **Rapport de la conférence sur le droit international, octobre 2024 (titre exact à confirmer)** - ©paixjuste2024 - ISBN (à confirmer)
- Les Cahiers du CPJPO 5/2026 : **Responsabilité de l'État et régulation financière en temps de génocide : un appel à l'action - Rapport de la conférence du 18 mai 2026** - ©paixjuste2026 - ISBN 978-2-919812-09-7 (français) / 978-2-919812-08-0 (English)

sensibilisation • plaidoyer • solidarité

Comité pour une Paix Juste au Proche-Orient asbl

ONG de développement - 136-138, rue Adolphe Fischer, L-1521 Luxembourg

IBAN: LU09 0019 2855 6791 9000 BIC: BCEELULL

+352 4 004 2764 | contact@paixjuste.lu | www.paixjuste.lu

