

N°8498
PROJET DE LOI

portant modification de :

- 1° la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;**
- 2° la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs ;**
- 3° la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers,**

en vue de la transposition de :

- 1° la directive (UE) 2024/790 du Parlement européen et du Conseil du 28 février 2024 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers ; 2° l'article 3 de la directive (UE) 2023/2864 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2023 modifiant certaines directives en ce qui concerne l'établissement et le fonctionnement du point d'accès unique européen ;**
- 3° l'article 1^{er} de la directive (UE) 2024/2811 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2024 modifiant la directive 2014/65/UE afin de rendre les marchés publics des capitaux de l'Union plus attractifs pour les entreprises et de faciliter l'accès des petites et moyennes entreprises aux capitaux, et abrogeant la directive 2001/34/CE,**

et de la mise en œuvre du règlement (UE) 2024/791 du Parlement européen et du Conseil du 28 février 2024 modifiant le règlement (UE) n° 600/2014 en vue de renforcer la transparence des données, de lever les obstacles à la mise en place de systèmes consolidés de publication, d'optimiser les obligations de négociation et d'interdire la réception d'un paiement pour le flux d'ordres

*

Nous Henri, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Vu la directive (UE) 2023/2864 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2023 modifiant certaines directives en ce qui concerne l'établissement et le fonctionnement du point d'accès unique européen ;

Vu la directive (UE) 2024/790 du Parlement européen et du Conseil du 28 février 2024 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers ;

Vu la directive (UE) 2024/2811 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2024 modifiant la directive 2014/65/UE afin de rendre les marchés publics des capitaux de l'Union plus attractifs pour les entreprises et de faciliter l'accès des petites et moyennes entreprises aux capitaux, et abrogeant la directive 2001/34/CE ;

Vu le règlement (UE) 2024/791 du Parlement européen et du Conseil du 28 février 2024 modifiant le règlement (UE) n° 600/2014 en vue de renforcer la transparence des données, de lever les obstacles à la mise en place de systèmes consolidés de publication, d'optimiser les obligations de négociation et d'interdire la réception d'un paiement pour le flux d'ordres ;

Le Conseil d'État entendu ;

[Vu l'adoption par la Chambre des Députés ;

Vu la décision de la Chambre des Députés du [*insérer date*] et celle du Conseil d'Etat du [*insérer date*] portant qu'il n'y a pas lieu à second vote ;]

Avons ordonné et ordonnons :

Chapitre 1^{er} – Modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Art. 1^{er}. A l'article 1^{er}, point 32^{quater}-1), de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les mots « l'article 1^{er}, point 51, de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 11, du règlement (UE) n° 600/2014 ».

Art. 2. L'article 1-1, paragraphe 2, lettre e), point (ii), de la même loi, est modifié comme suit :

1° Les mots « d'une part, ou disposent d'un accès électronique direct à une plateforme de négociation, d'autre part, » sont supprimés ;

2° Les mots « dont la contribution » sont remplacés par les mots « lorsque de telles transactions relèvent de la gestion de la liquidité ou lorsque la contribution de telles transactions ».

Art. 3. L'article 37-3 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er} est modifié comme suit :

a) A l'alinéa 2, les points 1, 2 et 3 sont remplacés comme suit :

- « 1. un accord a été conclu entre l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement et le prestataire tiers de services d'exécution et de recherche définissant une méthode de rémunération, y compris la manière dont le coût total de la recherche est généralement pris en compte lors de l'établissement des frais totaux des services d'investissement ;
2. l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement informe ses clients de son choix de rémunérer, conjointement ou séparément, la prestation de services d'exécution et de recherche et leur communique sa politique en matière de paiements pour les services d'exécution et la recherche, y compris le type d'informations qui peuvent être fournies en fonction du choix de méthode de paiement par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement et, le cas échéant, la manière dont l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement prévient ou gère les conflits d'intérêts conformément à l'article 37-2 lorsqu'une méthode de paiement conjointe pour les services d'exécution et la recherche est appliquée ;
3. l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement évalue chaque année la qualité, la facilité d'utilisation et la valeur des recherches utilisées, ainsi que la capacité des recherches utilisées à contribuer à l'amélioration des décisions d'investissement ;
4. lorsque l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement choisit de payer séparément les services d'exécution et les recherches fournies par des tiers, la fourniture de recherches par des tiers à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement est reçue en contrepartie de l'un des éléments suivants :
 - a) des paiements directs issus des ressources propres de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement ;
 - b) des paiements issus d'un compte de frais de recherche distinct contrôlé par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement. »

b) A l'alinéa 3, les mots « du présent paragraphe » sont remplacés par les mots « du présent article et de l'article 37-3bis » ;

- c) A la suite de l'alinéa 4, sont ajoutés les alinéas 5, 6 et 7 nouveaux, libellés comme suit :

« Aux fins du présent article et de l'article 37-3*bis*, les commentaires sur les activités de négociation et autres services de conseil transactionnel sur mesure intrinsèquement liés à l'exécution d'une transaction sur instruments financiers ne sont pas considérés comme de la recherche.

Lorsqu'un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement reçoit les recherches d'un prestataire de recherche qui ne prend pas part à des services d'exécution et n'appartient pas à un groupe de services financiers comprenant un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement qui offre des services d'exécution ou de courtage, la fourniture de ces recherches à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement est considérée comme remplissant les obligations prévues à l'alinéa 1^{er}. Dans de tels cas, l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement se conforme à l'exigence prévue à l'alinéa 2, point 3.

Lorsqu'ils ont connaissance des coûts totaux imputables aux recherches fournies par un tiers pour leur compte, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement tiennent un registre de ceux-ci. Sur demande, ces informations sont mises chaque année à la disposition des clients de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement. » ;

- 2° A la suite du paragraphe 1*bis*, il est inséré un paragraphe 1*ter* nouveau, libellé comme suit :

« (1*ter*) Les recherches produites par des établissements de crédit, des entreprises d'investissement ou par des tiers et utilisées par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement, leurs clients ou clients potentiels, ou qui leur sont communiquées, sont correctes, claires et non trompeuses. Les recherches sont clairement identifiables en tant que telles ou dans des termes similaires, pour autant que toutes les conditions prévues par le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE 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 qui leur sont applicables soient remplies. ».

- Art. 4.** A la suite de l'article 37-3 de la même loi, il est introduit un article 37-3*bis* nouveau, libellé comme suit :

« Art. 37-3*bis*. Recherches financées par l'émetteur.

(1) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui fournissent des services de gestion de portefeuille ou d'autres services d'investissement ou services auxiliaires veillent à ce que les recherches qu'ils communiquent à des clients ou clients potentiels, qui sont rémunérées, entièrement ou partiellement, par un émetteur ne soient

désignées comme des « recherches financées par l'émetteur » que si elles sont produites conformément au code de conduite de l'Union applicable aux recherches financées par l'émetteur visé à l'article 24, paragraphe 3^{quater}, de la directive 2014/65/UE.

(2) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui produisent ou diffusent des recherches financées par l'émetteur mettent en place des dispositions organisationnelles propres à garantir que ces recherches sont produites conformément au code de conduite de l'Union applicable aux recherches financées par l'émetteur et satisfont à l'article 37-3, paragraphe 1^{er}, ainsi qu'aux paragraphes 1^{er} et 4 du présent article.

(3) Tout émetteur peut soumettre les recherches qu'il a financées, telles que visées au paragraphe 1^{er}, à l'organisme de collecte compétent défini à l'article 2, point 2, du règlement (UE) 2023/2859 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2023 établissant un point d'accès unique européen fournissant un accès centralisé aux informations publiées utiles pour les services financiers, les marchés des capitaux et la durabilité.

Lorsqu'il soumet ces recherches à l'organisme de collecte, l'émetteur veille à ce qu'elles soient accompagnées de métadonnées précisant que les informations communiquées sont conformes au code de conduite de l'Union applicable aux recherches financées par l'émetteur. Ces recherches ne sont pas considérées comme des informations réglementées au sens de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE, ni comme des recherches en investissement au sens de la présente loi, et ne sont donc pas soumises au même niveau de contrôle réglementaire que des informations réglementées ou des recherches en investissement.

(4) Les recherches désignées comme des « recherches financées par l'émetteur » indiquent en première page, de manière claire et visible, qu'elles ont été élaborées conformément au code de conduite de l'Union applicable aux recherches financées par l'émetteur. Tout autre matériel de recherche financé, entièrement ou partiellement, par l'émetteur, mais qui n'est pas élaboré conformément à ce code de conduite de l'Union applicable aux recherches financées par l'émetteur, est désigné comme information publicitaire. ».

Art. 5. L'article 37-5 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Le paragraphe 1^{bis} est abrogé ;
- 2° Au paragraphe 1^{er}, les mots « A la suite de l'exécution d'une transaction » sont remplacés par les mots « En ce qui concerne les instruments financiers qui sont soumis

aux obligations de négociation prévues aux articles 23 et 28 du règlement (UE) n° 600/2014, à la suite de l'exécution d'un ordre » ;

- 3° Le paragraphe *3bis* est abrogé ;
- 4° Au paragraphe 4, deuxième phrase, les mots « , compte tenu notamment des informations publiées en application du paragraphe *3bis* et de l'article 61 de la loi du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers » sont supprimés.

Art. 6. L'article 53, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, de la même loi, est modifié comme suit :

- 1° Au point 21, le point final est remplacé par un point-virgule ;
- 2° A la suite du point 21, sont ajoutés les points 22, 23 et 24 nouveaux, libellés comme suit :

« 22. de prendre toutes les mesures nécessaires pour vérifier que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ont mis en place des dispositions organisationnelles pour garantir que les recherches financées par l'émetteur qu'elles produisent ou diffusent sont conformes au code de conduite de l'Union applicable aux recherches financées par l'émetteur visé à l'article 24, paragraphe *3quater*, de la directive 2014/65/UE ;

23. de suspendre la diffusion par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de toutes les recherches financées par l'émetteur qui ne sont pas produites conformément au code de conduite de l'Union applicable aux recherches financées par l'émetteur ;

24. d'émettre, pour toute recherche financée par l'émetteur et diffusée par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement qui n'est pas produite conformément au code de conduite de l'Union applicable aux recherches financées par l'émetteur, des avertissements afin d'informer le public que cette recherche n'est pas produite conformément audit code de conduite de l'Union applicable aux recherches financées par l'émetteur. ».

Art. 7. A l'article 63-*2bis*, paragraphe 1^{er}, de la même loi, il est inséré, à la suite du point 14, un point *14bis* nouveau, libellé comme suit :

« *14bis.* article 37-*3bis* ; ».

Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs

Art. 8. L'article 20, paragraphe *2bis*, de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs, est abrogé.

Art. 9. A la suite de l'article 20 de la même loi, il est introduit un article 20-1 nouveau, libellé comme suit :

« Art. 20-1. Accessibilité des informations sur le point d'accès unique européen.

(1) À compter du 10 juillet 2026, lorsqu'il rend publiques des informations réglementées visées à l'article 20, paragraphe 1^{er}, l'émetteur, ou la personne qui a demandé l'admission à la négociation sur un marché réglementé sans le consentement de l'émetteur, et dont le Luxembourg est l'État membre d'origine, communique ces informations réglementées en même temps à l'organisme de collecte visé au paragraphe 3, en vue de les rendre accessibles sur le point d'accès unique européen, ci-après « ESAP », établi en vertu du règlement (UE) 2023/2859 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2023 établissant un point d'accès unique européen fournissant un accès centralisé aux informations publiées utiles pour les services financiers, les marchés des capitaux et la durabilité, ci-après « règlement (UE) 2023/2859 ».

Les informations réglementées satisfont aux exigences suivantes :

- a) elles sont communiquées dans un format permettant l'extraction de données au sens de l'article 2, point 3), du règlement (UE) 2023/2859, ou, le cas échéant, dans un format lisible par machine au sens de l'article 2, point 4), dudit règlement ;
- b) elles sont accompagnées des métadonnées suivantes :
 - i) tous les noms de l'émetteur auquel les informations se rapportent ;
 - ii) l'identifiant d'entité juridique de l'émetteur, précisé conformément à l'article 7, paragraphe 4, lettre b), du règlement (UE) 2023/2859 ;
 - iii) la taille de l'émetteur, suivant la catégorie précisée conformément à l'article 7, paragraphe 4, lettre d), du règlement (UE) 2023/2859 ;
 - iv) les secteurs industriels des activités économiques de l'émetteur, précisés conformément à l'article 7, paragraphe 4, lettre e), du règlement (UE) 2023/2859 ;
 - v) le type d'informations concerné, suivant la classification prévue par l'article 7, paragraphe 4, lettre c), du règlement (UE) 2023/2859 ;
 - vi) une mention précisant si les informations contiennent des données à caractère personnel.

(2) Aux fins du paragraphe 1^{er}, alinéa 2, lettre b), point ii), les émetteurs obtiennent un identifiant d'entité juridique.

(3) Aux fins de rendre les informations visées au paragraphe 1^{er} du présent article accessibles sur l'ESAP, l'organisme de collecte au sens de l'article 2, point 2), du règlement (UE) 2023/2859 est l'OAM désigné en vertu de l'article 20, paragraphe 2, de la présente loi. ».

Art. 10. A l'article 26^{ter} de la même loi, il est ajouté, à la suite du paragraphe 3, un paragraphe 4 nouveau, libellé comme suit :

« (4) À compter du 10 juillet 2026, les informations visées au paragraphe 1^{er} sont rendues accessibles sur l'ESAP. À cette fin, l'organisme de collecte au sens de l'article 2, point 2), du règlement (UE) 2023/2859 est la CSSF.

Les informations satisfont aux exigences suivantes :

- a) elles sont communiquées dans un format permettant l'extraction de données au sens de l'article 2, point 3), du règlement (UE) 2023/2859 ;
- b) elles sont accompagnées des métadonnées suivantes :
 - i) tous les noms de la personne physique ou de l'entité juridique à laquelle les informations se rapportent ;
 - ii) s'il est disponible, l'identifiant d'entité juridique de l'entité juridique, précisé conformément à l'article 7, paragraphe 4, lettre b), du règlement (UE) 2023/2859 ;
 - iii) le type d'informations concerné, suivant la classification prévue par l'article 7, paragraphe 4, lettre c), du règlement (UE) 2023/2859 ;
 - iv) une mention précisant si les informations contiennent des données à caractère personnel. ».

Chapitre 3 – Modification de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers

Art. 11. L'article 1^{er} de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers est modifié comme suit :

1° Le point 27 prend la teneur suivante :

« 27. « internalisateur systématique » : un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement qui, de façon organisée, fréquente et systématique, négocie pour compte propre des actions et instruments assimilés en exécutant les ordres des clients en dehors d'un marché réglementé, d'un MTF ou d'un OTF sans opérer de système multilatéral, ou qui opte pour le statut d'internalisateur systématique ; » ;

2° Le point 29 est modifié comme suit :

- a) À la première phrase, les mots « , ou un segment d'un MTF, » sont insérés entre les mots « un MTF » et les mots « enregistré en tant que marché de croissance des PME » ;

- b) À la deuxième phrase, les mots « , ou de segments d'un MTF, » sont insérés entre les mots « il s'agit des MTF » et les mots « enregistrés en tant que marché de croissance des PME » ;
- 3° Au point 51, les mots « un système ou un dispositif au sein duquel de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers peuvent interagir » sont remplacés par les mots « un système multilatéral au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 11, du règlement (UE) n° 600/2014 ».

Art. 12. L'article 6, paragraphe 1^{er}, de la même loi, est modifié comme suit :

- 1° Au point 6, le point final est remplacé par un point-virgule ;
- 2° A la suite du point 6, sont ajoutés les points 7 et 8 nouveaux, libellés comme suit :
- « 7. de prendre des dispositions pour faire en sorte de respecter les normes de qualité des données conformément à l'article 22^{ter} du règlement (UE) n° 600/2014 ;
8. d'avoir au moins trois membres ou utilisateurs significativement actifs, chacun d'eux ayant la possibilité d'interagir avec tous les autres en matière de formation des prix. ».

Art. 13. L'article 7, paragraphe 5, de la même loi, est modifié comme suit :

- 1° L'alinéa 1^{er} est modifié comme suit :
- a) A la première phrase, les mots « dans les situations d'urgence ou » sont insérés entre les mots « de suspendre ou de limiter la négociation » et les mots « en cas de fluctuation » ;
- b) A la deuxième phrase, les mots « ou de limitation » sont insérés entre les mots « les paramètres de suspension » et les mots « de la négociation soient judicieusement calibrés » ;
- 2° A la suite de l'alinéa 3, sont ajoutés les alinéas 4 et 5 nouveaux, libellés comme suit :
- « Un marché réglementé rend publiques sur son site internet des informations sur les situations qui ont conduit à la suspension ou à la limitation de la négociation et sur les principes présidant à la définition des principaux paramètres techniques utilisés à cette fin.
- Lorsqu'un marché réglementé ne suspend pas ou ne limite pas la négociation, comme visé à l'alinéa 1^{er}, en dépit du fait qu'une fluctuation importante des prix d'un instrument financier ou d'instruments financiers liés a créé des conditions de négociation de nature à perturber le bon ordre d'un ou de plusieurs marchés, la CSSF peut prendre les mesures appropriées pour rétablir le fonctionnement normal des marchés, y compris en utilisant les pouvoirs de surveillance visés à l'article 45, paragraphe 2, points 13 à 16. ».

Art. 14. A l'article 8, paragraphe 2, de la même loi, il est ajouté un alinéa 2 nouveau, libellé comme suit :

« Pour les actions ayant un numéro international d'identification des titres (code ISIN) délivré hors de l'Espace économique européen (EEE) ou les actions qui ont un code ISIN de l'EEE et qui sont négociées sur une plate-forme de pays tiers dans la monnaie locale ou dans une monnaie non-EEE, qui sont visées à l'article 23, paragraphe 1^{er}, lettre a), du règlement (UE) n° 600/2014, pour lesquelles la plate-forme qui est le marché le plus pertinent sur le plan de la liquidité est située dans un pays tiers, les marchés réglementés peuvent appliquer le même pas de cotation que celui appliqué sur cette plate-forme. ».

Art. 15. Les articles 11, 25 et 38 de la même loi sont abrogés.

Art. 16. A la suite de l'article 12 de la même loi, il est inséré un article 12*bis* nouveau, libellé comme suit :

« Art. 12*bis*. Conditions particulières relatives à l'admission d'actions à la négociation

(1) Les marchés réglementés exigent que la capitalisation boursière prévisible de l'entreprise dont les actions font l'objet d'une demande d'admission à la négociation ou, si cette capitalisation ne peut être évaluée, que le capital et les réserves de cette entreprise, y compris le compte de résultat, du dernier exercice, s'élève au minimum à 1 000 000 euros ou à un montant équivalent dans une devise autre que l'euro.

(2) Le paragraphe 1^{er} ne s'applique pas à l'admission à la négociation d'actions fongibles avec des actions déjà admises à la négociation.

(3) Les marchés réglementés exigent qu'au moment de l'admission à la négociation, au moins 10 pour cent du capital souscrit représenté par la catégorie d'actions concernée par la demande d'admission à la négociation soit détenu par le public.

(4) Par dérogation au paragraphe 3, les marchés réglementés peuvent imposer, au moment de l'admission, au moins une des exigences suivantes pour une demande d'admission à la négociation d'actions :

1. un nombre suffisant d'actions est détenu par le public ;
2. les actions sont détenues par un nombre suffisant d'actionnaires ;
3. la valeur de marché des actions détenues par le public représente une part suffisante du capital souscrit dans la catégorie d'actions concernée.

(5) Lorsque l'admission à la négociation est demandée pour des actions fongibles avec des actions déjà admises à la négociation, les marchés réglementés évaluent, pour satisfaire à l'exigence énoncée au paragraphe 3, si un nombre suffisant d'actions a été

distribué au public par rapport à l'ensemble des actions émises, et pas seulement par rapport aux actions fongibles avec des actions déjà admises à la négociation. ».

Art. 17. A l'article 26, paragraphe 1^{er}, de la même loi, il est ajouté, à la suite de l'alinéa 2, un alinéa 3 nouveau, libellé comme suit :

« Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant un MTF au Luxembourg prennent des dispositions pour faire en sorte de respecter les normes de qualité des données conformément à l'article 22^{ter} du règlement (UE) n° 600/2014. ».

Art. 18. L'article 29 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er} est modifié comme suit :

- a) A l'alinéa 1^{er}, les mots « , ou un segment de celui-ci, » sont insérés entre les mots « leur MTF » et les mots « en tant que marché », et les mots « du MTF, ou d'un segment de celui-ci, » sont insérés entre les mots « demande d'enregistrement » et les mots « et communiquent » ;
- b) A l'alinéa 2, les mots « , ou d'un segment de celui-ci, » sont insérés entre les mots « par la CSSF du MTF » et les mots « en tant que marché » ;
- c) A l'alinéa 2, le mot « satisfaites » est remplacé par les mots « respectées en ce qui concerne le MTF, ou que les exigences énoncées au paragraphe 2*bis* sont respectées en ce qui concerne un segment du MTF » ;
- d) A l'alinéa 3, les mots « , ou un segment de celui-ci, » sont insérés entre les mots « que le MTF » et les mots « a été enregistré » ;

2° A la suite du paragraphe 2, il est inséré un paragraphe 2*bis* nouveau, libellé comme suit :

« (2*bis*) Le segment concerné du MTF est régi par des règles, systèmes et procédures efficaces qui garantissent le respect des conditions énoncées au paragraphe 2 et des conditions suivantes :

1. le segment du MTF enregistré en tant que « marché de croissance des PME » est clairement séparé des autres segments de marché exploités par l'établissement de crédit, l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché exploitant le MTF, qui est signalé comme tel notamment par un nom différent, des règles différentes, une stratégie de commercialisation différente et une publicité différente, ainsi que par l'attribution au segment du marché de croissance des PME enregistré d'un code d'identification de marché (MIC) spécifique ;

2. les transactions effectuées sur le segment du marché de croissance des PME concerné sont clairement distinguées des autres activités de marché exercées au sein des autres segments du MTF ; et
3. à la demande de la CSSF, le MTF fournit une liste exhaustive des instruments cotés sur le segment concerné du marché de croissance des PME, ainsi que toute information sur le fonctionnement de ce segment demandée par la CSSF.
» ;

3° Le paragraphe 3 prend la teneur suivante :

« (3) Le respect par l'établissement de crédit, l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché exploitant le MTF, ou un segment de celui-ci, au Luxembourg, des conditions énoncées aux paragraphes 2 et *2bis*, est sans préjudice du respect, par cet établissement de crédit, cette entreprise d'investissement ou cet opérateur de marché, des autres obligations prévues par la présente loi en matière d'exploitation de MTF. Sans préjudice du paragraphe 6, l'établissement de crédit, l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché exploitant le MTF, ou un segment de celui-ci, au Luxembourg, peut imposer des obligations supplémentaires. » ;

4° Le paragraphe 4 est modifié comme suit :

- a) A la phrase liminaire, les mots « , ou d'un segment de celui-ci, » sont insérés entre les mots « d'un MTF » et les mots « en tant que » ;
- b) Au point 1, les mots « marché au Luxembourg » sont remplacés par les mots « MTF au Luxembourg, ou un segment de celui-ci, » ;
- c) Au point 2, les mots « au paragraphe 2 » sont remplacés par les mots « aux paragraphes 2 et *2bis* », et les mots « , ou un segment du MTF » sont insérés après les mots « pour ce MTF » ;

5° Au paragraphe 5, les mots « , ou d'un segment de celui-ci, » sont insérés entre les mots « d'un MTF » et les mots « en tant que » ;

6° Le paragraphe 6 est modifié comme suit :

- a) A la première phrase, les mots « un autre marché de croissance des PME » sont remplacés par les mots « une autre plate-forme de négociation » ;
- b) A la deuxième phrase, les mots « Dans ce cas, » sont remplacés par les mots « Lorsque l'autre plate-forme de négociation est un autre marché de croissance des PME ou un segment d'un marché de croissance des PME, » ;
- c) Il est ajouté une troisième phrase nouvelle, libellée comme suit :

« Lorsque l'autre plate-forme de négociation n'est pas un marché de croissance des PME, l'émetteur est informé de toute obligation à laquelle il sera soumis en matière de gouvernance d'entreprise ou d'information initiale, périodique ou spécifique vis-à-vis de l'autre plate-forme de négociation. ».

Art. 19. A l'article 37, paragraphe 1^{er}, de la même loi, il est ajouté, à la suite de l'alinéa 2, un alinéa 3 nouveau, libellé comme suit :

« Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant un OTF au Luxembourg prennent des dispositions pour faire en sorte de respecter les normes de qualité des données conformément à l'article 22^{ter} du règlement (UE) n° 600/2014. ».

Art. 20. A l'article 42, première phrase, de la même loi, les mots « aux articles 15, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, et 18, paragraphe 4, » sont remplacés par les mots « à l'article 15, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, ».

Art. 21. L'article 47 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er} est modifié comme suit :

- a) Les points 10, 22 et 33 sont supprimés ;
- b) A la suite du point 11, il est inséré un point 11*bis* nouveau, libellé comme suit :
« 11*bis*. article 12*bis* ; » ;

2° Le paragraphe 2 est modifié comme suit :

- a) Il est inséré, à la suite du point 2, un point 2*bis* nouveau, libellé comme suit :
« 2*bis*. article 5, paragraphes 1^{er} et 7 ; » ;
- b) Au point 5, les mots « paragraphes 1^{er}, 3 et 4 » sont remplacés par les mots « paragraphe 1^{er} » ;
- c) Sont insérés, à la suite du point 5, les points 5*bis* et 5*ter* nouveaux, libellés comme suit :
« 5*bis*. article 8*bis*, paragraphes 1^{er} et 2 ;
5*ter*. article 8*ter*, paragraphe 1^{er} ; » ;
- d) Le point 7 prend la teneur suivante :
« 7. article 11, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, première phrase, paragraphe 1*bis*, alinéa 2, paragraphe 1*ter*, et paragraphe 3, alinéa 4 ; » ;
- e) Il est inséré, à la suite du point 7, un point 7*bis* nouveau, libellé comme suit :
« 7*bis*. article 11*bis*, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, première phrase, et alinéa 4 ; » ;
- f) Au point 9, les mots « paragraphe 1^{er} » sont remplacés par les mots « paragraphes 1^{er} et 2 » ;
- g) Le point 10 prend la teneur suivante :
« 10. article 14, paragraphes 1^{er} à 3 ; » ;

- h) Le point 13 est supprimé ;
- i) Au point 14, les mots « , 1*bis* » sont insérés entre les mots « paragraphes 1^{er} » et les mots « et 2 » ;
- j) Sont insérés, à la suite du point 16, les points 16*bis*, 16*ter* et 16*quater* nouveaux, libellés comme suit :
 - « 16*bis*. article 22*bis*, paragraphes 1^{er}, 5, 6, 7 et 8, première phrase ;
 - 16*ter*. article 22*ter*, paragraphe 1^{er} ;
 - 16*quater*. article 22*quater*, paragraphe 1^{er} ; » ;
- k) Au point 21, les mots « paragraphes 1^{er} et 2, alinéa 1^{er} » sont remplacés par les mots « paragraphe 1^{er} » ;
- l) Au point 24, les mots « paragraphes 2 et 3 » sont remplacés par les mots « paragraphe 3 » ;
- m) Il est inséré, à la suite du point 27, un point 27*bis* nouveau, libellé comme suit :
 - « 27*bis*. article 39*bis*, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er} ; ».

Art. 22. L'article 57 de la même loi est modifié comme suit :

1° L'intitulé est modifié comme suit :

- a) Les mots « et contrôle » sont remplacés par les mots « sur les instruments dérivés sur matières premières et contrôles » ;
- b) Les mots « et instruments dérivés sur quotas d'émission » sont ajoutés après les mots « positions sur instruments dérivés sur matières premières » ;

2° Le paragraphe 6 est modifié comme suit :

- a) A la première phrase, les mots « ou des instruments dérivés sur quotas d'émission » sont insérés entre les mots « matières premières » et les mots « appliquent des contrôles » ;
- b) A la deuxième phrase, point 2, les mots « sur les positions détenues sur des instruments dérivés sur quotas d'émission, ou » sont insérés entre les mots « le cas échéant, » et les mots « sur les positions détenues sur des instruments dérivés ».

Art. 23. L'article 58 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er} est modifié comme suit :

- a) A l'alinéa 1^{er}, phrase liminaire, les mots « , des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ceux-ci » sont remplacés par les mots « ou des instruments dérivés sur quotas d'émission » ;

b) A l'alinéa 1^{er}, le point 1 prend la teneur suivante :

« 1. rendent publics :

a) pour ce qui est des plates-formes de négociation sur lesquelles sont négociés des contrats d'option, deux rapports hebdomadaires, dont l'un exclut les contrats d'option, contenant les positions agrégées détenues par les différentes catégories de personnes visées au paragraphe 4 pour les différents instruments dérivés sur matières premières ou instruments dérivés sur quotas d'émission négociés sur leur plate-forme de négociation, mentionnant le nombre de positions longues et courtes détenues par ces catégories, les variations qu'ont connu celles-ci depuis le dernier rapport, le pourcentage du total des positions ouvertes que représente chaque catégorie et le nombre de personnes visées à l'article 56 détenant une position dans chaque catégorie, conformément au paragraphe 4 ;

b) pour ce qui est des plates-formes de négociation sur lesquelles des contrats d'option ne sont pas négociés, un rapport hebdomadaire relatif aux éléments énoncés à la lettre a) ; et » ;

c) Il est inséré à la suite de l'alinéa 5, un alinéa 6 nouveau, libellé comme suit :

« Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant une plate-forme de négociation au Luxembourg sur laquelle sont négociés des instruments dérivés sur matières premières ou des instruments dérivés sur quotas d'émission communiquent à la CSSF et à l'AEMF les rapports visés à l'alinéa 1^{er}, point 1. » ;

2° Le paragraphe 2, alinéa 1^{er}, est modifié comme suit :

a) Les mots « , des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ceux-ci en dehors » sont remplacés par les mots « ou des instruments dérivés sur quotas d'émission en dehors », et les mots « , les quotas d'émission ou les instruments dérivés sur ceux-ci » sont remplacés par les mots « ou les instruments dérivés sur quotas d'émission » ;

b) Les mots « et, le cas échéant, sur des instruments dérivés sur matières premières, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ceux-ci négociés sur une plate-forme de négociation » sont supprimés ;

3° Le paragraphe 4 est modifié comme suit :

a) A la phrase liminaire, les mots « , sur des quotas d'émission ou sur des instruments dérivés sur ceux-ci sont classés » sont remplacés par les mots « ou sur un instrument dérivé sur quotas d'émission sont classées » ;

b) Au point 5, les mots « quotas d'émissions ou des instruments dérivés sur ceux-ci » sont remplacés par les mots « instruments dérivés sur quotas d'émission ».

Art. 24. A l'article 59 de la même loi, les mots « opérés ou exploités au Luxembourg » sont supprimés.

Art. 25. Au titre I^{er}, chapitre VIII, de la même loi, la section III, et son article 61, sont abrogés.

Chapitre 4 – Dispositions finales

Art. 26. Les articles 8 à 10 entrent en vigueur le 10 juillet 2025.

Les articles 1^{er}, 2, 5, 11, points 1° et 3°, 12 à 15, 17, 19, 21, point 1°, lettre a), et point 2°, 22, 23 et 25 entrent en vigueur le 29 septembre 2025.

Les articles 3, 4, 6, 7, 11, point 2°, 16, 18 et 21, point 1°, lettre b), entrent en vigueur le 6 juin 2026.

Projet de loi adopté par la Chambre des Députés
en sa séance publique du 25 juin 2025

Le Secrétaire général,

Le Président,

s. Laurent Scheeck

s. Claude Wiseler