**N° 5627 Projet de loi relative aux marchés d’instruments financiers et portant transposition de:**

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

**– l’article 52 de la directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d’exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d’exercice applicables aux entreprises d’investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive,**

**et portant modification de:**

**– la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier,**

**– la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif,**

**– la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme,**

**– la loi modifiée du 31 mai 1999 régissant la domiciliation des sociétés,**

**– la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d’une commission de surveillance du secteur financier,**

**– la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances,**

**– la loi du 3 septembre 1996 concernant la dépossession involontaire de titres au porteur,**

**– la loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg,**

**et portant abrogation de:**

**– la loi modifiée du 23 décembre 1998 relative à la surveillance des marchés d’actifs financiers,**

**– la loi modifiée du 21 juin 1984 relative aux marchés à terme**

Le projet de loi a pour objectif principal la transposition en droit luxembourgeois de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers. Cette directive abroge et remplace celle de 1993 sur les services d'investissement qui introduisait le concept de passeport européen pour les entreprises d'investissement. Le terme "Mifid" (abréviation anglaise de "*Markets in Financial Instruments Directive*") est largement utilisé pour faire référence à la directive 2004/39/CE.

Par ailleurs, il est prévu de réviser certains statuts PSF (professionnels du secteur financier) définis dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Finalement, le projet de loi procède au toilettage de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier pour assurer l'utilisation d'une terminologie uniforme ou pour en éliminer certains archaïsmes sans en modifier le fond.

**Transposition de la directive 2004/39/CE**

La directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (Mifid) constitue l'un des piliers majeurs du Plan d'action pour les services financiers, initié en 1999 par la Commission européenne. Elle a été élaborée dans le cadre de la procédure européenne à trois niveaux dite "procédure Lamfalussy".

Il s'agit d'une directive cadre (niveau 1 du processus Lamfalussy) qui définit les obligations générales de haut niveau que les autorités des Etats membres doivent mettre en œuvre. Cette directive renvoie à la Commission européenne, assistée du Comité européen des valeurs mobilières, le soin de fixer des mesures d'exécution sur différents points qu'elle détermine dans le cadre du processus de "comitologie" (niveau 2).

**Les objectifs de Mifid**

La directive-cadre Mifid s'est donné pour objectif de créer les conditions indispensables en vue de rendre les transactions des valeurs mobilières au sein de l'espace européen plus efficaces, plus rapides et moins chères.

A cet effet, il est instauré un cadre réglementaire complet régissant l'exécution organisée des transactions des investisseurs non seulement à travers les bourses, mais encore via les systèmes multilatéraux ou les systèmes internes de négociation des banques et des entreprises d'investissement. Le but final en est d'offrir une meilleure protection aux investisseurs tout en réduisant les coûts des transactions.

Les trois grands axes de la directive peuvent être résumés comme suit:

1. l’harmonisation minimale des conditions d'agrément et d'exercice des entreprises qui est un préalable au passeport européen;
2. la sauvegarde des intérêts des investisseurs, l'efficience des marchés et la concurrence entre les différents systèmes d'exécution des ordres en mettant ceux-ci sur un pied d'égalité;
3. le renforcement de la coopération entre autorités compétentes des Etats membres.

Lorsqu'elle aura produit ses effets, cette directive devra bénéficier à l'ensemble des acteurs du monde financier: les investisseurs jouiront d'un régime de protection accru, les émetteurs trouveront une plus grande liquidité des marchés à un meilleur prix et finalement les autorités de supervision profiteront d'un régime de collaboration renforcé. Cependant, si le cercle des bénéficiaires est assez étendu, ce sont surtout les intermédiaires financiers qui seront directement concernés par la mise en œuvre de Mifid.

**Le passeport européen**

La directive facilite l'usage du passeport européen et en améliore le fonctionnement. En effet, les entreprises d'investissement ont le droit d'opérer sur tout le territoire de l'Union européenne sur base de l'agrément accordé par l'Etat membre d'origine et sous la surveillance des autorités compétentes de ce même pays. Ce principe, qui s'inspire étroitement de l'approche retenue dans le secteur bancaire, était déjà ancré dans la directive 93/22/CEE.

Le principe de la compétence des autorités de l'Etat d'accueil pour certaines règles, essentiellement des règles de conduite, ne subsiste que pour l'offre de services d'investissement par l'intermédiaire d'une succursale.

**La classification des clients**

La directive met en place une relation centrée sur le client avec des obligations de connaissance et d’information du client à la charge de la banque, afin de lui proposer les produits adaptés à sa situation. A cet effet, elle prévoit trois catégories de clients auxquelles sont attachées des niveaux de protection croissants et des obligations différentes pour le prestataire de services d'investissement, à savoir:

* les contreparties éligibles auxquelles l'entreprise d'investissement n'offre que des services de réception/transmission et d'exécution d'ordres,
* les clients professionnels énumérés à l'annexe II de Mifid; cette notion n’est pas à confondre, bien qu’elle s’en rapproche, avec celle de « client averti » telle que définie dans la loi sur les fonds spéciaux (FIS) ;
* les clients particuliers (ou *retail*) auxquels évidemment la plus grande protection et la plus ample information sont accordées.

Des changements de catégories sont possibles dans certaines conditions avec l'accord du client.

**La mise en concurrence des lieux d'exécution des ordres**

La directive donne un cadre juridique aux trois modes d’exécution utilisés en Europe:

* le marché réglementé, c.à d. les bourses;
* le MTF (système multilatéral de négociation) mis en place par des banques ou des entreprises d’investissement pour les transactions entre leurs clients;
* le système interne systématique utilisé par les opérateurs pour leurs besoins propres.

Le présent projet de loi remplace le régime de la concession dont bénéficie la Société de la Bourse de Luxembourg S.A. par un régime d'agrément des marchés réglementés.

En reconnaissant et en réglementant d'autres plates-formes d'exécution des ordres que les marchés réglementés, comme les Multilateral Trading Facilities (MTF) et les internalisateurs systématiques (IS), la directive vise à accroître la concurrence entre celles-ci. La disparition du monopole des marchés réglementés traditionnels et la mise en concurrence des modes de négociation constituent sans aucun doute l'un des principaux éléments de la directive puisque de très grands groupes bancaires internationaux seront désormais en mesure de pouvoir réglementer ces transactions en interne ce qui leur offrira l'opportunité de développer de nouvelles activités.

**Les règles de transparence sur les lieux d'exécution des ordres**

La mise en concurrence des modes de négociation s’accompagne d’un ensemble de règles en matière de transparence *pre-trade* et *post-trade* pour la négociation des titres. Dans ce nouvel environnement, les intermédiaires seront en effet amenés à jouer la carte de la transparence.

**L'exécution des ordres des clients**

Pour protéger l’investisseur et lui garantir un service de qualité, le texte oblige les intermédiaires à s’assurer que leurs procédures d’exécution des ordres permettent de traiter les ordres des clients dans les meilleures conditions en termes de prix, de coût, de rapidité et d’exécution ainsi que de règlement-livraison. Si cette obligation d’exécution des ordres aux conditions les plus favorables pour le client n’est pas nouvelle, elle est aujourd’hui formalisée pour ce qui est de la responsabilité et de la charge de preuve qui incombent aux prestataires.

Par ailleurs, la directive prévoit des règles en matière de *reporting* aux clients relatif à l'exécution des ordres.

**La coopération entre les autorités de surveillance**

La directive délimite plus clairement le partage des pouvoirs entre l'Etat du pays d'origine et celui du pays d'accueil pour les succursales, permettant aux autorités compétentes nationales de mener à bien leur mission de surveillance des marchés financiers et des entreprises d'investissement.

En ce qui concerne plus précisément l'échange d'informations, le projet de loi innove en ce qu'une information transmise par la CSSF à une autre autorité peut être communiquée à une autorité tierce, sauf si la CSSF précise au moment de la communication que cette information ne peut être divulguée sans son accord exprès préalable. Auparavant, une autorité n'était d'office pas autorisée à transmettre une information sauf accord obtenu de la part de l'autorité source de l'information.

Le texte de la directive présente une nouveauté dans le droit communautaire dans la mesure où pour la première fois coopération et échange d'informations sont clairement distingués.

**La révision de certains statuts PSF**

La principale modification du texte actuel instaurant de nouvelles catégories de PSF "connexes" porte sur la baisse substantielle des exigences financières requises pour pouvoir prétendre au statut de PSF. L'objectif affiché est d'attirer de nouveaux opérateurs financiers spécialisés au Grand-Duché, suivant en cela la spécialisation des métiers de la finance. Le montant du capital social minimal est ramené de 1,5 million à 370.000 euros pour les opérateurs de systèmes informatiques primaires et les professionnels opérant des transferts de fonds, à 125.000 euros pour les gestionnaires d'OPC, les agents administratifs et les domiciliataires, et à 50.000 euros pour les agents de communication à la clientèle tout comme pour les opérateurs de systèmes informatiques secondaires.

Les autres dispositions modifient les critères d'appartenance à certaines catégories précises de PSF, certains statuts de professionnels sont retouchés, les trois types de PSF voient leur champ d'activité élargi aux entreprises d'assurance et de réassurance.

Un nouveau statut de PSF est également créé, à savoir celui de la société d'intermédiation financière.