

N° 7723⁷**CHAMBRE DES DEPUTES**Session ordinaire 2020-2021

PROJET DE LOI

portant :

1° modification de :

- a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- b) la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
- c) la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
- d) la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ;
- e) la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ;
- f) la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ; et de
- g) la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers

2° transposition :

- a) de la directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE ;
- b) partielle de la directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II), la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme ;
- c) de la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers ; et de
- d) de la directive (UE) 2021/338 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2021 modifiant la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les obligations d'informa-

tion, la gouvernance des produits et les limites de position, et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/878 en ce qui concerne leur application aux entreprises d'investissement, afin de soutenir la reprise à la suite de la crise liée à la Covid-19 ; et

3° mise en oeuvre :

- a) du règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 ;
- b) de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2175 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), le règlement (UE) n° 1094/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), le règlement (UE) n° 1095/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) 2016/1011 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et le règlement (UE) 2015/847 sur les informations accompagnant les transferts de fonds

* * *

RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET

(12.7.2021)

La Commission se compose de : M. André BAULER, Président-Rapporteur ; MM. Guy ARENDT, Gilles BAUM, François BENOY, Dan BIANCALANA, Sven CLEMENT, Georges ENGEL, Claude HAAGEN, Mme Martine HANSEN, M. Fernand KARTHEISER, Mme Josée LORSCHÉ, MM. Laurent MOSAR, Gilles ROTH, Claude WISELER et Michel WOLTER, Membres

*

1. ANTECEDENTS

Le projet de loi n°7723 a été déposé par le Ministre des Finances le 27 novembre 2020.

Lors de la réunion de la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) du 23 avril 2021, Monsieur André Bauler a été désigné rapporteur du projet de loi sous rubrique. Le projet de loi a été présenté à la COFIBU au cours de la même réunion.

L'avis de la Chambre de commerce date du 9 mars 2021.

Des amendements gouvernementaux ont été déposés le 7 avril 2021.

L'avis complémentaire de la Chambre de commerce date du 22 avril 2021.

Le Conseil d'Etat a émis son avis le 22 juin 2021.

La COFIBU a examiné l'avis du Conseil d'Etat et adopté une série d'amendements parlementaires au cours de la réunion du 29 juin 2021.

L'avis complémentaire du Conseil d'Etat date du 9 juillet 2021. Il a été examiné par la COFIBU le 12 juillet 2021.

Le projet de rapport a été adopté au cours de la même réunion.

*

2. OBJET DU PROJET DE LOI

Le présent projet de loi a plusieurs objectifs.

Premièrement, il vise à transposer en droit luxembourgeois la directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE (ci-après : « la directive 2019/2034 ») et à opérationnaliser le règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 (ci-après : « le règlement 2019/2033 »).

L'objectif principal de ces textes est de créer un cadre pour la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement qui prend mieux en compte la nature des activités de ces entreprises et est plus adapté à leurs risques spécifiques. Un grand nombre d'EI est en effet aujourd'hui soumis à la réglementation bancaire (CRD IV et CRR¹) dérivée de normes internationales fixées par le Comité de Bâle visant essentiellement de grands groupes bancaires et qui n'est donc pas toujours adaptée aux activités spécifiques des EI. Par conséquent, et sur base d'une initiative de la Commission européenne, la directive 2019/2034 et le règlement 2019/2033 ont été adoptés pour créer un cadre pour la surveillance prudentielle des EI en introduisant une nouvelle catégorisation.

Deuxièmement, la loi en projet a pour objet de procéder à la modernisation des statuts de certains professionnels du secteur financier plus particulièrement du statut des entreprises d'investissement.

Compte tenu de l'harmonisation croissante des règles applicables aux entreprises d'investissement, le projet de loi vise à abandonner les statuts purement luxembourgeois d'entreprises d'investissement et à s'orienter à l'avenir vers les activités et les services d'investissement tels qu'ils découlent de la directive 2014/65/UE précitée. Le présent projet de loi vise également à réserver l'accès à l'activité d'EI aux seules personnes morales comme cela est d'ailleurs le cas par défaut dans la directive 2014/65/UE, à des fins de protection des investisseurs.

En outre, ledit projet de loi opère également des modifications au niveau des statuts de certains PSF spécialisés et PSF de support. Le statut de PSF spécialisé « personnes effectuant des opérations de change-espèces » est supprimé par le projet de loi. Seuls les établissements de crédit seront désormais autorisés à effectuer des opérations d'achat et de vente de monnaies étrangères en espèces. Quant aux PSF de support, le projet de loi n°7723 prévoit de fusionner le statut des opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier et le statut des opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier en le statut des opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier.

En troisième lieu, le projet de loi vise à transposer en droit luxembourgeois les articles 1^{er} et 2 de la directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II), la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme (dite ESA Review). Les modifications de la directive 2014/65/UE ont pour objet de transférer certains pouvoirs d'agrément et de surveillance relatifs aux prestataires de services de communication de données des autorités compétentes nationales à l'Autorité européenne des marchés financiers. Afin de refléter en droit national ce transfert de compétences, la loi en projet procède à une série d'ajustements dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les modifications de la directive 2009/138/CE visent à favoriser les échanges d'informations

1 Capital requirement directive / capital requirement regulation

et la coopération entre le Commissariat aux assurances, les autorités compétentes concernées des autres Etats membres et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, notamment en ce qui concerne l'utilisation de modèles internes et les activités d'assurance transfrontalières.

Le projet de loi initial a été amendé, une première fois, par les amendements gouvernementaux du 2 avril 2021.

L'objectif des amendements gouvernementaux a été, d'une part, d'apporter des ajustements au projet de loi n° 7723 afin d'assurer la cohérence entre les modifications apportées à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après, la « loi LSF ») par les projets de loi n° 7638 et n° 7723. Suite à l'avis du Conseil d'Etat concernant le projet de loi n° 7638 et aux amendements gouvernementaux subséquents, il s'est avéré nécessaire d'apporter une série d'ajustements au projet de loi n° 7723. Les amendements au projet de loi n° 7638 ont en effet introduit dans la LSF des dispositions relatives au processus de contrôle à l'égard des établissements CRR, qui sont le pendant des dispositions relatives au processus de contrôle à l'égard des entreprises d'investissement IFR figurant à l'article 55 du projet de loi n° 7723 initial. A des fins de cohérence de la LSF, ces dispositions ont été réagencées dans le projet de loi n° 7723 et quelques ajustements mineurs y ont été apportés.

D'autre part, au vu des courts délais de transposition associés à la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (dite, « *Crowdfunding* »), et à la directive (UE) 2021/338 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2021 modifiant la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les obligations d'information, la gouvernance des produits et les limites de position, et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/878 en ce qui concerne leur application aux entreprises d'investissement, afin de soutenir la reprise à la suite de la crise liée à la COVID-19 (ci-après, la « directive (UE) 2021/338 »), les amendements gouvernementaux ont intégré les mesures de transposition desdites directives dans le projet de loi n° 7723, étant donné que celles-ci concernent également la LSF et la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers, qui sont d'ores et déjà modifiées par le projet de loi n° 7723.

La directive (UE) 2021/338 fait partie du « *Capital Markets Recovery Package* » qui a été adopté en réponse à la pandémie de la COVID-19 en vue de contribuer à la relance économique en apportant des modifications à certains cadres réglementaires clés gouvernant les marchés financiers. Il s'agit d'encourager les investissements dans l'économie réelle, de permettre une recapitalisation plus rapide des entreprises et de renforcer la capacité des banques à financer la reprise. La directive (UE) 2021/338 est plus spécifiquement consacrée aux mesures ayant trait à la directive 2014/65/UE (dite, « MiFID II »), et vise à faciliter la fourniture de services d'investissement et à promouvoir l'investissement dans l'économie réelle de l'Union européenne en réduisant la charge administrative concernant notamment le niveau d'information à fournir aux investisseurs professionnels, sans pour autant compromettre la protection des investisseurs.

Finalement, des amendements parlementaires ont été adoptés le 29 juin 2021 afin de donner suite à l'avis du Conseil d'Etat du 22 juin 2021.

*

Pour tout détail complémentaire, il est renvoyé au commentaire des articles.

*

3. LES AVIS

Avis du Conseil d'Etat

Le Conseil d'Etat a émis son avis initial le 22 juin 2021.

Dans cet avis, le Conseil d'Etat met en avant un certain nombre de propositions de reformulation de texte concernant le projet de loi.

La Haute corporation réserve sa position concernant la dispense du second vote constitutionnel en relation avec les dispositions de l'article 8 du projet de loi qui modifie l'article 17, paragraphe 1bis, de la LSF. La disposition modifiée a trait à un certain nombre de principes qui régissent la gouvernance interne, le traitement des risques et les politiques de rémunération des entreprises d'investissement. Le

Conseil d'État se demande au vu du texte de l'article 25 de la directive 2019/2034, si les petites entreprises d'investissement non interconnectées ne devaient pas être exclues de l'ensemble du dispositif.

La Haute corporation émet également deux oppositions formelles.

D'une part, l'article 37 du projet de loi amendé, qui introduit l'article 38-16 dans la loi LSF, transpose à la fois l'article 73, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les entreprises d'investissement IFR et l'article 22, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034. Le Conseil d'Etat demande que l'instauration de tels mécanismes de signalement par les partenaires sociaux soit conditionnée par le principe que ces mécanismes doivent offrir une « protection identique » à celle offerte par les dispositifs mis en place par les autorités compétentes.

D'autre part, à l'article 56 du projet de loi, qui introduit l'article 53-36 dans la LSF, le Conseil d'État demande, sous peine d'opposition formelle pour transposition incorrecte de la directive (UE) 2019/2034, de préciser, au paragraphe 4, la référence aux entreprises d'investissement qui sont visées par la disposition. La simple référence aux « entreprises d'investissement » est en effet inexacte et devrait être remplacée par une référence aux entreprises d'investissement visées au paragraphe 1^{er}.

Dans son avis complémentaire du 9 juillet 2021, le Conseil d'Etat approuve les amendements parlementaires du 29 juin 2021 et lève les oppositions formelles formulées dans son avis initial, sous réserve de sa remarque à l'égard de l'article 37 du projet de loi.

En relation avec ses observations à l'endroit de l'article 8 du projet de loi, le Conseil d'Etat prend acte des explications de la Commission des Finances et du Budget. Lesdites explications permettent à la Haute corporation de lever sa réserve concernant l'article 8 du projet de loi.

Toutefois, s'agissant de l'amendement supplémentaire concernant l'article 37 du projet de loi, le Conseil d'Etat prend note des explications de la Commission des Finances et du Budget et attire l'attention sur le fait que le texte de la directive et le texte du projet de loi sont structurés de façon différente. Pour qu'il soit en mesure de lever son opposition formelle, le Conseil d'Etat demande qu'une correspondance stricte soit établie entre les conditions que doivent remplir les dispositifs organisés par les partenaires sociaux et ceux mis en place par les autorités compétentes. De plus, le Conseil d'État estime qu'il y aurait lieu d'investir la CSSF du pouvoir de vérifier la correspondance des dispositifs mis en place. Il émet une proposition de texte dans ce sens.

Avis de la Chambre de commerce

La Chambre de commerce a émis son avis initial le 9 mars 2021 et son avis complémentaire le 22 avril 2021.

Elle approuve le projet de loi et n'a pas de commentaires à formuler.

*

Pour tout détail et toute observation complémentaire, il est renvoyé aux avis respectifs.

*

4. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Pour le commentaire des articles initiaux du projet de loi, il est renvoyé au document parlementaire n°7723. Le présent commentaire des articles reprend les modifications des articles du projet de loi à partir des amendements gouvernementaux du 7 avril 2021. Seuls les articles ayant donné lieu à des observations de la part du Conseil d'Etat sont repris en sus des articles précités.

Intitulé

L'**amendement gouvernemental 1** a conféré un nouveau libellé à l'intitulé de la loi en projet afin de refléter l'intégration de la transposition de la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après, la « directive (UE) 2020/1504 ») et de la directive (UE) 2021/338 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2021 modifiant la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les obligations d'information, la gouvernance des produits et les limites de position, et les directives

2013/36/UE et (UE) 2019/878 en ce qui concerne leur application aux entreprises d'investissement, afin de soutenir la reprise à la suite de la crise liée à la COVID-19 (ci-après, la « directive (UE) 2021/338 ») dans le projet de loi, et accessoirement à modifier la forme de l'intitulé afin d'éviter de donner l'impression que la loi en projet comprend des dispositions autonomes.

Le Conseil d'Etat est d'avis que l'intitulé du projet de loi sous avis prête à croire que le texte de loi en projet comporte tant des dispositions autonomes que des dispositions modificatives. Comme la visée de la loi en projet est toutefois entièrement modificative, il y a lieu de reformuler l'intitulé de manière à ce qu'il reflète cette portée.

Au vu de ce qui précède, il y a lieu de libeller l'intitulé de la loi en projet sous avis comme suit :

« Projet de loi portant modification de :

- 1° la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- 2° la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
- 3° la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
- 4° la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ;
- 5° la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ;
- 6° la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ;
- 7° la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ;

en vue de la transposition :

- 1° de la directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE ;
- 2° partielle de la directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II), la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme ;
- 3° de la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers ;
- 4° de la directive (UE) 2021/338 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2021 modifiant la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les obligations d'information, la gouvernance des produits et les limites de position, et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/878 en ce qui concerne leur application aux entreprises d'investissement, afin de soutenir la reprise à la suite de la crise liée à la Covid-19 ;

et de la mise en œuvre :

- 1° du règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 ;
- 2° de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2175 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), le règlement (UE) n° 1094/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), le règlement (UE) n° 1095/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) 2016/1011 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et le règlement (UE) 2015/847 sur les informations accompagnant les transferts de fonds ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre le libellé proposé par le Conseil d'Etat, étant donné que la formulation proposée par le Conseil d'Etat donne l'impression que la loi en projet a pour objet exclusif la transposition des directives précitées et la mise en œuvre des

règlements précités, or tel n'est pas le cas, le projet de loi opérant également une modernisation des statuts des PSF.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État signale qu'à la fin du point 2°, lettre c), de l'intitulé le terme « de » est superflu et à supprimer.

La Commission des Finances et du Budget procède à cette suppression.

Article 1^{er}

L'article 1^{er} modifie un certain nombre de définitions figurant à l'article 1^{er} de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et introduit des définitions supplémentaires en relation notamment avec la nouvelle classification des entreprises d'investissement.

Le Conseil d'État constate que les points 1° et 2° de l'article 1^{er} du projet de loi tiennent compte du fait que pour certains prestataires de services de communication de données, et en l'occurrence plus précisément pour les dispositifs de publication agréés, en abrégé APA (« *approved publication arrangement* ») et les mécanismes de déclaration agréés, en abrégé ARM (« *approved reporting mechanism* »), leur définition a été supprimée au niveau de la directive 2014/65/UE et figure désormais au règlement (UE) 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (ci-après le « règlement (UE) 600/2014 »). Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

Les points 3° et 4° introduisent deux nouvelles définitions, à savoir celles de « APA faisant l'objet d'une dérogation » et de « ARM faisant l'objet d'une dérogation ».

Le Conseil d'État constate qu'en raison de la dimension transfrontière du traitement des données, mais également au vu des retombées négatives pouvant résulter de divergences dans les pratiques de surveillance des prestataires de services de communication de données, et cela notamment en relation avec la qualité des données de négociation, le législateur européen a décidé de transférer l'agrément et la surveillance des prestataires de services de communication de données des autorités nationales vers l'Autorité européenne des marchés financiers. Certains APA et ARM continueront cependant à être agréés et surveillés au niveau national, et cela selon des critères qui figureront dans un acte délégué de la Commission européenne (article 2, paragraphe 3, du règlement (UE) 600/2014) auquel les définitions proposées renvoient. Aux yeux du Conseil d'État, ces définitions ont un caractère substantiel en ce qu'elles définissent le champ d'application de l'intervention de la CSSF par rapport à ces prestataires de services. Le Conseil d'État peut toutefois s'accommoder de l'insertion de ces nouvelles définitions à l'article 1^{er} de la LSF dans la mesure où elles renvoient à un concept défini et utilisé par la réglementation européenne. Il donne cependant à considérer que les définitions découlent, dans leur substance, directement de l'article 2, paragraphe 3, du règlement (UE) 600/2014, qui définit les services en question comme des services qui en raison de l'importance limitée pour le marché intérieur resteront soumis à l'agrément et à la surveillance d'une autorité compétente d'un État membre et qui ensuite fournit des éléments de définition supplémentaires pour tracer un cadre que l'acte délégué à prendre par la Commission européenne devra respecter lorsqu'elle précisera les critères définissant les ARM et les APA. Il y aurait dès lors lieu de se référer à la définition figurant à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (UE) 600/2014 et ensuite, le cas échéant, à l'acte délégué à prendre par la Commission européenne.

La Commission des Finances et du Budget constate cependant qu'il est préférable de maintenir le libellé des points 3° et 4° inchangé, étant donné que ces définitions sont inspirées de la formulation de l'article 27ter, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, du règlement (UE) n° 600/2014.

Par le biais de l'amendement gouvernemental 2, l'article 1^{er} du projet de loi est modifié comme suit :

1° Il est inséré à la suite du point 6° un nouveau point 7°, libellé comme suit :

« 7° Il est inséré à la suite du point 2quater, un nouveau point 2quinquies libellé comme suit :

« 2quinquies) « clause de remboursement make-whole » : une clause qui vise à protéger les investisseurs en veillant à ce que, en cas de remboursement anticipé d'une obligation, l'émetteur soit tenu de verser à l'investisseur détenant l'obligation un montant égal à la somme de la valeur actuelle nette des paiements de coupons restants attendus jusqu'à la date d'échéance et du montant principal de l'obligation à rembourser ; » ; » ;

2° Les anciens points 7° à 21° deviennent les nouveaux points 8° à 22° ;

3° Il est inséré à la suite de l'ancien point 21°, nouveau point 22°, un nouveau point 23, libellé comme suit :

« 23° Il est inséré à la suite du point 18quinquies, un nouveau point 18quinquies-1, libellé comme suit :

« 18quinquies-1) « format électronique » : tout support durable autre que le papier ; » ; » ;

4° L'ancien point 22° devient le point 24°, et il est inséré à sa suite un nouveau point 25°, libellé comme suit :

« 25° Au point 18septies, les mots « , ainsi que sur des produits énumérés à l'annexe I du règlement (UE) n° 1379/2013 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2013 portant organisation commune des marchés dans le secteur des produits de la pêche et de l'aquaculture, modifiant les règlements (CE) n° 1184/2006 et (CE) n° 1224/2009 du Conseil et abrogeant le règlement (CE) n° 104/2000 du Conseil » sont insérés par les mots « dénommé ci-après « règlement (UE) n° 1308/2013 » » ; » ;

5° Les anciens points 23° à 30° deviennent les nouveaux points 26° à 33°.

L'amendement vise à transposer l'article 1^{er}, point 2, lettres b), c) et d), de la directive (UE) 2021/338.

Le point 1° de l'amendement gouvernemental 2 vise à introduire dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après, la « LSF ») une définition de la notion de « clause de remboursement *make-whole* », afin d'assurer la transposition du nouveau point 44*bis*, introduit à l'article 4, paragraphe 1^{er}, de la directive 2014/65/UE par l'article 1^{er}, point 2, lettre b), de la directive (UE) 2021/338. Les clauses de remboursement *make-whole* protègent, en cas de remboursement anticipé d'une obligation, les investisseurs contre les pertes en garantissant que ces investisseurs reçoivent un paiement égal à la somme de la valeur actuelle nette des paiements de coupons restants et du montant principal de l'obligation qu'ils auraient reçu si l'obligation n'avait pas été remboursée anticipativement. Quant à l'emploi de cette notion, il est renvoyé aux amendements gouvernementaux 5 (concernant l'article 37-1, paragraphe 2, nouvel alinéa 8, de la LSF) et 6 (concernant l'article 37-3, paragraphe 1*bis*, nouvel alinéa 3, de la LSF).

Le point 3° de l'amendement gouvernemental 2 vise à assurer la transposition de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 62*bis*, de la directive 2014/65/UE tel qu'introduit par la directive (UE) 2021/338, par l'ajout du nouveau point 18quinquies-1 à l'article 1^{er} de la LSF. Quant à l'emploi de cette notion, il est renvoyé à l'amendement gouvernemental 6 (concernant l'article 37-3, nouveau paragraphe 2*bis*, paragraphe 3, nouvel alinéa 6, paragraphe 4, nouvel alinéa 4, et paragraphe 8, nouvel alinéa 5, de la LSF).

Le point 4° de l'amendement gouvernemental 2 vise à introduire dans le projet de loi une modification du point 18septies de l'article 1^{er} de la LSF afin de mettre à jour la définition du terme « instruments dérivés sur matières premières agricoles » qui couvre dorénavant également les produits énumérés à l'annexe I du règlement (UE) n° 1379/2013 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2013 portant organisation commune des marchés dans le secteur des produits de la pêche et de l'aquaculture, modifiant les règlements (CE) n° 1184/2006 et (CE) n° 1224/2009 du Conseil et abrogeant le règlement (CE) n° 104/2000 du Conseil. Ainsi, ce point vise à refléter la modification qui a été apportée au point 59 de l'article 4, paragraphe 1^{er}, de la directive 2014/65/UE par la directive (UE) 2021/338.

Les points 5°, 6°, 7° (définition de la notion de « clause de remboursement *make-whole* » introduite par l'amendement 2) et 8° ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Le point 9° transpose l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 33, de la directive (UE) 2019/2034 et apporte des précisions à la définition de la notion de « compagnie financière holding mixte mère dans l'Union européenne » dans l'hypothèse où l'on se trouve en présence d'un groupe d'entreprises d'investissement. Le Conseil d'État n'a pas d'observation de principe à formuler, tout en s'interrogeant sur la nature des précisions apportées qui ne lui semblent pas constituer des dérogations à la définition tout à fait générale figurant à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 33, du règlement (UE) 575/2013.

La Commission des Finances et du Budget note que cette précision est nécessaire aux fins de la transposition complète de l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 33, de la directive (UE) 2019/2034.

Le point 10° a pour objet d'insérer deux nouvelles définitions – à savoir celles de « compagnie holding d'investissement » et « compagnie holding d'investissement mère dans l'Union européenne » – dans la LSF. L'article 3, paragraphe 1^{er}, points 21 et 32, de la directive (UE) 2019/2034 se trouve ainsi transposé. Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

Le point 11° précise la notion de « contrôle » pour la mettre en phase avec l'article 3, point 7, de la directive (UE) 2019/2034. Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

Au point 12°, la suppression de la définition de fournisseur de système consolidé de publication ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État, les prestataires de services en question étant retirés du champ de compétence des autorités nationales de surveillance.

Le point 13° introduit dans la LSF une définition de la notion de « direction autorisée », notion qui par ailleurs est utilisée déjà à l'heure actuelle à plusieurs endroits de la LSF, sans y faire l'objet d'une définition. Une telle définition figure dans le règlement CSSF N° 12-02 du 14 décembre 2012 relatif à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme. D'après cette définition, la direction autorisée est constituée des personnes chargées de la gestion journalière du professionnel, agréées par la CSSF.

Le Conseil d'État note que d'après le commentaire des articles, cette notion correspondrait à la notion de « direction générale » employée dans le droit européen, et notamment par la directive 2014/65/UE, et qui a été reprise en droit luxembourgeois à l'article 1^{er}, point 13, de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers, acte qui a transposé la directive précitée. Toujours d'après le commentaire des articles, la disposition sous revue assurerait la transposition de l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 27, de la directive (UE) 2019/2034, qui se réfère d'ailleurs à la définition donnée par la directive 2014/65/UE, de l'article 1^{er}, point 2, lettre a), de la directive (UE) 2019/2177 et enfin de l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 9, de la directive 2013/36/UE. Le Conseil d'État s'interroge sur la démarche des auteurs du projet de loi qui consiste à introduire dans la LSF la définition de la notion de « direction générale » donnée par le législateur européen, tout en remplaçant cette notion par celle de « direction autorisée ». Même si, en l'occurrence, la définition intègre, au-delà des entreprises d'investissement, des opérateurs de marché et de certains prestataires de services de communication de données, ce qui constitue le champ de la définition donnée par la directive 2014/65/UE, les établissements de crédit, il n'en reste pas moins que dans sa substance, c'est le même concept qui est utilisé dans les différentes législations. L'utilisation de deux notions pour désigner le même concept n'ajoute d'ailleurs rien à la clarté du texte de loi. Enfin, le Conseil d'État estime qu'il serait nécessaire d'adapter la définition donnée par la loi précitée du 30 mai 2018 à l'évolution du texte de la directive 2014/65/UE.

La Commission des Finances et du Budget note que la LSF emploie aujourd'hui déjà la notion de « direction autorisée » là où les directives emploient la notion de « direction générale ». Il s'agit donc simplement d'insérer une définition de ce terme dans la LSF qui soit conforme au prescrit européen. Quant à l'éventuelle nécessité d'adaptation de la loi du 30 mai 2018, une telle adaptation n'est pas nécessaire, car le seul élément nouveau à intégrer serait une référence aux PSCD tels que définis désormais par le règlement (UE) n° 600/2014. Or, les PSCD ne relèvent pas du champ d'application de ladite loi, de sorte qu'il n'y a pas lieu de les insérer dans la définition en question.

Les points 14° (modification de la notion d'« entreprise d'investissement »), 15° (redéfinition de la notion d'« entreprise d'investissement CRR ») et 16° (introduction des notions d'« entreprise d'investissement IFR », d'« entreprise d'investissement IFR non-PNI », d'« entreprise d'investissement mère au Luxembourg » et d'« entreprise d'investissement mère dans l'Union européenne ») sont destinés à tenir compte de la refonte du cadre légal applicable aux entreprises d'investissement et de la mise en place de quatre catégories d'entreprises d'investissement, à savoir :

- les entreprises d'investissement dites « classe 1 » qui seront désormais traitées à tous les égards comme des établissements de crédit, y compris en ce qui concerne leur surveillance ;
- les entreprises d'investissement dites « classe 1b » ou entreprises d'investissement CRR qui ne seront plus assimilées aux établissements de crédit, mais resteront soumises à un certain nombre d'obligations prévues par la directive 2013/36 et le règlement (UE) 575/2013 ;
- les entreprises d'investissement IFR qui se subdivisent en deux classes, à savoir :
- les entreprises d'investissement dites « classe 2 » ou entreprises d'investissement IFR non-PNI ;
- les entreprises d'investissement dites « classe 3 » ou entreprises d'investissement IFR PNI.

Le Conseil d'État constate que les entreprises d'investissement de la classe 3 ne font pas l'objet d'une définition directe, mais sont seulement définies par ricochet à travers la définition donnée de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI et la référence qu'elle comporte à la définition des petites entreprises d'investissement non interconnectées fournie par l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033. Le Conseil d'État aura l'occasion de revenir à cette question lors de la formulation de ses observations concernant l'article 37 du projet de loi sous revue.

Le point 17° modifie la définition de la notion d'« entreprise de services auxiliaires » en vue de la transposition de l'article 3, paragraphe 1^{er}, point 1, de la directive (UE) 2019/2034 et ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Le point 18° adapte la définition d'« établissement CRR », qui couvre les établissements de crédit et les entreprises d'investissement CRR, pour tenir compte de la nouvelle configuration des dispositifs applicables aux entreprises d'investissement. Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

Le point 19° adapte la définition de la notion d'« établissement de crédit » pour tenir compte du fait qu'à l'avenir cette notion englobera des entités qui poursuivent exclusivement des activités d'entreprise d'investissement et dont les actifs dépassent un certain seuil. Sont visées en l'occurrence les entreprises d'investissement de la classe 1. Le Conseil d'État constate que d'après le commentaire des articles, il serait dès lors indiqué « de supprimer toute référence à l'activité des établissements de crédit qui ne serait plus compatible avec cette nouvelle catégorie d'établissements de crédit », ce qui rend effectivement nécessaire la suppression des précisions qui sont apportées par le texte actuellement en vigueur à la définition de la notion d'établissement de crédit qui, par ailleurs, se réduit à un simple renvoi à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, du règlement (UE) 575/2013. L'article en question continue évidemment à faire référence à l'activité de base des établissements de crédit en les définissant comme des entreprises dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour leur propre compte, tout en l'élargissant ensuite pour couvrir les activités des entreprises d'investissement de la classe 1. La définition donnée par rapport à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, du règlement (UE) 575/2013, tel que modifié par l'article 62, point 3, lettre a), du règlement (UE) 2019/2033, reflète dès lors correctement le prescrit européen.

Les points 20°, 21°, 22° et 23° ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Le point 24° transpose les points 13 et 20 de l'article 3, paragraphe 1^{er}, de la directive (UE) 2019/2034 à travers l'introduction d'une définition des termes « groupe » et « groupe d'entreprises d'investissement » dans la LSF. Le Conseil d'État note qu'en l'occurrence les changements opérés à l'endroit de la LSF tiennent déjà compte de l'adoption récente par la Chambre des députés du paquet CRDV/BRRDII². La notion de « groupe » telle qu'introduite en l'occurrence par la disposition sous revue est par ailleurs en phase avec la notion de groupe telle que résultant du paquet bancaire susvisé (nouvel article 34-1 de la LSF).

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation au sujet des points 25° et 26°.

Le point 27° redéfinit la notion de « portefeuille de négociation » de façon à la rendre compatible à la fois avec le cadre CRD/CRR et le cadre IFD/IFR qui fait l'objet du projet de loi sous revue et ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Les points 28° et 29° suppriment, le premier, la définition de « prestataire de services de communication de données », et le deuxième, les prestataires en question de l'ensemble désigné par le sigle « PSF » à l'article 1^{er}, point 28, de la LSF. Le Conseil d'État en prend note, tout en se demandant si les APA et les ARM faisant l'objet d'une dérogation qui restent dans le champ de compétence de la CSSF ne devraient pas continuer à figurer parmi les PSF.

La Commission des Finances et du Budget note que l'ensemble des PSCD, qu'ils soient ou non des APA ou des ARM faisant l'objet d'une dérogation, sont désormais soumis à un règlement européen d'application directe, le règlement (UE) n° 600/2014, de sorte que les seuls APA et ARM faisant l'objet d'une dérogation n'ont donc plus vocation à être soumis aux dispositions nationales applicables aux PSF pour des questions de « level playing field ».

Le point 30° ne soulève pas d'observation de la part du Conseil d'État.

² Projet de loi n° 7638 devenu la loi précitée du 20 mai 2021.

Les points 31° et 32° ajustent les définitions des notions de « situation consolidée » et de « sur base consolidée » pour tenir compte de la reconfiguration des dispositifs applicables aux entreprises d'investissement.

Le point 33° qui définit la notion de « teneur de marché » est devenu nécessaire en raison de la suppression de l'article 24-5 de la LSF qui à l'heure actuelle définit la notion en question.

Article 2

L'**amendement gouvernemental 3** confère à l'article 2 la teneur suivante :

« **Art. 2.** L'article 1-1, paragraphe 2, de la même loi, est modifié comme suit :

1° A la lettre e), les mots « sans préjudice des lettres a), j) ou l), » sont remplacés par les mots « sans préjudice des lettres a), i), j) ou k), » ;

2° La lettre k) est modifiée comme suit :

a) Dans la phrase liminaire, les mots « lorsqu'ils exécutent » sont remplacés par les mots « lorsqu'elles exécutent » ;

b) Les points (i) à (iii) sont remplacés par les points (i) à (iv) libellés comme suit :

« (i) dans tous ces cas, individuellement et sous forme agrégée, ces prestations soient accessoires par rapport à leur activité principale, lorsque cette activité principale est considérée au niveau du groupe ;

(ii) ces personnes ne fassent pas partie d'un groupe dont l'activité principale est la fourniture de services d'investissement, l'exercice d'une des activités énumérées à l'annexe I, ou l'exercice de la fonction de teneur de marché en rapport avec des instruments dérivés sur matières premières ;

(iii) ces personnes n'appliquent pas une technique de trading algorithmique à haute fréquence ; et que

(iv) ces personnes indiquent, sur demande, à la CSSF la base sur laquelle elles ont établi que leurs activités visées à la présente lettre sont accessoires par rapport à leur activité principale ; » ;

3° Il est inséré une nouvelle lettre m), libellée comme suit :

« m) aux prestataires de services de financement participatif au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, lettre e), du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 ; ». ».

Cet amendement vise à introduire des modifications supplémentaires à l'article 1-1 de la LSF.

Le nouveau point 1° de l'article 2 du projet de loi reprend la substance de l'article 2 figurant dans le projet de loi initial. Il redresse une erreur au niveau des références incluses à l'article 1-1, paragraphe 2, lettre e), de la LSF.

Le nouveau point 2° vise quant à lui à transposer les modifications opérées par l'article 1^{er}, point 1, lettre a), de la directive (UE) 2021/338 à l'article 2, paragraphe 1^{er}, lettre j), de la directive 2014/65/UE. Cette exemption vise à assurer que certaines personnes puissent négocier à titre professionnel des instruments dérivés sur matières premières ou des quotas d'émission, ou des instruments dérivés sur ces derniers, sans devoir être agréés au titre de la LSF, sous réserve de remplir certaines conditions.

Il est désormais prévu que les personnes négociant à titre professionnel de tels dérivés ou quotas d'émission et demandant l'exemption pour activité accessoire ne sont plus tenues d'en informer la CSSF annuellement, mais seulement sur demande de celle-ci. En outre, étant donné que les deux tests quantitatifs qui doivent actuellement être satisfaits pour déterminer quand une activité est considérée comme accessoire se sont révélés inadéquats, la méthodologie devrait être adaptée par une approche combinant des critères de seuil quantitatifs et qualitatifs.

Le nouveau point 3° vise à transposer l'article 1^{er} de la directive (UE) 2020/1504, qui ajoute les prestataires de services de financement participatif dans la liste des personnes exclues du champ d'application de la directive 2014/65/UE, et qu'il convient donc d'exclure du champ d'application de la LSF étant donné qu'ils sont sujets à un régime propre en vertu du règlement (UE) 2020/1503.

Le Conseil d'Etat constate qu'à travers l'amendement 3, il est pourvu à la transposition tout d'abord de l'article 1^{er}, point 1, lettre a), de la directive (UE) 2021/338 (nouveau point 2°) et ensuite de

l'article 1^{er} de la directive (UE) 2020/1504 (nouveau point 3°), la première mesure permettant à certaines personnes de négocier à titre professionnel des instruments dérivés sur matières premières ou des quotas d'émission, ou des instruments dérivés sur ces derniers, sans devoir disposer d'un agrément, la deuxième mesure retirant les prestataires de services de financement participatif du champ d'application de la LSF. Ces prestataires de services de financement participatif sont en effet désormais soumis à un régime propre basé sur le règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937.

Le dispositif tel que proposé ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Article 4

L'article 4 du projet de loi introduit un nouvel article 2-1 dans la LSF en vue de la transposition de l'article 62, point 6, de la directive (UE) 2019/2034.

D'après le commentaire des articles, la nouvelle disposition qui sera insérée à la LSF « prévoit des exigences spécifiques pour l'agrément des entreprises [...] dites « classe 1 » ».

En ce qui concerne le paragraphe 1^{er}, qui a trait aux conditions qui déclenchent le processus d'agrément comme entreprise d'investissement de la classe 1, le Conseil d'État s'interroge sur la portée précise du dispositif qui y est proposé.

Au premier abord, la disposition pourrait être lue comme une sorte de disposition transitoire qui s'adresse aux entreprises d'investissement qui disposent « déjà » d'un agrément au titre de la partie I^{er}, chapitre 2, section 2, sous-section 1^{re}, de la LSF, mais qui, vu qu'elles remplissent les conditions de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) 575/2013, devraient soumettre une nouvelle demande d'agrément comme entreprise d'investissement de la classe 1.

Au vu du fait cependant qu'un dispositif transitoire se trouve inscrit à l'article 70 du projet de loi sous examen et compte tenu également du commentaire des articles que le Conseil d'État vient de rappeler, la disposition devra être lue comme couvrant à l'avenir le passage des entités concernées du statut d'entreprise d'investissement au statut d'établissement de crédit. Si tel semble effectivement avoir été l'intention des auteurs du projet de loi, ce constat amène toutefois le Conseil d'État à se poser des questions concernant la nature de l'agrément qui doit être demandé dans ce contexte.

Sur ce point, le Conseil d'État s'interroge en effet sur le renvoi à l'article 2 de la LSF aux termes duquel « aucune personne de droit luxembourgeois ne peut exercer l'activité d'établissement de crédit sans être en possession d'un agrément écrit du Ministre ayant dans ses attributions la Commission de surveillance du secteur financier ». En l'occurrence, dès lors que les entreprises concernées semblent, de par leur importance, remplir les conditions pour être qualifiées d'établissements importants tombant sous la supervision directe de la Banque centrale européenne, le Conseil d'État en est à se demander si le renvoi au régime national a vraiment du sens. Au commentaire des articles, les auteurs précisent d'ailleurs que la procédure d'agrément suivra la procédure fixée au règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit et au règlement (UE) n° 468/2014 de la Banque centrale européenne du 16 avril 2014 établissant le cadre de la coopération au sein du mécanisme de surveillance unique entre la Banque centrale européenne, les autorités compétentes nationales et les autorités désignées nationales. Le Conseil d'État note que le règlement (UE) n° 1024/2013 précité confie, en son article 4, la mission d'agréer les établissements de crédit et de retirer les agréments des établissements de crédit à la Banque centrale européenne, et ce conformément aux dispositions de son article 14 qui prévoit, en substance, que toute demande d'agrément pour l'accès à l'activité d'établissement de crédit dans un État membre est soumise à l'autorité compétente nationale de l'État membre, cette autorité arrêtant, si la demande satisfait à toutes les conditions d'agrément prévues par le droit national, et dans les délais prévus par ce même droit, un projet de décision proposant à la Banque centrale européenne d'octroyer l'agrément, la décision relevant, dans l'hypothèse couverte, toujours de la Banque centrale européenne. Dans les autres cas, l'autorité compétente nationale rejette la demande d'agrément.

Au vu des développements qui précèdent, le Conseil d'État en est à se demander s'il n'y a pas méprise concernant la portée du dispositif européen. A-t-il vraiment été dans les intentions du législateur européen d'imposer aux législateurs nationaux de mettre en place une procédure d'agrément? Le dispositif européen aux termes duquel « les États membres exigent des entreprises visées à l'article 4,

paragraphe 1, point 1 b), du règlement (UE) n° 575/2013 qui ont déjà obtenu un agrément en vertu du titre II de la directive 2014/65/UE qu'elles présentent une demande d'agrément [...] » ne se limite-t-il pas en définitive à une invitation ferme adressée aux États membres afin que les autorités de surveillance nationales veillent à ce que les entreprises d'investissement qui sont sur le point de basculer du régime national de surveillance vers celui de la surveillance directe par la Banque centrale européenne s'engagent dans un processus de demande d'agrément conformément aux textes européens que le Conseil d'État vient de rappeler ? En tout état de cause, et au regard des articles 4 et 14 du règlement (UE) n° 1024/2013 précité, la référence à l'« agrément écrit du Ministre ayant dans ses attributions la Commission de surveillance du secteur financier » que le texte discuté comporte à travers le renvoi à l'article 2 de la LSF, ne suit plus la logique des textes européens.

En fin de compte, et si la lecture que le Conseil d'État fait du nouveau dispositif devait s'avérer exacte, le paragraphe 1^{er} serait à revoir. Le cas échéant, il y aurait lieu de reformuler l'article 2, paragraphe 1^{er}, de la LSF, et de s'y référer à la réglementation européenne.

Le Conseil d'État constate que les services concernés semblent d'ailleurs s'être rendus compte de l'inadaptation de la législation luxembourgeoise à l'évolution du droit de l'Union européenne dans le domaine de la surveillance prudentielle des établissements de crédit. Le Conseil d'État a en effet été saisi le 10 février 2021, c'est-à-dire bien avant que la version revue du projet de loi sous avis ne lui soit soumise le 2 avril 2021, du projet de loi n° 7761³ qui a précisément pour objet de réorganiser le processus d'agrément des établissements de crédit prévu par la LSF. Si le dossier soumis le 2 avril 2021 au Conseil d'État fait état des modifications entreprises par le projet de loi n° 7638 à l'endroit de la législation touchée par la réforme du dispositif de surveillance des entreprises d'investissement, il ne souffle cependant mot du projet de loi n° 7761. Le Conseil d'État renvoie à son avis du 22 juin 2021 concernant le projet de loi en question⁴. Il faudra, en tout état de cause, veiller à ce que le projet de loi sous avis et le projet de loi n° 7761, qui tire les conséquences correctes de l'articulation des compétences en matière d'agrément des établissements de crédit entre la Banque centrale européenne et l'autorité nationale, soient adoptés en parallèle par la Chambre des députés.

En ce qui concerne toujours le paragraphe 1^{er}, le Conseil d'État note encore au passage la formulation quelque peu malhabile, tant du dispositif européen que du dispositif luxembourgeois qui épouse étroitement les contours du dispositif européen. La disposition qu'il est proposé d'insérer à la LSF donne en effet la curieuse impression de tourner à vide en ce qu'elle renvoie d'emblée à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) 575/2013, c'est-à-dire à la définition de la notion d'établissement de crédit et plus précisément à la partie du dispositif qui énonce les conditions sous lesquelles des entreprises dont l'activité consiste à exercer l'une quelconque des activités visées à l'annexe I, section A, points 3 et 6, de la directive 2014/65/UE relèvent de la catégorie des entreprises d'investissement dite « classe 1 » et sont par voie de conséquences traitées comme des établissements de crédit à part entière, pour ensuite exiger que ces établissements qui par définition remplissent les conditions de la classe 1 présentent une demande d'agrément au plus tard le jour où l'un des seuils qui est fixé dans la suite de la définition est atteint. L'écueil pourrait être évité si le texte proposé ne se référait pas directement aux entreprises visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) 575/2013, mais limitait le renvoi aux activités exercées par ces entreprises.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 1**, la Commission des Finances et du Budget modifie le paragraphe 1^{er} de l'article 2-1 introduit par l'article 4 du projet de loi. A la phrase introductive du paragraphe 1^{er} du nouvel article 2-1 introduit dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les mots « dont l'activité remplit les conditions » sont insérés entre les mots « Les entreprises » et les mots « visées à l'article 4 », et le mot « et » est inséré entre les mots « règlement (UE) n° 575/2013 » et les mots « qui disposent ».

3 Projet de loi portant modification : 1° du Code de la consommation ; 2° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; 3° de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; 4° de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ; 5° de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ; 6° de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ; et 7° de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers

4 Avis du Conseil d'État no 60.526 du 22 juin 2021 relatif au projet de loi portant modification : 1° du Code de la consommation ; 2° de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; 3° de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; 4° de la loi modifiée du 22 mars 2004 relative à la titrisation ; 5° de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ; 6° de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ; et 7° de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers (doc. parl. n° 7761).

Cet amendement vise à donner suite à la remarque du Conseil d'Etat en faisant un renvoi aux activités exercées par les entreprises visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat signale que la reformulation proposée trouve son accord.

Le paragraphe 2 permet aux entreprises qui devront changer de régime, de continuer à exercer leurs activités jusqu'à ce qu'une décision soit prise sur leur demande d'agrément, ce qui reflète la substance de la directive sur ce point. Les auteurs du projet de loi ont cependant complété le dispositif en prévoyant que l'ancien agrément « est alors suspendu ». Hormis le fait qu'il conviendrait de mieux libeller la disposition en question en prévoyant que l'agrément au titre de la partie I, chapitre 2, section 2, sous-section 1^{re}, c'est-à-dire l'agrément comme entreprise d'investissement, « est suspendu à partir de la date du nouvel agrément », le Conseil d'État se pose des questions concernant le fonctionnement du mécanisme de réactivation de l'ancien agrément lorsque l'entreprise visée tombe en dessous des seuils définis au paragraphe 1^{er}. Le Conseil d'État aura l'occasion de revenir à cet aspect du dispositif proposé lorsqu'il formulera ses observations concernant l'article 6 du projet de loi.

En ce qui concerne le paragraphe 3, le Conseil d'État constate que l'invitation qui y est faite d'organiser la procédure d'obtention du nouvel agrément de façon aussi rationalisée que possible et de prendre en compte les informations utilisées dans les agréments antérieurs ne correspond pas vraiment à une obligation clairement circonscrite. Par ailleurs, et sous réserve toujours de l'exactitude de la lecture du dispositif par le Conseil d'État, l'invitation viserait, en partie du moins, les autorités européennes en charge de la procédure d'agrément. Or, il ne revient pas au législateur national d'adresser une telle invitation à une autorité européenne, invitation qu'il conviendrait dès lors de limiter, en l'occurrence, à la CSSF.

Sur les considérations développées par le Conseil d'Etat à l'endroit de l'article 4 et de l'article 6 du projet de loi, en ce qui concerne l'articulation entre le régime d'agrément figurant dans la LSF et le règlement (UE) n° 1024/2013 (dit, « SSM »), ainsi que le rôle de la Banque centrale européenne dans ce contexte, la Commission des Finances et du Budget note que l'article 4, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 1024/2013, dispose que « *Aux fins de l'accomplissement des missions qui lui sont confiées par le présent règlement, et en vue d'assurer des normes de surveillance de niveau élevé, la BCE applique toutes les dispositions pertinentes du droit de l'Union et, lorsque celui-ci comporte des directives, le droit national transposant ces directives.* [...] ». Ceci illustre que le règlement (UE) n° 1024/2013 existe en parallèle, et de façon complémentaire, des directives telles que la directive 2013/36/UE, et des mesures nationales de transposition. Ainsi, la Banque centrale européenne applique la législation nationale mettant en œuvre les directives européennes lorsque cela rentre dans le cadre de ses missions au titre dudit règlement. Il demeure donc nécessaire de transposer en droit national les dispositions qui, dans les faits, seront appliquées par la Banque centrale européenne dans le cadre du SSM.

Article 5

L'article 5 du projet de loi modifie l'article 3, paragraphe 7, de la LSF et vise à retirer les services de communication de données, qui seront soumis à une réglementation européenne qui sera directement applicable, de la liste des services que les établissements de crédit agréés au Luxembourg sont de plein droit autorisés à fournir.

D'un point de vue légistique, le Conseil d'Etat indique qu'à la phrase liminaire, il convient d'ajouter une virgule après les termes « de la même loi ». Cette observation vaut également pour l'article 8, phrase liminaire, et l'article 41, phrase liminaire.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre cette recommandation du Conseil d'Etat.

Article 6

L'article 6 doit être lu en combinaison avec l'article 4 du projet de loi. Il transpose l'article 62, point 7, de la directive (UE) 2019/2034 et a pour but de définir la transition entre un agrément en tant qu'établissement de crédit et un agrément en tant qu'entreprise d'investissement, lorsque l'établissement concerné ne remplit plus les conditions de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) 575/2013 et si l'établissement utilise son agrément comme établissement de crédit exclusivement pour exercer les activités visées par la disposition précitée du règlement (UE) 575/2013. Dans ce cas, l'agrément pourra être retiré. Tel est l'objet du nouvel alinéa 2 qui sera ajouté à l'article 11,

paragraphe 1^{er}, de la LSF qui prévoit que « l'agrément peut être retiré si les conditions pour son octroi ne sont plus remplies ». Le retrait de l'agrément sera suivi de la réactivation de l'agrément suspendu en vertu de l'article 2-1 nouvellement introduit dans la LSF par l'article 4 du projet de loi pour autant que les conditions d'obtention dudit agrément soient toujours remplies.

Le Conseil d'État constate tout d'abord que le nouveau dispositif réserve un très large pouvoir d'appréciation à l'autorité compétente en matière de retrait de l'agrément, ce qui est cependant déjà le cas pour le texte actuellement en vigueur.

Le Conseil d'État est ensuite, ici encore, amené à s'interroger sur la nature du retrait de l'agrément qui sera opéré. Logiquement, et si la lecture que le Conseil d'État fait de l'article 4 du projet de loi est correcte, le retrait de l'agrément devrait se faire sur la base des dispositions des règlements (UE) n° 1024/2013 et n° 468/2014 précités et relever in fine des compétences des autorités européennes concernées, le parallélisme des compétences par rapport à l'agrément et au retrait de l'agrément étant ainsi assuré. Le Conseil d'État note que si la disposition figurant à l'heure actuelle à l'article 11, paragraphe 1^{er}, pouvait être lue, dans le passé, dans une perspective purement nationale, la généralité de la formulation du texte permet toutefois également une lecture européenne tenant compte de la façon dont le retrait de l'agrément des établissements de crédit est réglé à l'article 14 du règlement (UE) n° 1024/2013. D'après les termes de l'article 14, paragraphe 5, alinéa 1^{er}, du règlement, « la BCE peut retirer l'agrément de sa propre initiative dans les cas prévus par le droit applicable de l'Union, après consultation de l'autorité compétente nationale de l'État membre participant où l'établissement de crédit est établi, ou sur proposition de cette autorité compétente nationale ». L'article 14, paragraphe 5, alinéa 2, prévoit encore que, lorsque l'autorité compétente nationale estime que l'agrément doit être retiré en vertu du droit national, elle soumet une proposition en ce sens à la BCE à laquelle il appartient de prendre une décision par rapport à la proposition de retrait de l'agrément. Le Conseil d'État estime, pour sa part, qu'il serait indiqué de clarifier le libellé de l'article 11, paragraphe 1^{er}, de la LSF et de s'y référer à la réglementation européenne comme les auteurs du projet de loi n° 7761 le font à l'endroit de l'article 2, paragraphe 1^{er}, de la LSF.

Le Conseil d'État se pose encore des questions concernant la façon dont le retrait de l'agrément comme établissement de crédit et la réactivation de l'agrément suspendu en vertu de l'article 2-1, paragraphe 2, deuxième phrase, s'articulent. Le texte proposé laisse entendre que la réactivation de l'ancien agrément national comme entreprise d'investissement est automatique et suit immédiatement le retrait de l'agrément comme établissement de crédit. Le texte proposé précise cependant que pour que la réactivation de l'ancien agrément puisse se faire, il faut que les conditions d'obtention dudit agrément soient toujours remplies. D'après le Conseil d'État, et toujours sous réserve de l'exactitude de ses vues concernant la nature des dispositifs qui seront mis en place, il serait indiqué de simplement prévoir que lorsque la CSSF est informée par les instances européennes concernées du retrait de l'agrément, elle réactive l'ancien agrément après avoir vérifié que les conditions de l'agrément sont remplies, vérification qui pourrait prendre la forme d'une procédure allégée.

La Commission des Finances et du Budget renvoie aux explications fournies à l'égard de l'article 4.

Article 8

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 4**, à l'article 8, point 5°, du projet de loi, à l'endroit du nouvel alinéa 5 introduit à l'article 17, paragraphe 1*bis*, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les mots « 59*quater* et 59*quinquies* » sont remplacés par les mots « 53-42 et 53-43 ».

Cet amendement vise à refléter les changements opérés par le nouvel article 56 introduit dans le projet de loi par l'amendement gouvernemental 8, en procédant à une mise à jour des références croisées.

La disposition en question a trait à un certain nombre de principes qui règlent la gouvernance interne, le traitement des risques et les politiques de rémunération des entreprises d'investissement.

Le Conseil d'État note que les auteurs du projet de loi appliquent les principes énoncés à l'ensemble des entreprises d'investissement, c'est-à-dire, si le Conseil d'État lit correctement le dispositif, à l'ensemble des entreprises d'investissement formé par les entreprises d'investissement CRR et les entreprises d'investissement IFR, à l'exception de l'alinéa 3 de l'article 17, paragraphe 1*bis*, dont le champ d'application est limité aux entreprises d'investissement CRR et aux entreprises d'investissement IFR non-PNI, et de l'alinéa 5 qui couvre les entreprises d'investissement IFR non-PNI, excluant ainsi, dans

les deux cas, les petites entreprises d'investissement non interconnectées. Le Conseil d'État constate que la disposition commentée illustre parfaitement les problèmes qu'il a évoqués au niveau de ses considérations générales, en relation avec la lisibilité du texte proposé. En l'occurrence, le champ d'application de la disposition change en effet au beau milieu du texte proposé. Le Conseil d'État se demande encore si la lecture de l'article 25 de la directive (UE) 2019/2034 que les auteurs du projet de loi invoquent pour justifier leur approche ne devrait pas les amener à exclure les petites entreprises d'investissement non interconnectées de l'ensemble du dispositif. L'article 25, paragraphe 1^{er}, de la directive (UE) 2019/2034 prévoit en effet que la section consacrée à la gouvernance interne, à la transparence, au traitement des risques et aux rémunérations ne s'applique pas, si, sur la base de l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033, une entreprise d'investissement détermine qu'elle remplit toutes les conditions d'éligibilité en tant que petite entreprise d'investissement non interconnectée. En attendant des éclaircissements sur ce point qui devraient lui permettre de juger du caractère correct, en l'occurrence, de la transposition de la directive (UE) 2019/2034, le Conseil d'État se voit obligé de **réserver sa position concernant la dispense du second vote constitutionnel**.

Dans sa lettre d'amendements parlementaires, la Commission des Finances et du Budget, fournit les **explications suivantes** à l'égard du Conseil d'Etat :

Il convient de noter que les articles 26 à 35 de la directive (UE) 2019/2034 ne sont pas d'harmonisation maximale, ce qui a été reconfirmé dans le cadre de réunions liées à la transposition de ladite directive organisées par la Commission européenne. Il est donc loisible aux Etats membres d'appliquer certaines, ou l'ensemble, des dispositions concernées aux petites entreprises d'investissement non-interconnectées.

Etant donné que l'article 17, paragraphe *1bis*, alinéa 1^{er}, de la LSF s'applique déjà actuellement à toutes les entreprises d'investissement, restreindre le champ d'application des dispositions existantes aurait eu pour effet un recul en matière de gouvernance et partant de protection des intérêts des investisseurs. Par ailleurs, l'alinéa 4, qui transpose l'article 26, paragraphe 3, de la directive (UE) 2019/2034, impose que le dispositif de gouvernance en question et les processus, procédures et mécanismes visés soient « exhaustifs, proportionnés et adaptés à la nature, à l'échelle et à la complexité des risques inhérents au modèle d'entreprise et aux activités de l'entreprise d'investissement », ce qui garantit une approche proportionnée en la matière. C'est à cet effet que le champ d'application de l'alinéa 4 n'est pas restreint à une sous-catégorie d'entreprises d'investissement.

L'alinéa 2 du paragraphe *1bis* de l'article 17 de la LSF transpose l'article 4, paragraphe 5, de la directive (UE) 2019/2034. Or, cette disposition fait partie des dispositions qui, en vertu de l'article 2 de ladite directive, s'appliquent à l'ensemble des entreprises d'investissement, raison pour laquelle le champ d'application de cette disposition n'est pas restreint à une sous-catégorie d'entreprises d'investissement.

A des fins de proportionnalité, le champ d'application de l'alinéa 3 est quant à lui restreint aux seules entreprises d'investissement CRR (Classe 1b) et aux entreprises d'investissement IFR non-PNI (Classe 2), en ligne avec le libellé de la directive (UE) 2019/2034. En effet, et à l'instar de l'approche du législateur européen, l'application de telles règles serait disproportionnée pour des entreprises d'investissement de faible taille, et est actuellement déjà restreinte dans la LSF à des entreprises d'investissement de taille plus importante.

Finalement, l'application de l'alinéa 5, qui est spécifique au cadre IFD/IFR, est réservée aux seules entreprises d'investissement IFR non-PNI (Classe 2), en cohérence avec le champ d'application des dispositions y visées.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat prend acte de ces explications qui lui permettent de lever la réserve qu'il avait formulée dans son avis du 22 juin 2021.

Dans son avis, le Conseil d'État note encore que, toujours à l'alinéa 3 de l'article 17, paragraphe *1bis*, les auteurs du projet de loi n'ont pas repris la précision, figurant dans la directive, que « les politiques et pratiques de rémunération [...] doivent être neutres du point de vue du genre ». Cette précision se trouve en effet d'ores et déjà insérée dans la disposition sous avis à travers le projet de loi n° 7638 précité qui est devenu la loi précitée du 20 mai 2021. Le Conseil d'État renvoie à son avis du 8 décembre 2020 relatif au projet de loi n° 7638⁵ et à la prise de position du Gouvernement du 18 février 2021⁶.

5 Doc. parl. n° 7638³

6 Doc. parl. n° 7638⁴

D'un point de vue légistique, le Conseil d'Etat indique qu'à la phrase liminaire, il convient d'ajouter une virgule après les termes « de la même loi ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre cette proposition.

Article 10

L'article 10 supprime la deuxième phrase de l'article 19, paragraphe 3, de la LSF, ce qui fait que l'accès à l'activité d'entreprise d'investissement sera restreint aux seules personnes morales.

Le Conseil d'Etat rappelle que l'ouverture de l'accès à l'activité d'entreprise d'investissement aux personnes physiques n'a été introduite dans la LSF que récemment, à travers la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers, dans le contexte de l'adoption de laquelle le Gouvernement avait choisi d'exercer une option laissée aux autorités nationales par la directive 2014/65/UE (MiFID II). Au commentaire de l'article 12 du projet de loi, les auteurs du projet de loi se contentent de constater que la limitation aux personnes morales contribue au renforcement de la protection des investisseurs, étant donné que les personnes morales sont sujettes à des exigences plus strictes, et cela notamment en raison du fait que la gestion journalière des personnes morales doit être assurée par deux personnes physiques au moins ce qui améliore le contrôle des décisions prises à travers l'application du principe des quatre yeux.

Le Conseil d'Etat ne formule pas d'autre observation.

Article 12

À travers l'article 12, les auteurs du projet de loi procèdent à une réécriture de l'article 24 de la LSF en agençant les dispositions relatives aux activités et services d'investissement non plus autour des acteurs exerçant les différents types d'activités assurées par les entreprises d'investissement, mais désormais directement autour des activités et services d'investissement tels qu'ils sont introduits par la directive 2014/65/UE (MiFID II) et repris aux annexes de la LSF.

Au vu des arguments avancés par les auteurs du projet de loi pour justifier cette nouvelle approche qui d'ailleurs ne modifie pas, dans leur substance, les dispositifs en place, le Conseil d'Etat peut s'y rallier.

En ce qui concerne le niveau exigé du capital souscrit et libéré en vue de la prestation des différents activités et services d'investissement, le texte proposé reprend les montants figurant à l'article 9 de la directive (UE) 2019/2034.

Pour ce qui est de la restriction de l'accès aux activités de fourniture de services de réception et de transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers et de conseil en investissement aux personnes morales, le Conseil d'Etat renvoie à ses observations concernant l'article 10 du projet de loi.

À la phrase liminaire, le Conseil d'Etat se doit de relever qu'on « abroge » un acte normatif dans son ensemble ainsi que les articles, paragraphes ou annexes, tandis que l'on « supprime » toutes les autres dispositions, comme les alinéas, phrases ou parties de phrase. Cette observation vaut également pour l'article 72.

La Commission des Finances et du Budget donne suite à cette remarque du Conseil d'Etat.

L'abrogation d'un ou de plusieurs articles est à indiquer dans un article distinct de l'acte modificatif, séparément du remplacement d'articles.

En conséquence des développements qui précèdent, le Conseil d'Etat suggère de formuler l'article sous examen comme suit :

« **Art. 12.** L'article 24 est abrogé.

Art. 13. Les articles 24-1 à ~~24-11~~ 24-9 de la même loi sont ~~supprimés et sont~~ remplacés par les ~~articles suivants~~ dispositions suivantes : [...].

Art. 14. Les articles 24-10 et 24-11 de la même loi sont abrogés. »

Les articles du projet de loi qui suivent sont à renuméroter en conséquence.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre la proposition du Conseil d'Etat.

Concernant l'intitulé de l'article 24-6 à introduire dans la loi précitée du 5 avril 1993, le Conseil d'État signale que le recours à la forme « et/ou », que l'on peut généralement remplacer par « ou », est à éviter.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas procéder au remplacement suggéré par le Conseil d'Etat, cette précision étant utile pour la bonne compréhension du texte.

Article 14

L'article 14 du projet de loi modifie l'article 29-1, paragraphe 1^{er}, de la LSF. La disposition adapte sur un certain nombre de points le champ de l'activité couverte par les agents de communication à la clientèle.

Le Conseil d'État note que l'article sous revue améliore l'articulation de l'article 29, paragraphe 1^{er}, de la LSF avec d'autres dispositions de la même loi.

Article 15

L'article 15 a pour but de fusionner les articles 29-3 et 29-4 de la LSF et par là les dispositions relatives aux activités d'opérateurs de systèmes informatiques primaires et d'opérateurs de systèmes informatiques secondaires du secteur financier. La distinction entre les deux activités semble en effet désormais obsolète et a pu mener à des difficultés d'application du dispositif dans des configurations où des opérateurs de systèmes informatiques secondaires se retrouvaient dans une situation où ils géraient sans le savoir une partie du système primaire du client. Les auteurs du projet de loi ont par ailleurs saisi l'occasion pour compléter la liste des acteurs auxquels les systèmes en question peuvent appartenir.

Le Conseil d'État signale que l'abrogation d'une disposition et l'introduction d'une nouvelle disposition portant le même numéro d'article que la disposition abrogée reviennent simplement à procéder à une modification. Il suggère par conséquent de formuler la disposition sous avis comme suit :

« **Art. 17.** L'article 29-3 de la même loi est remplacé par la disposition suivante :

« Art. 29-3. Les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier

[...] »

Art. 18. L'article 29-4 est abrogé. »

Les articles du projet de loi qui suivent sont à renuméroter en conséquence.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre la suggestion du Conseil d'Etat.

Article 16

L'article 16 du projet de loi modifie les articles 29-5 et 29-6 de la LSF afin de compléter, ici encore, dans un souci de cohérence avec les autres dispositions de l'article 29 de la LSF, la liste des entités visées par les dispositions en question.

Le Conseil d'État suggère de préciser les renvois aux dispositions modifiées, en écrivant à chaque fois qu'il s'agit du paragraphe 1^{er} de la disposition visée.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre cette suggestion du Conseil d'Etat.

Article 17

L'article 17 du projet de loi tient compte du fait que les compétences relatives à l'agrément et à la surveillance des prestataires de services de communication de données sont transférées en principe des autorités nationales compétentes vers l'Autorité européenne des marchés financiers. Seuls les APA et les ARM faisant l'objet d'une dérogation resteront du ressort de la CSSF.

L'actuelle sous-section 4 de la partie I^{er}, chapitre 2, section 2, de la LSF qui couvre les dispositions particulières aux PSCD se trouve ainsi supprimée. Le nouveau chapitre 2*bis* qui est inséré dans la partie I^{er} de la LSF comporte trois articles qui ont trait à la procédure d'agrément des APA et des ARM faisant l'objet d'une dérogation (article 29-7 de la LSF), à la notification des violations (article 29-8 de la LSF) et à la transmission de données aux entités visées (article 29-9 de la LSF).

Le nouvel article 29-7 de la LSF, qui est relatif à la procédure d'agrément des APA et ARM faisant l'objet d'une dérogation, met en œuvre, en son paragraphe 1^{er}, l'article 27*ter*, paragraphe 1^{er}, alinéa 2,

du règlement (UE) 600/2014, tandis que son alinéa 2 est destiné à transposer en partie le nouvel alinéa 2 de l'article 22 de la directive 2014/65/UE. Le Conseil d'État note que de larges pans de la réglementation concernant les PSCD établie jusqu'ici par la directive 2014/65/UE (MiFID II) ont été transférés vers le règlement (UE) 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR) sans que de nouveaux changements ne soient apportés aux règles de fond applicables à ces prestataires de services.

Le nouvel article 29-8 de la LSF qui couvre la notification des violations de la réglementation applicable aux APA et aux ARM faisant l'objet d'une dérogation reproduit les dispositions contenues dans l'actuel article 29-11 de la LSF, de façon à ce que le dispositif soit conforme à l'article 73, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE.

Enfin, le nouvel article 29-9 de la LSF reprend des dispositions contenues dans les actuels articles 29-12, paragraphe 7, et 29-14, paragraphe 6, de façon à préciser que la transmission d'informations aux APA et aux ARM nécessaires à leur activité ne constitue pas une violation de leur secret professionnel dans le chef des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

À l'article 29-8, paragraphe 2, point 2, à insérer dans la loi précitée du 5 avril 1993, le Conseil d'État signale que, lorsqu'un acte est cité, il faut veiller à reproduire son intitulé tel que publié officiellement, indépendamment de sa longueur. Partant, il faut écrire, à la première occurrence de l'intitulé dudit acte « règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données) ». Aux occurrences suivantes, il peut être exceptionnellement recouru aux termes « règlement (UE) 2016/679 précité ».

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre la recommandation du Conseil d'État concernant l'intitulé du règlement (UE) 2016/679 et d'insérer les termes manquants au paragraphe 2, point 2, de l'article 29-8.

Article 19

L'article 19 opère un certain nombre de modifications à l'endroit de l'article 32-1 de la LSF, article qui a trait aux conditions dans lesquelles les entreprises des pays tiers peuvent fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement au Luxembourg.

L'article 19 opérationnalise en son point 1^o des modifications opérées par l'article 63, point 4, lettre b), du règlement (UE) 2019/2033 à l'endroit de l'article 46, paragraphe 4, du règlement (UE) 600/2014, et transpose, à travers ses points 2^o et 3^o, l'article 64, point 3, de la directive (UE) 2019/2034, le point 4^o transposant l'article 64, point 4, de la même directive et opérationnalisant les modifications opérées par l'article 63, point 4, lettre c), du règlement (UE) 2019/2033 à l'endroit de l'article 46, paragraphe 5, du règlement (UE) 600/2014.

Les points 1^o et 2^o ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

En ce qui concerne le point 3^o, le Conseil d'État relève que le nouvel alinéa 6 qui est introduit à l'article 32-1, paragraphe 2, de la LSF comporte tout d'abord une liste d'informations précises que les succursales des entreprises de pays tiers doivent fournir annuellement à la CSSF pour ensuite élargir la liste à « toute autre information que la CSSF estime nécessaire pour permettre un suivi complet des activités de la succursale ». Le Conseil d'État rappelle qu'il plaide de façon systématique pour une définition précise des pouvoirs qui sont conférés aux autorités de surveillance. En l'occurrence, l'imprécision qui est introduite dans la LSF est cependant le fait du législateur européen, de sorte que le Conseil d'État doit s'accommoder du texte proposé.

Pour ce qui est du point 4^o, le Conseil d'État peut marquer son accord avec la proposition des auteurs du projet de loi de s'écarter légèrement du texte français de la directive (UE) 2019/2034 et de se rapprocher du texte de la version anglaise de la directive. Le Conseil d'État note que la lecture que les auteurs du projet de loi font du texte de la directive est confirmée par la version allemande.

Article 21

L'article 21 modifie l'article 34-2 tel qu'il a été introduit dans la LSF par le projet de loi n° 7638 et tel qu'il figure désormais dans la loi précitée du 20 mai 2021. L'article 34-2 a trait au processus d'approbation par la CSSF des compagnies financières holding et des compagnies financières holding mixtes.

Le Conseil d'Etat constate que l'article 34-2 est reformulé afin de tenir compte, ici encore, de la reconfiguration du cadre réglementaire dans lequel les entreprises d'investissement évolueront à l'avenir et de l'impact que cette reconfiguration aura sur le champ d'application de certaines parties de la disposition sous revue qui, à l'avenir, auront vocation à couvrir exclusivement les établissements de crédit. Ainsi, à travers l'ensemble du texte sous revue la référence aux établissements CRR est remplacée par celle aux établissements de crédit. Le terme de « établissement CRR » constitue en effet, à l'heure actuelle, la transposition en droit luxembourgeois du terme européen de « établissement ». Or, la définition de ce dernier terme a évolué dans le contexte des changements qui ont été effectués à l'endroit du règlement (UE) 575/2013 par le règlement (UE) 2019/2033. Avant ces changements, le terme de « établissement » couvrait en effet les établissements de crédit et les entreprises d'investissement relevant du règlement (UE) 575/2013 (entreprises d'investissement CRR). Dans le cadre de la réforme de la surveillance des entreprises d'investissement, le règlement (UE) 575/2013, en son article 4, paragraphe 1, point 3, tel qu'il a été modifié sur ce point par le règlement (UE) 2019/2033, définit la notion d'établissement comme « un établissement de crédit agréé au titre de l'article 8 de la directive 2013/36/UE, ou une entreprise telle que visée à l'article 8 bis, paragraphe 3, de ladite directive », de sorte que la notion d'établissement couvre désormais les établissements de crédit classiques et les entreprises d'investissement de la classe 1 qui à l'avenir seront considérées comme des établissements de crédit à part entière. Ainsi, et comme cela sera précisé à l'avenir à l'article 1^{er}, point 12, de la LSF, il convient d'entendre par établissement de crédit un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, du règlement (UE) n° 575/2013, définition qui regroupe les établissements de crédit traditionnels qui reçoivent du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et octroient des crédits pour leur propre compte, ainsi que les entreprises d'investissement de la classe 1.

Article 22

Le Conseil d'Etat constate que l'article 22 du projet de loi transpose l'article 62, point 9, de la directive (UE) 2019/2034 en modifiant l'article 34-4 tel qu'il est introduit dans la LSF par le projet de loi n° 7638. Cette dernière disposition instaure l'obligation pour des groupes bancaires de pays tiers de procéder, lorsqu'ils remplissent les conditions de la loi, à l'établissement au Luxembourg d'une unique entreprise mère intermédiaire dans l'Union européenne. En l'occurrence, le besoin d'adapter la disposition résulte, encore une fois, de l'évolution de la notion d'établissement au niveau du droit européen, notion qui a été traduite dans le passé en droit luxembourgeois par celle de « établissement CRR », étant entendu que la directive précise que la référence au terme « établissement » englobe, au niveau du dispositif sous revue, également les entreprises d'investissement.

Article 27

Par le biais de **l'amendement gouvernemental 5**, l'article 27 du projet de loi prend la teneur suivante :

- « **Art. 27.** L'article 37-1 de la même loi est modifié comme suit :
- 1° Au paragraphe 2, il est inséré un nouvel alinéa 8, libellé comme suit :
- « Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement sont exemptés des obligations énoncées aux alinéas 2 à 5 lorsque le service d'investissement qu'ils fournissent porte sur des obligations qui n'incorporent pas d'instrument dérivé autre qu'une clause de remboursement make-whole ou lorsque les instruments financiers sont commercialisés ou distribués exclusivement à des contreparties éligibles. » ;
- 2° Au paragraphe 10, les mots « établissements CRR » sont remplacés par les mots « établissements de crédit et les entreprises d'investissement », et les mots « ou, le cas échéant, le règlement (UE) 2019/2033, » sont insérés entre les mots « le règlement (UE) n°575/2013, » et les mots « la présente loi ». ».

Le point 1° nouvellement introduit à l'article 27 du projet de loi vise à assurer la transposition du nouvel article 16bis introduit dans la directive 2014/65/UE par la directive (UE) 2021/338 par l'ajout d'un nouvel alinéa 8 à l'article 37-1, paragraphe 2, de la LSF. Cette disposition vise à exempter les établissements de crédit et les entreprises d'investissement des obligations énoncées aux alinéas 2 à 5 du paragraphe 2 de l'article 37-1 de la LSF, lorsque le service d'investissement qu'ils fournissent porte sur des obligations qui n'incorporent pas d'instrument dérivé autre qu'une clause de remboursement make-whole ou lorsque les instruments financiers sont commercialisés ou distribués exclusivement à des contreparties éligibles.

Cet amendement a pour objectif général de supprimer certaines formalités administratives grâce à de nouvelles dispositions visant à atténuer les difficultés économiques émanant de la crise liée à la COVID-19. Ainsi, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement sont exemptés des obligations en matière de gouvernance des produits applicables aux instruments financiers exclusivement commercialisés ou distribués aux contreparties éligibles qui sont censées disposer d'une connaissance suffisante de ces instruments financiers. En outre, les obligations en matière de gouvernance de produits ne s'appliquent plus aux obligations qui n'incorporent pas d'instruments dérivés autres qu'une clause de remboursement *make-whole*, étant donné que ces dernières sont généralement considérées comme des produits simples, sûrs et adaptés aux clients de détail, et que l'émission d'obligations est essentielle pour mobiliser des capitaux et surmonter la crise liée à la COVID-19.

Le point 2° de l'article 27 du projet de loi reprend en substance le libellé de l'article 27 tel qu'il figurait dans le projet de loi initial.

Le Conseil d'Etat constate que le point 2° de l'article 27 du projet de loi apporte des modifications à l'article 37-1, paragraphe 10, de la LSF en vue de la transposition de l'article 4, paragraphe 6, de la directive (UE) 2019/2034. La disposition en question transpose déjà à l'heure actuelle l'article 4, paragraphe 6, de la directive 2013/36/UE. Elle enjoint aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement de documenter leurs transactions de façon à permettre à la CSSF de vérifier le respect de la loi nationale, du règlement (UE) 575/2013 et, en ce qui concerne les entreprises d'investissement IFR, du règlement (UE) 2019/2033.

Articles 28 et 29 nouveaux

L'**amendement gouvernemental 6** introduit les nouveaux articles 28 et 29 pour le libellé desquels il est renvoyé au document parlementaire n°7723².

Les anciens articles 28 à 51 du projet de loi deviennent les nouveaux articles 30 à 53.

L'amendement vise en premier lieu à introduire un nouvel article 28 dans le projet de loi, en vue d'apporter une série de modifications à l'article 37-3 de la LSF.

Le point 1° du nouvel article 28 vise à assurer la transposition du nouveau paragraphe *9bis* introduit à l'article 24 de la directive 2014/65/UE par l'article 1^{er}, point 4, lettre c), de la directive (UE) 2021/338, par l'ajout de trois nouveaux alinéas 2, 3, et 4 à l'article 37-3, paragraphe 1^{er} de la LSF. Cette nouvelle disposition vise à autoriser, sous certaines conditions, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement à payer conjointement la fourniture de services d'exécution et la fourniture de recherche portant sur les émetteurs à faible et à moyenne capitalisation, afin d'encourager la recherche portant sur ces derniers et d'augmenter leur visibilité, de les rapprocher des investisseurs, et finalement de garantir ainsi un niveau suffisant d'investissement et de liquidités. En effet, les émetteurs à faible et à moyenne capitalisation ont des besoins de financement accrus suite à la pandémie de la COVID-19 et doivent donc être soutenus par des marchés de capitaux solides.

Le point 2° du nouvel article 28 vise à assurer la transposition du nouvel article *16bis* de la directive (UE) 2014/65/UE tel qu'introduit par l'article 1^{er}, point 3, de la directive 2021/338, par l'ajout d'un nouvel alinéa 3 à l'article 37-3, paragraphe *1bis*, de la LSF. Il est renvoyé à la motivation de l'amendement 5 concernant l'article 27, point 1°, du projet de loi.

Le point 3° du nouvel article 28 vise à assurer la transposition du nouveau paragraphe *5bis* introduit à l'article 24 de la directive 2014/65/UE par la directive 2021/338, par l'ajout d'un nouveau paragraphe *2bis* à l'article 37-3 de la LSF, qui a pour objectif de faciliter la communication entre les établissements de crédit et les entreprises d'investissement et leurs clients ainsi qu'à simplifier le processus d'investissement lui-même en assurant que les informations relatives aux investissements ne doivent plus nécessairement être fournies sur papier, mais seront désormais fournies, par défaut, sous forme électronique. Il convient toutefois de noter que les clients de détail peuvent demander à recevoir ces informations sur papier.

Le point 4° du nouvel article 28 vise à transposer le paragraphe 1^{er} du nouvel article *29bis* introduit dans la directive 2014/65/UE par l'article 1^{er}, point 8, de la directive (UE) 2021/338, afin d'assurer que les services fournis aux clients professionnels soient exemptés des exigences en matière d'informations relatives aux coûts et aux frais. En effet, lorsque lesdits clients professionnels négocient avec leur prestataire de services, ils obtiennent généralement des informations plus détaillées, adaptées à leurs besoins, et n'ont, de ce fait, pas besoin des informations normalisées prévues au paragraphe 3, alinéa 4, de l'article 37-3 LSF. Toutefois, cette exemption ne s'applique pas lorsque la fourniture de

services concerne les services de conseils en investissement et les services de gestion de portefeuille, étant donné que les clients professionnels établissant des relations en matière de conseils en investissement et de gestion de portefeuille ne disposent pas nécessairement d'une expertise ou de connaissances suffisantes permettant que ces services soient exemptés desdites exigences.

Le point 5° du nouvel article 28 vise à transposer les nouveaux alinéas 3 et 4 introduits à l'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE par l'article 1^{er}, point 4, lettre a), de la directive (UE) 2021/338, afin d'assurer que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement puissent fournir les informations sur les coûts et les frais après conclusion des transactions, lorsqu'une communication préalable desdites informations serait empêchée. Cette mesure ne peut toutefois s'appliquer que sous réserve que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement remplissent les conditions énumérées au paragraphe 3, alinéas 6 et 7, de l'article 37-3 de la LSF. L'objectif général de cette nouvelle disposition est d'atténuer les difficultés économiques liées à la pandémie de la COVID-19 en allégeant les formalités administratives en la matière et en facilitant ainsi les transactions.

Le point 6° vise à assurer la transposition de l'article 1^{er}, point 2, lettre a), point 5, et point 8, de la directive (UE) 2021/338 en ce qui concerne le nouveau point *8bis* introduit à l'article 4, paragraphe 1^{er}, de la directive 2014/65/UE, l'article 25, paragraphe 2, alinéa 3, et le nouvel article *29bis*, paragraphes 2 et 3, de ladite directive. Ces dispositions sont transposées par l'ajout de deux nouveaux alinéas à l'article 37-3, paragraphe 4, de la LSF. Actuellement, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement sont tenus d'entreprendre une analyse coûts-avantages pour certaines activités de portefeuille lorsqu'un changement d'instrument financier intervient pour des clients avec lesquels ils entretiennent une relation continue. Étant donné que les clients de détail ont besoin d'un niveau de protection élevé, le nouvel alinéa 3 vise à assurer que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement soient alors tenus d'obtenir de leurs clients les informations nécessaires et d'être en mesure de démontrer que ce changement comporte plus d'avantages que de coûts pour le client. Afin d'éviter une lourdeur procédurale excessive en ce qui concerne les clients professionnels, qui ont tendance à changer fréquemment d'instrument, le nouvel alinéa 4 prévoit que les services fournis aux clients professionnels sont exemptés de cette obligation. Toutefois, les clients professionnels conservent la possibilité de choisir d'en bénéficier malgré tout.

Le point 7° vise à transposer le nouvel article *29bis*, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE, introduit par l'article 1^{er}, point 8, de la directive (UE) 2021/338, par l'ajout d'un nouvel alinéa 5 au paragraphe 8 de l'article 37-3 de la LSF. Étant donné que les rapports de service obligatoires qui doivent actuellement être envoyés par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement aux clients avec lesquels ils entretiennent une relation continue se sont révélés peu utiles pour les clients professionnels, le présent point prévoit de réduire la charge administrative en supprimant l'envoi automatique de ces rapports aux clients professionnels, tout en laissant à ces derniers la possibilité de choisir de les recevoir.

En second lieu, le présent amendement vise à introduire un nouvel article 29 dans le projet de loi, en vue de la transposition de l'article 1^{er}, point 9, de la directive (UE) 2021/338. En supprimant à l'alinéa 1^{er}, paragraphe 1^{er}, de l'article 37-7 les références aux paragraphes 3, *3bis* et 8 de l'article 37-3, la présente modification vise à limiter davantage les obligations que doivent respecter les établissements de crédit et les entreprises d'investissement en ce qui concerne des transactions avec des contreparties éligibles, notamment en les exemptant de certaines exigences en matière d'information.

Sont ainsi visées particulièrement les informations normalisées relatives aux coûts et frais transmises aux clients avant la fourniture de services d'investissement, ainsi que les rapports périodiques sur les services. En effet, l'ensemble de ces rapports se sont généralement révélés peu utiles aux contreparties éligibles, qui ont besoin d'informations plus sophistiquées et plus détaillées. La nouvelle référence au paragraphe *2bis* de l'article 37-3 ajoutée à l'alinéa 1^{er}, paragraphe 1^{er}, de l'article 37-7, prévoit que la communication des informations dont les contreparties éligibles sont les destinataires leur sont transmises, par défaut, sous format électronique.

Les articles sous examen, qui transposent les dispositions pertinentes de la directive (UE) 2021/338 ne donnent pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Article 37

L'article 37 introduit une nouvelle section 2 dans la partie II, chapitre *4bis*, de la LSF, section qui couvre les dispositifs en matière de gouvernance et de politiques de rémunération applicables aux entreprises d'investissement IFR. La nouvelle section comporte deux sous-sections qui visent, la pre-

mière, qui est intitulée « Dispositions générales », les entreprises d'investissement IFR dans leur ensemble (nouveaux articles 38-13 à 38-17 de la LSF) et, la deuxième, exclusivement les entreprises d'investissement IFR non-PNI (nouveaux articles 38-18 à 38-24 de la LSF).

Le Conseil d'État constate que la structuration du dispositif rend sa lecture difficile. Ceci est dû en partie au fait que la notion d'entreprise IFR PNI n'est pas directement consacrée dans la future législation. Le Conseil d'État suggère de consacrer une sous-section entière aux entreprises IFR non-PNI, regroupant dès lors l'ensemble des dispositions qui leur sont applicables, de consacrer la notion d'entreprise IFR PNI dans une deuxième sous-section et d'y procéder par simple renvoi aux dispositions de la première sous-section. Alternativement encore, et en cas de maintien de la structuration proposée par les auteurs du projet de loi, il y aurait lieu d'intituler la première sous-section « Dispositions applicables à toutes les entreprises d'investissement IFR » et de se référer au niveau de l'intitulé de la deuxième sous-section aux « Dispositions additionnelles applicables aux entreprises d'investissement IFR non PNI ».

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre la deuxième alternative proposée par le Conseil d'État, de sorte à modifier les intitulés conformément au libellé proposé par le Conseil d'État.

Les nouveaux articles 38-13 à 38-17 de la LSF comportent ainsi un certain nombre de « dispositions générales » s'appliquant à toutes les entreprises d'investissement IFR.

L'article 38-13 définit le champ d'application du dispositif.

L'article 38-14 rend un certain nombre de dispositions qui régissent les établissements CRR applicables à l'ensemble des entreprises d'investissement IFR. Il transpose ainsi l'article 9, paragraphe 1^{er}, de la directive 2014/65/UE.

L'article 38-15 transpose l'article 25 de la directive (UE) 2019/2034 et a essentiellement pour but de régler les modalités de la transition d'entreprises d'investissement de la catégorie « non-PNI » (classe 2) à la catégorie « petite et non interconnectée » (PNI classe 3) et vice versa. Le Conseil d'État note au passage que l'article 38-15, paragraphe 1^{er}, définit le champ d'application de la sous-section 2 et que le champ d'application de cette même sous-section est défini une deuxième fois à l'article 38-18. Le commentaire des deux articles se réfère d'ailleurs par deux fois à la transposition de l'article 25 de la directive (UE) 2019/2034.

La Commission des Finances et du Budget note que le champ d'application de l'article 38-18 s'entend comme visant les entreprises d'investissement IFR non-PNI désignées conformément à l'article 38-15, paragraphe 1^{er}.

L'article 38-16 transpose à la fois l'article 73, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les entreprises d'investissement IFR et l'article 22, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034. Les deux dispositions couvrent les mécanismes de signalement des infractions à la législation applicable qui doivent être mis à la disposition du personnel par les entreprises d'investissement IFR.

Le Conseil d'État constate que les auteurs du projet de loi se sont inspirés des deux textes européens pour formuler le dispositif luxembourgeois, en le complétant par une énumération des éléments que les mécanismes susvisés doivent comporter, énumération qui, cette fois-ci, est inspirée de la configuration des mécanismes de signalement que les autorités compétentes doivent mettre en place. Le Conseil d'État peut s'accommoder, sur le principe, de cette façon de faire, vu que la substance des deux directives est en l'occurrence respectée à travers l'addition des éléments qui se retrouvent dans les dispositifs prévus par les deux directives 2014/65/UE et 2019/2034. Le Conseil d'État note cependant que la possibilité de l'instauration de mécanismes de signalement par les partenaires sociaux, qui est prévue à la directive (UE) 2019/2034 et qui a été reprise dans le projet de loi, est conditionnée dans la directive par le principe que ces mécanismes doivent offrir une « protection identique » sur divers points à celle offerte par les dispositifs mis en place par les autorités compétentes, principe qui est omis dans le texte retenu par les auteurs du projet de loi. Le Conseil d'État demande dès lors, **sous peine d'opposition formelle**, que le texte du projet de loi soit aligné sur celui de la directive sur le point discuté.

Dans sa lettre d'**amendements parlementaires**, la Commission des Finances et du Budget donne à considérer qu'il y a lieu de considérer que les sauvegardes à mettre en place conformément à l'article 22, paragraphe 2, de ladite directive, correspondent à celles figurant à l'article 38-16, paragraphe 2, de la LSF. Or, la phrase introductive dudit paragraphe 2 rend ces dispositions applicables au paragraphe 1^{er} dans son ensemble, y compris donc à l'alinéa 2.

La Commission des Finances et du Budget ajoute que si cependant le Conseil d'Etat estime cette explication insuffisante, il est invité à aviser **l'amendement parlementaire** suivant :

A l'article 37 du projet de loi, à l'endroit du nouvel article 38-16, paragraphe 1^{er}, introduit dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'alinéa 2 est remplacé par l'alinéa suivant :

« Ces procédures peuvent également résulter de dispositifs mis en place par les partenaires sociaux, pour autant qu'elles offrent une protection identique à celle visée au paragraphe 2. ».

Le présent amendement vise à donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat, formulée à l'égard du libellé du nouvel article 38-16, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, de la LSF, et vise par conséquent à l'aligner sur le texte de la directive.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat constate que la Commission des Finances et du Budget estime, à titre principal, que les conditions de l'alignement sur la directive sont remplies par le fait que la phrase introductive du paragraphe 2 du nouvel article 38-16 rend les conditions qui y sont énumérées, et que les dispositifs de signalement doivent remplir, applicables aux dispositifs mis en place par les entreprises IFR et aux dispositifs sur lesquels les partenaires sociaux se mettent d'accord, un parallélisme entre les deux dispositifs étant ainsi assuré.

Le Conseil d'Etat se permet toutefois d'attirer l'attention sur le fait que le texte de la directive et le texte du projet de loi sont structurés de façon différente. La directive part des mécanismes que doivent mettre en place les autorités compétentes, pour enchaîner avec les dispositifs développés au niveau des entreprises d'investissement et pour terminer avec les mécanismes sur lesquels les partenaires sociaux se seront accordés, ces derniers mécanismes devant offrir une protection identique à celle des dispositifs instaurés par les autorités. Au contraire, le projet de loi couvre tout d'abord les mécanismes à mettre en place par les entreprises d'investissement IFR et ensuite les dispositifs que pourront introduire les partenaires sociaux, pour enfin énumérer une série de conditions que « les procédures, moyens ou dispositifs » doivent « au moins » comprendre, ce socle de conditions correspondant aux conditions qui sont énumérées de façon limitative dans la directive pour les mécanismes proposés par les autorités compétentes. Le référentiel pour la configuration des conditions à remplir par les dispositifs organisés par les partenaires sociaux risque dès lors d'avoir des contours insuffisamment définis. C'est pourquoi le Conseil d'Etat insiste, pour qu'il soit en mesure de lever son opposition formelle, à ce qu'une correspondance stricte soit établie entre les conditions que doivent remplir les dispositifs organisés par les partenaires sociaux et ceux mis en place par les autorités compétentes. Par ailleurs, le Conseil d'Etat estime qu'il y aurait lieu d'investir la CSSF du pouvoir de vérifier la correspondance des dispositifs mis en place.

Par voie de conséquence, il conviendrait de libeller le paragraphe 1^{er}, alinéa 2, du nouvel article 38-16 de la LSF comme suit :

« Ces procédures peuvent également résulter de dispositifs mis en place par les partenaires sociaux, pour autant qu'elles offrent une protection remplissant les conditions définies au paragraphe 2, points 1 à 3. La CSSF contrôle que les conditions précitées sont remplies. ».

La Commission des Finances et du Budget reprend le libellé proposé par le Conseil d'Etat.

L'article 38-17 met en œuvre l'article 52 du règlement (UE) 2019/2033 qui est relatif à la publication d'informations concernant la politique d'investissement. Il reprend ainsi un certain nombre d'informations que les entreprises d'investissement IFR, dont la valeur des actifs au bilan et hors bilan est, en moyenne, supérieure à 100 millions d'euros sur la période de quatre ans qui précède immédiatement l'exercice financier concerné, doivent publier.

Le Conseil d'Etat constate que, strictement parlant, une mise en œuvre des dispositions de l'article 52 du règlement (UE) 2019/2033 ne s'impose pas, les auteurs du projet de loi s'étant d'ailleurs limités à reprendre le texte de l'article 52. Si le Conseil d'Etat peut s'accommoder de cette façon de faire, c'est que les auteurs du projet de loi se réfèrent aux informations reprises à l'article 46 du règlement (UE) 2019/2034, évitant ainsi d'occulter l'origine européenne du dispositif. Afin de lever tout doute à ce sujet, le Conseil d'Etat suggère d'introduire la disposition par les mots suivants : « En application des dispositions de l'article 52 du règlement (UE) 2019/2033 [...] ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre la suggestion du Conseil d'Etat et note que, s'agissant d'un règlement européen d'application directe, une disposition formulée comme suit : « Les Etats membres veillent à ce que » implique une obligation pour l'Etat membre de mettre en œuvre cette disposition dans la loi nationale, de sorte qu'une mise en œuvre de l'article 52 du règlement (UE) 2019/2033 s'impose.

Les nouveaux articles 38-18 à 38-24 de la LSF définissent tout d'abord, pour ce qui est de l'article 38-18, le champ d'application de la sous-section 2 consacrée aux dispositions supplémentaires qui sont applicables aux entreprises d'investissement IFR non-PNI et transposent ensuite les articles 27, 30, 31, 32, 33 et 34 de la directive (UE) 2019/2034.

Le Conseil d'Etat constate que les articles en question respectent, dans leur substance, le prescrit de la directive (UE) 2019/2034.

Le Conseil d'Etat se limite à quelques observations concernant le nouvel article 38-22 qui est introduit dans la LSF. L'article en question définit un certain nombre de règles qui régissent la rémunération variable que des entreprises d'investissement IFR non-PNI accordent aux catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque des établissements concernés. Le Conseil d'Etat note que le texte proposé par les auteurs du projet de loi est structuré autrement que celui de la directive. Comme cependant tous les éléments de la directive y figurent, le Conseil d'Etat peut s'accommoder de l'approche des auteurs du projet de loi. Si le texte comporte ensuite un certain nombre de formulations plus ou moins vagues, le Conseil d'Etat constate toutefois que cela est le fait du législateur européen.

Au paragraphe 1^{er}, point 8, le Conseil d'Etat demande aux auteurs du projet de loi de se référer « au calcul des ensembles de composantes variables de la rémunération ».

La Commission des Finances et du Budget décide de procéder à cette modification.

Au paragraphe 4, les auteurs du projet de loi proposent d'exercer la discrétion nationale prévue à l'article 32, paragraphe 5, de la directive (UE) 2019/2034. Ils relèvent ainsi le seuil de 100 millions d'euros prévu au paragraphe 3 à 300 millions d'euros pour les entreprises d'investissement IFR non-PNI qui remplissent certaines conditions. Le Conseil d'Etat constate que les 300 millions d'euros constituent la limite supérieure de ce qui est admis par la directive. Par ailleurs, la directive précise que le relèvement du seuil doit s'effectuer en tenant compte de la nature et de l'étendue des activités de l'entreprise d'investissement, de son organisation interne et, le cas échéant, des caractéristiques du groupe auquel elle appartient. La disposition proposée par les auteurs du projet de loi qui encadre le dispositif à travers des critères inspirés de l'article 38-2, paragraphe 3, alinéa 1^{er}, de la LSF, tel que cet article a été introduit dans la LSF par le projet de loi n° 7638 et la loi précitée du 20 mai 2021 qui en est résultée, suffit, selon le Conseil d'Etat, aux exigences développées par le législateur européen.

Article 41

L'article 41 modifie l'article 43, paragraphe 2, de la LSF sur la finalité de la surveillance exercée par la CSSF. En son point 1^o, il procède à la transposition de l'article 4, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034 en ajoutant le règlement (UE) 2019/2033 à la liste des réglementations qui constituent le champ de la surveillance exercée par la CSSF. Le point 2^o complète la transposition de l'article 41, paragraphe 2, alinéa 2, de la directive 2014/65/UE en incluant les succursales d'entreprises d'investissement ayant leur administration centrale dans un pays tiers dans le champ des entités qui ne doivent pas être soumises à des dispositions conduisant à un traitement plus favorable que celui appliqué aux entités qui ont leur administration centrale dans l'Union européenne.

D'un point de vue légistique, le Conseil d'Etat indique qu'à la phrase liminaire, il convient d'ajouter une virgule après les termes « de la même loi ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre cette recommandation.

Article 42

Les modifications opérées par l'article sous rubrique à l'endroit de l'article 44 de la LSF remplacent tout d'abord, à l'article 44, paragraphe 4, de la LSF, les références aux prestataires de services de communication de données par des références aux APA et ARM faisant l'objet d'une dérogation (point 1^o), tandis que les points 2^o à 4^o servent à assurer la transposition de l'article 15, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034. Sur ce dernier point, le Conseil d'Etat constate que, si les auteurs du projet de loi n'ont pas repris à la lettre le texte de la disposition à transposer, ils en ont toutefois respecté la substance.

Article 45

L'article 45 modifie l'article 44-3 de la LSF sur l'échange d'informations entre la CSSF et les pays tiers en vue de la transposition de l'article 16 de la directive (UE) 2019/2034. Le nouveau paragraphe 4

qui est ainsi ajouté à l'article 44-3 permet à la CSSF de conclure des accords de coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers ainsi qu'avec les autorités ou organismes de pays tiers chargés des missions énumérées dans la nouvelle disposition.

Si la transposition de la disposition afférente de la directive (UE) 2019/2034 est, dans sa substance, correctement effectuée, le Conseil d'État en est toutefois à s'interroger sur la limitation, à certains de ses endroits, du dispositif aux entreprises d'investissements IFR. La directive vise en effet de façon tout à fait générale les entreprises d'investissement, notion qui aux termes de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, de la directive 2014/65/UE couvre « toute personne morale dont l'occupation ou l'activité habituelle consiste à fournir un ou plusieurs services d'investissement à des tiers et/ou à exercer une ou plusieurs activités d'investissement à titre professionnel ».

Par le biais de l'**amendement parlementaire 2**, la Commission des Finances et du Budget supprime à deux reprises le mot « IFR » à l'article 45 du projet de loi afin de donner suite aux interrogations du Conseil d'État quant aux limitations ponctuelles opérées dans le dispositif de l'article modifié aux entreprises d'investissement IFR. Le mot « IFR » est supprimé afin de viser de façon cohérente les « entreprises d'investissement ».

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État déclare que l'amendement qui donne suite aux interrogations qu'il a formulées dans son avis du 22 juin 2021 concernant précisément le champ d'application de l'article 45 ne donne pas lieu à des observations de sa part.

Article 46

L'article 46 ajoute deux nouveaux paragraphes 3^{ter} et 3^{quater} à l'article 45 de la LSF qui répartit, entre les autorités concernées, les compétences pour la surveillance des établissements de crédit et des entreprises d'investissement qui exercent leurs activités dans plusieurs États membres, le nouveau paragraphe 3^{ter} pourvoyant à la transposition de l'article 13 de la directive (UE) 2019/2034, tandis que les points 2^o et 3^o assurent la transposition de l'article 14, paragraphe 1^{er}, de la même directive moyennant des modifications apportées aux paragraphes 9 et 10 de l'article 45 de la LSF.

Les deux nouveaux paragraphes 3^{ter} et 3^{quater} précisent les modalités de la coopération entre la CSSF et les autorités compétentes des autres États membres aux fins de l'exercice des missions qui leur incombent au titre de la directive (UE) 2019/2034 et du règlement (UE) 2019/2033. Ici encore, le Conseil d'État constate que, à certains endroits, le dispositif est limité aux entreprises d'investissement IFR, ce qui, en l'occurrence, semble toutefois s'expliquer par le fait que les deux paragraphes sont précédés d'un paragraphe 3 qui couvre plus particulièrement les établissements CRR et la collaboration, à ce niveau, entre la CSSF et les autorités compétentes des États membres.

Article 48

L'article 48 modifie l'article 49 de la LSF sur le champ d'application et le périmètre de la surveillance sur une base consolidée des entreprises d'investissement qui font partie d'un groupe relevant du règlement (UE) 575/2013, et cela aux fins de la transposition de l'article 62, point 17, de la directive (UE) 2019/2034. Le Conseil d'État note que le texte sur lequel les auteurs du projet de loi interviennent comporte déjà, ici encore, les modifications y apportées à travers le projet de loi n° 7638 qui est devenu la loi précitée du 20 mai 2021. La nécessité d'ajuster les critères de détermination du superviseur sur une base consolidée à travers l'intégration d'une référence aux entreprises d'investissement découle de la nouvelle définition du terme « établissement » dans le règlement (UE) 575/2013.

Le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

Article 50 nouveau (article 48 initial)

L'article 50 introduit un nouveau chapitre 3^{bis}, constitué de trois sections, dans la partie III de la LSF en vue de la transposition du chapitre 3 du titre IV de la directive 2019/34, chapitre qui traite de la surveillance des groupes d'entreprises d'investissement.

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 7**, à l'ancien article 48, nouvel article 50, du projet de loi, à l'endroit du nouvel article 51-6, paragraphe 3, point 3, introduit dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, la référence à l'article « 59octies » est remplacée par la référence à l'article « 53-33 ».

Cet amendement vise à refléter les changements opérés par le nouvel article 56 introduit dans le projet de loi par l'amendement gouvernemental 8, en procédant à une mise à jour des références croisées.

La section 1^{re} comporte un seul article, à savoir le nouvel article 51-2 de la LSF, consacré tout d'abord aux définitions des notions de « compagnie holding mixte IFD » et de « contrôleur du groupe », définitions qui sont destinées à assurer la transposition de l'article 3, paragraphe 1^{er}, points 15 et 26, de la directive (UE) 2019/2034. L'article est ensuite complété par une définition de la notion de « groupe d'entreprises d'investissement IFR » pour délimiter le dispositif sous revue par rapport à celui de l'article 49 de la LSF. Il est ainsi précisé que le groupe d'entreprises d'investissement IFR ne doit pas comporter d'entreprise d'investissement CRR. En présence de telles entreprises d'investissement, c'est en effet le régime de la surveillance sur base consolidée découlant de la directive 2013/36/UE figurant à l'article 49 qui s'applique.

La section 2 couvre la surveillance des groupes d'investissement IFR sur base consolidée et le contrôle du respect du test de capitalisation du groupe. Elle introduit les nouveaux articles 51-3 à 51-7 dans la LSF, articles qui transposent les articles 46 à 50 de la directive (UE) 2019/2034. Ces articles définissent les règles de compétence ainsi que les modalités de coopération et d'échange d'informations entre les autorités de surveillance intervenant dans le contrôle du groupe.

La section 3 est dédiée aux compagnies holding d'investissement, aux compagnies financières holding mixtes et aux compagnies holding mixtes IFD. Elle comprend les nouveaux articles 51-8 à 51-8^{ter} qui transposent les articles 51, 52, 53 et 55 de la directive (UE) 2019/2034. Les articles en question ont notamment pour but de définir certains pouvoirs que la CSSF peut exercer par rapport aux compagnies holding mixtes IFD et de cadrer l'évaluation de la surveillance exercée par des pays tiers par la CSSF lorsqu'elle se trouve en présence de plusieurs entreprises d'investissement IFR qui sont des filiales de la même entreprise mère dont l'administration centrale est située dans un pays tiers.

Les nouveaux articles qui sont ainsi introduits dans la LSF sont étroitement alignés sur les articles correspondants de la directive (UE) 2019/2034 et la transposition du texte de la directive s'en trouve correctement effectuée. Ils ne donnent pas lieu à des observations de principe de la part du Conseil d'État, les quelques imprécisions qui émaillent le texte étant, ici encore, le fait du législateur européen.

En ce qui concerne le détail du dispositif proposé, le Conseil d'État suggère d'écrire au nouvel article 51-5, paragraphe 6, « [...] et qu'elle est en désaccord avec une décision [...] ». Au nouvel article 51-7, paragraphe 1^{er}, alinéa 2, il y a lieu d'omettre les mots « Par dérogation » qui introduisent la dernière phrase de l'alinéa. La règle qui y est énoncée et qui a trait à une compétence du Commissariat aux assurances ne constitue en effet pas une dérogation aux compétences qui sont conférées à la CSSF par la phrase qui précède.

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre ces propositions du Conseil d'Etat.

Enfin, et au niveau de l'article 51-8^{ter}, le Conseil d'État propose d'écrire « [...] la CSSF peut recourir à des techniques de surveillance propres à atteindre les objectifs de surveillance [...] ».

La Commission des Finances et du Budget ne suit pas cette recommandation du Conseil d'Etat.

Articles 54, 55, 56 et 57 nouveaux

L'**amendement gouvernemental 8** introduit les nouveaux articles 54, 55, 56 et 57 à la suite de l'ancien article 51, nouvel article 53 (pour le libellé des nouveaux articles, il est renvoyé au document parlementaire 7723² reprenant les amendements gouvernementaux).

Les anciens articles 52 à 54 du projet de loi deviennent les nouveaux articles 58 à 60.

Cet amendement introduit, en premier lieu, deux nouveaux articles 54 et 55 dans le projet de loi, qui visent à abroger l'alinéa 2 de l'article 53-2 et l'alinéa 2 de l'article 53-24 de la LSF (articles introduits par les amendements gouvernementaux au projet de loi n° 7638), aux fins de la transposition de l'article 62, point 16, de la directive (UE) 2019/2034. Ce changement s'impose suite à la suppression de l'article 15 du règlement (UE) n° 575/2013 par l'article 62, point 7, du règlement (UE) 2019/2033.

En ce qui concerne les articles 54 et 55, le Conseil d'État se doit de relever qu'on « abroge » un acte normatif dans son ensemble ainsi que les articles, paragraphes ou annexes, tandis que l'on « supprime » toutes les autres dispositions, comme les alinéas, phrases ou parties de phrase.

La Commission des Finances et du Budget remplace le terme « abrogé » par le terme « supprimé » dans les deux articles susmentionnés.

En second lieu, l'amendement gouvernemental 8 introduit un nouvel article 56 dans le projet de loi. Suite à l'avis du Conseil d'Etat sur le projet de loi n° 7638, les amendements gouvernementaux audit projet de loi, et en particulier l'amendement 6, ont intégré les dispositions en matière de « processus

de contrôle à l'égard des établissements CRR » dans la LSF. Afin de veiller à la cohérence de la LSF, il s'est avéré nécessaire d'apporter des ajustements à l'organisation des dispositions relatives au « processus de contrôle à l'égard des entreprises d'investissement IFR ». Ainsi, par analogie à l'organisation de la nouvelle section 3 introduite à la partie III, chapitre 4, de la LSF par les amendements gouvernementaux au projet de loi n° 7638, il est prévu d'intégrer à la suite de cette section 3 une nouvelle section 4 reprenant les dispositions qui figuraient à l'article 55 du projet de loi n° 7723 initial. Hormis le changement de l'ordre des dispositions, seuls quelques ajustements mineurs ont été apportés aux intitulés des articles à des fins de cohérence, et les références croisées ont été mises à jour.

Le Conseil d'Etat constate que l'article 56 introduit une nouvelle section 4 dans le chapitre 4 sur les moyens de la surveillance prudentielle qui figure dans la partie III de la LSF. La nouvelle section traitera du processus de contrôle à l'égard des entreprises d'investissement IFR et constitue le pendant, avec cependant moins de détails, de la section 3 qui couvre les mêmes processus à l'égard des établissements CRR. Le nouvel article 56 reprend en fait, dans sa substance, le dispositif qui figurait à l'article 55 du projet de loi initial, tout en le restructurant et en l'aménageant sur des points de détail afin de garantir sa cohérence avec les dispositions couvrant les processus de contrôle à l'égard des établissements CRR, telles que ces dispositions ont été insérées dans la LSF à travers les amendements gouvernementaux au projet de loi n° 7638, devenu entre-temps la loi précitée du 20 mai 2021, suite aux observations formulées par le Conseil d'État dans son avis précité n° 60.313 du 8 décembre 2020 relatif au projet de loi en question.

Les articles 53-33 à 53-45 qui sont ainsi introduits dans la LSF sont subdivisés en quatre sous-sections couvrant les mesures et pouvoirs de surveillance dont dispose la CSSF, les fonds propres internes et liquidités, le traitement des risques et enfin les processus de contrôle et d'évaluation prudentiels. Contrairement à ce que laisse entendre l'intitulé de la nouvelle section, se trouvent ainsi réunies dans une seule section des dispositions relatives au processus de contrôle que la CSSF met en œuvre, mais également des obligations que la CSSF peut imposer aux établissements concernés à travers des mesures qu'elle prend à leur égard, ainsi que des obligations que la loi fait peser directement sur les établissements en question. D'une façon générale, le Conseil d'État note le caractère flou de certains concepts introduits par le texte, caractère flou qui est cependant, ici encore, le fait du législateur européen. Le Conseil d'État constate également que les auteurs du projet de loi se sont légèrement écartés du texte de la directive sur un certain nombre de points, sans que cela nuise toutefois à la substance de la transposition du prescrit du texte européen.

L'article 53-33 nouvellement introduit dans la LSF détaille les pouvoirs de la CSSF et plus particulièrement les mesures qu'elle peut prendre pour amener les entreprises d'investissement IFR à se conformer à la réglementation en vigueur. Il transpose les articles 38 et 39 de la directive (UE) 2019/2034. Il réserve notamment, en son paragraphe 2, point 1., de larges pouvoirs à la CSSF pour imposer aux entreprises d'investissement IFR la détention de fonds propres supérieurs à ceux fixés en vertu de l'article 11 du règlement (UE) 2019/2033.

Ce pouvoir est cependant ensuite cadré par les dispositions de l'article 53-34, article qui transpose l'article 40 de la directive (UE) 2019/2034. L'article en question définit, en des termes plus ou moins précis, des situations dans lesquelles la CSSF pourra imposer une exigence de fonds propres supplémentaires. Si le dispositif proposé n'appelle pas d'observation de principe de la part du Conseil d'État, celui-ci est cependant amené à s'interroger sur sa structuration. Le Conseil d'État constate ainsi que les paragraphes 1^{er} à 5 définissent un mode opératoire détaillé que la CSSF doit suivre lorsqu'elle impose une exigence de fonds propres supplémentaires. L'ensemble des entreprises d'investissement IFR, qu'elles remplissent ou non les conditions d'éligibilité en tant que petites entreprises d'investissement non interconnectées fixées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033, sont visées par ce dispositif. D'après le paragraphe 6, la CSSF peut imposer l'exigence de fonds propres supplémentaires aux petites entreprises d'investissement non interconnectées, mais « sur la base d'une évaluation au cas par cas ». Vu que les exigences en question seront imposées aux entreprises IFR PNI « conformément aux paragraphes 1^{er} à 5 », le Conseil d'État a du mal à suivre les auteurs du projet de loi sur ce point, la différence d'approche par rapport aux deux types d'entreprises d'investissement n'apparaissant pas avec la clarté de l'évidence. Ce n'est qu'au vu du fait que les auteurs du projet de loi ont transposé à la lettre, sur le point discuté, le texte de la directive, que le Conseil d'État peut s'accommoder du dispositif proposé.

En ce qui concerne encore le paragraphe 5, le Conseil d'État note que la CSSF se voit imposer l'obligation de dûment justifier par écrit chaque décision consistant à imposer une exigence de fonds

propres supplémentaires. L'obligation de motiver les décisions administratives se trouve inscrite comme règle d'ordre général dans la loi du 1^{er} décembre 1978 réglant la procédure administrative non contentieuse et a été précisée par le règlement grand-ducal du 8 juin 1979 relatif à la procédure à suivre par les administrations relevant de l'État et des communes. Ceci dit, la reprise intégrale et sans omission du prescrit de la directive s'impose en l'occurrence pour effectuer une transposition complète dans le droit national, vu que la directive complète le principe de la motivation des décisions par une série d'éléments précis que la motivation doit comporter.

L'article 53-35 transpose l'article 41 de la directive (UE) 2019/2034 et dote la CSSF du pouvoir de formuler des recommandations concernant les fonds propres supplémentaires, pouvoir qui, cette fois-ci, est cependant limité aux entreprises d'investissement IFR non-PNI. Comme pour les établissements de crédit, il s'agit cependant en l'occurrence d'une exigence de fonds propres supplémentaires qui ne dit pas son nom. Le texte proposé, qui est sur ce point tout à fait conforme au prescrit de la directive (UE) 2019/2034, confère en effet à la CSSF le pouvoir d'« exiger » que les fonds propres supplémentaires qui font l'objet des recommandations soient effectivement disponibles. Le Conseil d'État ne formule pas d'autres observations sur ce point.

L'article 53-36 transpose l'article 42 de la directive (UE) 2019/2034 et permet à la CSSF d'imposer des exigences spécifiques de liquidité dans certaines situations. En l'occurrence, le champ d'application de la mesure est encore une fois modifié, vu que ce pouvoir s'exercera par rapport aux entreprises d'investissement IFR non-PNI et par rapport à un sous-ensemble des entreprises d'investissement IFR PNI. En ce qui concerne la proposition des auteurs du projet de loi de s'écarter du texte de la directive pour qualifier le risque de liquidité visé au paragraphe 1^{er}, point 1, le Conseil d'État ne peut que s'y rallier vu que l'erreur de traduction dans la version française de la directive est apparente. Au paragraphe 4, le Conseil d'État demande, **sous peine d'opposition formelle** pour transposition incorrecte de la directive (UE) 2019/2034, de préciser la référence aux entreprises d'investissement qui sont visées par la disposition. La simple référence aux « entreprises d'investissement » est en effet inexacte et devrait être remplacée par une référence aux entreprises d'investissement visées au paragraphe 1^{er}.

Par le biais de **l'amendement parlementaire 3**, la Commission des Finances et du Budget remplace à l'article 56 du projet de loi, à l'endroit du nouvel article 53-36, paragraphe 4, introduit dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les mots « visées au paragraphe 1^{er} » sont insérés entre les mots « des entreprises d'investissement » et les mots « qu'elles respectent ».

Cet amendement vise à opérer une clarification utile afin de donner suite à l'opposition formelle du Conseil d'État, qui demande à ce que la référence aux seules « entreprises d'investissement » soit remplacée par une référence aux entreprises d'investissement visées au paragraphe 1^{er} du nouvel article 53-36 de la LSF.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'État signale que l'amendement en question lui permet de lever son opposition formelle.

L'article 53-37 a trait à la coopération que la CSSF doit entretenir avec les autorités de résolution en vue de la transmission à ces autorités d'un certain nombre de données concernant les exigences de fonds propres supplémentaires. L'article en question transpose ainsi l'article 43 de la directive (UE) 2019/2034.

L'article 53-38 permet à la CSSF d'exiger des entreprises d'investissement concernées qu'elles publient des informations visées à l'article 46 du règlement (UE) 2019/2033. L'article 44 de la directive (UE) 2019/2034 se trouve ainsi transposé.

L'article 53-39 prévoit des obligations d'information de l'Autorité bancaire européenne par la CSSF et transpose l'article 45 de la directive (UE) 2019/2034.

L'article 53-40 transpose l'article 24 de la directive (UE) 2019/2034 et oblige les entreprises d'investissement IFR non-PNI de mettre en place des dispositifs, stratégies et processus répondant à certains critères en vue d'évaluer et de conserver en permanence les fonds propres et liquidités qu'elles jugent appropriés pour couvrir leurs risques. Ici encore, le Conseil d'État note que l'intitulé de l'article, qui est repris de la directive, ne reflète pas fidèlement le contenu de la disposition. Celle-ci ne traite en effet pas directement des fonds propres internes et des liquidités que les entreprises d'investissement concernées doivent détenir, mais des dispositifs, stratégies et processus que celles-ci doivent mettre en place pour qu'il soit garanti à tout moment que des fonds suffisants soient disponibles pour couvrir les risques. En ce qui concerne le paragraphe 3, il introduit la faculté pour la CSSF de demander aux entreprises d'investissement IFR PNI de se conformer aux exigences prévues aux paragraphes 1^{er} et 2.

Le Conseil d'État constate que ce pouvoir conféré aux autorités de surveillance n'est pas autrement encadré par la directive (UE) 2019/2034 qui se limite à prévoir que la mise en place des dispositifs visés par l'article 53-40 est opérée « dans la mesure que les autorités compétentes jugent appropriée ». Les auteurs du projet de loi ont choisi de se départir, sur ce point, du texte de la directive en explicitant les paramètres que la CSSF devra prendre en compte lorsqu'elle prendra sa décision au titre de l'article 53-40, paragraphe 3, la formulation de ces paramètres étant par ailleurs inspirée du vocabulaire utilisé à d'autres endroits du dispositif. Le Conseil d'État peut marquer son accord à cette façon de procéder des auteurs du projet de loi qui respecte le prescrit de la directive tout en le précisant.

L'article 53-41 a pour but de transposer l'article 25 de la directive (UE) 2019/2034. Il définit le champ d'application de la sous-section 3 qui couvre un certain nombre de règles que les entreprises concernées doivent observer en matière de gestion des risques. Le champ d'application est constitué en principe des entreprises d'investissement IFR non-PNI, ce champ d'application variant cependant ensuite au gré des articles qui suivent. Il détermine par ailleurs les modalités du passage des entreprises en question de la classe 2 à la classe 3 et vice versa, ainsi que de l'application, dans ces cas, des dispositions de la sous-section 3 sur le traitement des risques.

L'article 53-42 transpose l'article 28 de la directive (UE) 2019/2034. Il détermine le rôle de l'organe de direction dans la gestion des risques. Il prévoit par ailleurs l'instauration d'un comité des risques pour les entreprises d'investissement IFR non-PNI d'une certaine importance.

L'article 53-43, qui transpose l'article 29 de la directive (UE) 2019/2034, vise le traitement proprement dit des risques. Il a essentiellement pour but d'imposer un certain nombre d'obligations aux entreprises d'investissement visées en matière de gestion des risques.

Le paragraphe 1^{er} s'adresse, non pas directement aux entreprises d'investissement, mais à la CSSF qui est invitée à veiller à ce que les entreprises d'investissement IFR non-PNI disposent de stratégies, de politiques, de processus et de systèmes solides permettant de détecter, de mesurer, de gérer et de suivre les risques.

Le paragraphe 1^{er}, alinéa 4, prévoit que les entreprises d'investissement IFR non-PNI « doivent envisager de souscrire une assurance de responsabilité civile professionnelle ». En mettant à contribution la version anglaise de la directive (UE) 2019/2034 (« *investment firms shall consider holding professional indemnity insurance* »), les auteurs du projet de loi proposent de se départir du texte français qui prévoit simplement que les entreprises d'investissement « envisagent » de souscrire une assurance responsabilité civile professionnelle. Le Conseil d'État, pour sa part, estime que la formulation proposée par les auteurs du projet de loi n'ajoute rien à la substance du prescrit du texte de la directive, l'obligation à charge des entreprises d'investissement se limitant, dans tous les cas, à devoir envisager la souscription d'une assurance, sans que le processus n'aboutisse nécessairement à la conclusion d'une telle assurance. Il note au passage que, dans la version allemande de la directive (UE) 2019/2034, la construction de la phrase discutée est la même que celle de la version française⁷. Le Conseil d'État recommande enfin de reprendre le texte intégral de la directive pour se référer à la perspective dans laquelle se situera l'éventuelle conclusion d'une assurance par les entreprises d'investissement, celle-ci étant envisagée « comme un outil efficace de leur gestion des risques ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre cette recommandation du Conseil d'État, étant donné que la précision que l'assurance de responsabilité civile professionnelle est un outil efficace de gestion des risques est dépourvue de caractère normatif, cette précision étant d'ailleurs reprise dans le commentaire des articles.

À l'alinéa 5 du paragraphe 1^{er}, le Conseil d'État propose encore, même si cela semble résulter du contexte, que soit visée l'entreprise d'investissement « IFR non-PNI », précision qui est reprise à d'autres endroits de l'article 53-43.

La Commission des Finances et du Budget décide d'apporter cette précision au texte.

Le paragraphe 2, qui impose un certain nombre d'obligations aux entreprises d'investissement IFR non-PNI en cas de sortie du marché et le paragraphe 3 qui rend une partie de l'article sous avis applicable aux entreprises d'investissement IFR PNI ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

⁷ « Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe a ziehen die Wertpapierfirmen den Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung als wirksames Instrument ihres Risikomanagements in Betracht. »

L'article 53-44 transpose l'article 36 de la directive (UE) 2019/2034 et décrit les processus de contrôle et d'évaluation prudentiels de la CSSF.

Au paragraphe 1^{er}, les auteurs se sont encore une fois départis du texte français de la directive (UE) 2019/2034, pour se rapprocher du texte des versions anglaise et allemande de la directive, et cela en vue de circonscrire les modalités d'intervention de la CSSF. Le Conseil d'État, tout en constatant qu'ici encore le dispositif mis en place réserve un très large pouvoir d'appréciation à la CSSF, peut se déclarer d'accord avec le texte proposé.

Le paragraphe 2 prévoit les principes qui guident la CSSF lorsqu'elle décide de la fréquence et de l'intensité de ses interventions. Le paragraphe ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Le paragraphe 3 prévoit la possibilité pour la CSSF de décider, au cas par cas, d'effectuer le contrôle et l'évaluation prudentiels à l'égard des petites entreprises d'investissement non interconnectées. Le large pouvoir d'appréciation qui est encore une fois accordé à la CSSF est cependant, cette fois-ci, cadré par un certain nombre de critères.

Le paragraphe 4 qui permet à la CSSF d'accéder aux ordres du jour et aux comptes-rendus des réunions de l'organe de direction et de ses comités ne soulève pas d'observation de la part du Conseil d'État.

L'article 53-45 transpose l'article 37 de la directive (UE) 2019/2034 et met la CSSF dans l'obligation d'examiner à des intervalles réguliers le respect par les entreprises d'investissement IFR des exigences relatives à l'autorisation d'utiliser, au lieu des approches standards, des modèles internes en vue du calcul de l'exigence en termes de fonds propres en relation avec les positions du portefeuille de négociation d'une entreprise d'investissement négociant pour compte propre, que ce soit pour elle-même ou pour un client. Le prescrit de la directive (UE) 2019/2034 est ainsi, en l'occurrence, strictement respecté.

Finalement, l'amendement gouvernemental introduit également un article 57 qui vise à renuméroter la section 4 de la partie III, chapitre 4, de la LSF, en une nouvelle section 5. Si une telle approche est généralement à ommettre, il semble toutefois opportun de procéder à cette renumérotation, cette nouvelle subdivision n'ayant été que récemment introduite par les amendements gouvernementaux au projet de loi n° 7638, et sachant qu'il n'existe pas de références croisées à cette nouvelle section.

Article 55 initial supprimé

L'amendement gouvernemental 9 supprime l'article 55 initial.

Les articles 56 à 67 initiaux deviennent les nouveaux articles 61 à 72.

Suite aux modifications opérées par le nouvel article 56 introduit dans le projet de loi par l'amendement 8, la substance de l'ancien article 55 est désormais reprise au nouvel article 56 du projet de loi.

Article 58 (article 52 initial)

L'article 58, en ses points 1^o à 6^o, adapte sur des points de détail le texte de l'article 54, paragraphe 3, de la LSF en vue de la transposition de l'article 1^{er}, point 7, de la directive (UE) 2019/2177 pour tenir compte du fait que les APA et les ARM sont retirés du champ de couverture du sigle « PSF », ce qui rend nécessaire l'insertion d'une référence explicite aux APA et ARM faisant l'objet d'une dérogation à divers endroits du texte.

L'article 58, point 7^o, qui modifie l'article 54, paragraphe 3, de la LSF en y ajoutant un alinéa 2, transpose ainsi l'article 17 de la directive (UE) 2019/2034. Il étend le régime de signalement par les réviseurs d'entreprises de certains faits ou décisions, sous certaines conditions, aux entreprises « ayant un lien étroit » avec une entreprise d'investissement IFR. Contrairement à ce que laisse entendre le texte proposé, il ne s'agit cependant pas d'une dérogation à l'alinéa 1^{er}, point 1, de l'article 54, paragraphe 3, de la LSF, mais bien d'une précision concernant le régime qui est applicable aux entreprises d'investissement IFR.

Le Conseil d'État propose de reformuler la disposition comme suit :

« L'obligation de signalement visée à l'alinéa 1^{er}, porte, dans le cas d'une entreprise d'investissement IFR sur tout fait ou décision qui remplit les conditions décrites à l'alinéa 1^{er}, point 2, et qui est relatif à l'entreprise d'investissement IFR ou à toute entreprise ayant un lien étroit avec l'entreprise d'investissement IFR. »

Cette reformulation a par ailleurs l'avantage de préciser que ce sont les faits ou les décisions qui remplissent les conditions décrites à l'alinéa 1^{er}, point 2, et non les entreprises concernées.

La Commission des Finances et du Budget reprend le libellé proposé par le Conseil d'Etat.

Article 59 (article 53 initial)

L'article 59 introduit un nouvel article 57-1 dans la LSF en vue de la transposition de l'article 5 de la directive (UE) 2019/2034. La disposition en question confère à la CSSF le pouvoir de soumettre certaines entreprises d'investissement, dont la valeur totale des actifs consolidés dépasse 5 milliards d'euros et répondant aux critères définis à l'article 57-1, aux exigences du règlement (UE) 575/2013.

Il s'agit encore une fois, en l'occurrence, d'un très large pouvoir qui est conféré à la CSSF. L'exercice de ce pouvoir est dûment encadré par les dispositions de l'article 57-1. Par ailleurs, le dispositif efface encore un peu plus les limites entre les régimes applicables aux différentes catégories d'entreprises d'investissement.

Au paragraphe 3, alinéa 2, le Conseil d'État estime qu'il serait plus approprié, nonobstant la formulation figurant dans la version française de la directive (UE) 2019/2034 et compte tenu de la logique inhérente au dispositif, d'écrire : « [...] lorsqu'une entreprise d'investissement n'atteint plus le seuil visé audit paragraphe [...] ». La version allemande de la directive est d'ailleurs rédigée dans ce sens.

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre le libellé proposé par le Conseil d'Etat.

Pour le surplus, la transposition des dispositions de la directive n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'État.

Article 60 (article 54 initial)

L'article 60 modifie de façon ponctuelle l'article 58-1 de la LSF, article qui traite du mécanisme de signalement d'infractions potentielles ou avérées à la réglementation que la CSSF doit mettre en place, en vue de la transposition de l'article 22, paragraphe 1^{er}, de la directive (UE) 2019/2034.

Le Conseil d'État note au passage que l'article 58-1 la LSF tel qu'il figure dans le texte coordonné de cette loi joint au dossier, continue de se référer en son alinéa 2, lettre c), à la loi modifiée du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel, loi qui a cependant été abrogée par la loi du 1^{er} août 2018 portant organisation de la Commission nationale pour la protection des données et du régime général sur la protection des données.

Article 61 (article 56 initial)

L'article 61 modifie l'article 59-1 de la LSF et transpose, en son point 1^o, l'article 62, point 21, de la directive (UE) 2019/2034 et, en son point 2^o, l'article 62, points 22 et 23, de la même directive. L'article 59-1 définit le champ d'application du chapitre consacré à la surveillance macroprudentielle, dont les premières sections, qui traitent des établissements d'importance systémique et de l'exigence globale des coussins de fonds propres et du contrôle du respect de cette exigence, s'appliqueront aux établissements CRR, c'est-à-dire aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement CRR. La disposition couvrira dès lors, en dehors des établissements de crédit classiques, les entreprises d'investissement de classe 1 et 1b.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

Article 64 (article 59 initial)

Le Conseil d'Etat constate que l'article 64 du projet de loi modifie l'article 63-2*bis* de la LSF, article qui énumère les comportements en relation avec la fourniture de services d'investissement, l'exercice d'activités d'investissement ou encore la fourniture des services d'APA et d'ARM que la CSSF peut sanctionner, ainsi que les sanctions et mesures administratives qu'elle peut prononcer.

Le point 1^o aménage l'intitulé de l'article afin de tenir compte des modifications qui sont apportées à la réglementation sur les prestataires de services de communication de données.

Les points 2^o à 6^o actualisent la liste des articles dont la violation peut entraîner des sanctions et des mesures administratives. Par ailleurs, le texte de l'article 63-2*bis* est ajusté à différents endroits pour tenir compte ici encore de l'évolution de la réglementation sur les APA et les ARM. L'article 1^{er}, point 5, de la directive (UE) 2019/2177 se trouve ainsi transposé.

Le prescrit de la directive (UE) 2019/2177 étant correctement repris dans la législation nationale, le Conseil d'État ne formule pas d'autres observations.

Article 65 (article 60 initial)

L'article 65 introduit un nouvel article 63-2ter dans la LSF en vue de la transposition des articles 18 (paragraphe 1^{er} à 3 du nouvel article) et 54 (paragraphe 4 du nouvel article) de la directive (UE) 2019/2034. La disposition en question définit une liste de comportements spécifiques aux entreprises d'investissement IFR (paragraphe 1^{er}) qui peuvent être sanctionnés, les sanctions qui y sont attachées (paragraphe 3), ainsi que les critères que les sanctions doivent respecter (paragraphe 2). Enfin, le paragraphe 4 permettra à la CSSF de sanctionner certains comportements de la part des compagnies holding d'investissement, des compagnies financières holding mixtes et des compagnies holding mixtes IFD.

L'article 63-2ter s'ajoute à la liste déjà longue des dispositifs de sanction de comportements non conformes à la loi dans le domaine financier figurant dans la LSF ou encore éparpillés sur des textes de loi spécifiques à certains domaines. En l'occurrence, le dispositif sera directement intégré à la LSF à la suite du régime de sanction général figurant à l'article 63 et des régimes de sanctions plus spécifiques des articles 63-1, 63-2 et 63-2bis. Comme les autres articles, la disposition s'appliquera par ailleurs sans préjudice du régime général avec lequel elle sa recoupe en partie. À ce dispositif très fourni, s'ajoutent par ailleurs des sanctions pénales qui peuvent être prononcées, dans certains cas, sur la base des dispositions de l'article 64 de la LSF. Le Conseil d'État renvoie sur ce point à ses observations développées dans son avis du 20 février 2018 concernant le projet de loi relative aux marchés d'instruments financiers⁸.

D'un point de vue général, le Conseil d'État constate que les auteurs du projet de loi ont fidèlement repris le prescrit de la directive tout en précisant certaines formulations excessivement générales, ce à quoi le Conseil d'État peut marquer son accord dans un domaine aussi sensible que la définition du régime des sanctions.

Au paragraphe 3, le Conseil d'État propose de rédiger le début de la phrase comme suit : « En cas de violation des dispositions visées aux paragraphes 1^{er} et 4 [...] ».

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas reprendre le libellé proposé par le Conseil d'État, à des fins de cohérence avec l'article 63-2bis de la LSF.

Au paragraphe 3, le Conseil d'État note la définition à large champ du cercle des personnes qui peuvent être frappées par les sanctions et mesures administratives prononcées par la CSSF. Il s'agit des personnes soumises à sa surveillance, des membres de leur organe de direction et de toute autre personne responsable d'une violation. La formulation, qui se retrouve à d'autres endroits de la LSF, laisse entendre que ce cercle pourrait dès lors dépasser celui des personnes qui sont soumises à la surveillance de la CSSF. Si le Conseil d'État peut s'en accommoder, c'est que les membres des organes de direction relèvent de toute façon du champ de la surveillance de la CSSF et que la directive (UE) 2019/2034 vise elle-même en son article 18, paragraphe 2, lettre c), « toute autre personne physique dont la responsabilité est engagée ».

Article 70 (article 65 initial)

L'article 70 introduit trois nouveaux articles 69, 70 et 71 dans la LSF.

⁸ Avis du Conseil d'État n° 52.290 du 20 février 2018 relatif au projet de loi du [...]relative aux marchés d'instruments financiers et portant : 1. transposition de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE ; 2. transposition de l'article 6 de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire ; 3. mise en œuvre du règlement (UE) n°600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n°648/2012 ; 4. modification de : a. la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; b. la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; c. la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière ; d. la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ; et de e. la loi du 15 mars 2016 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et modifiant différentes lois relatives aux services financiers ; et 5. abrogation de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers (doc. parl. n° 7157², p.47).

Ainsi, l'article 69 prévoit tout d'abord, en son paragraphe 1^{er}, un régime transitoire au regard des agréments dont disposent les entreprises d'investissement agréées au titre de la LSF avant l'entrée en vigueur de la loi en projet. Les agréments en question resteront valables et les entreprises d'investissement concernées bénéficieront d'un délai de deux mois pour se conformer aux conditions d'agrément de la nouvelle loi.

L'article 69, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, met en place un régime transitoire pour les opérateurs de systèmes informatiques primaires et secondaires. Les entreprises en question bénéficieront dès l'entrée en vigueur de la loi en projet, et de plein droit, du statut d'opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier et se voient accorder un délai de douze mois pour se conformer à la nouvelle réglementation. L'alinéa 2 reprend dans sa substance l'ancien article 29-3, paragraphe 6, afin d'éviter toute insécurité juridique dans le chef des entités ayant bénéficié en 2007 de l'application de cette disposition.

L'article 70 instaure un régime transitoire pour les APA et les ARM qui resteront soumis à la surveillance de la CSSF, c'est-à-dire les entités qui seront désignées comme APA ou ARM faisant l'objet d'une dérogation conformément à l'acte délégué visé à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (UE) 600/2014. Les agréments des APA et des ARM concernés accordés sous l'ancien régime resteront valables après le 1^{er} janvier 2022, date à partir de laquelle les entités en question devront se conformer aux nouvelles conditions d'agrément.

Le Conseil d'État constate que la date du 1^{er} janvier 2022 autour de laquelle le dispositif est construit, est reprise du règlement (UE) 2019/2175 qui prévoit l'entrée en vigueur des modifications pertinentes qu'il introduit à l'endroit du règlement (UE) 600/2014 à cette date. La date d'entrée en vigueur du nouveau dispositif en droit luxembourgeois est parallèlement fixée à la même date, l'article 95 du projet de loi prévoyant une entrée en vigueur de ses articles 17 et 70 (dans la mesure où il introduit un nouvel article 70 dans la LSF) au 1^{er} janvier 2022. En ce qui concerne la première phrase de l'article 70, l'acte délégué de la Commission européenne y visé ne désignant pas à vrai dire les APA et les ARM faisant l'objet d'une dérogation, le Conseil d'État propose de la reformuler comme suit :

« Les agréments dont disposent les APA et les ARM, agréés au titre de l'article 29-7 tel qu'applicable avant le 1^{er} janvier 2022, et qui répondent aux critères définis à l'acte délégué visé à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 600/2014 et constituent à ce titre des APA faisant l'objet d'une dérogation ou des ARM faisant l'objet d'une dérogation, restent valables après cette date. »

La Commission des Finances et du Budget décide de reprendre le libellé proposé par le Conseil d'État.

Enfin, l'article 71 transpose les articles 62, point 6 (nouvel article 8 *bis*, paragraphes 3 et 4, de la directive 2013/36/UE), et 64, point 7 (nouvel article 95*bis* de la directive 2014/65/UE), de la directive (UE) 2019/2034. La disposition couvre les entreprises d'investissement qui, au 24 décembre 2019, exercent des activités en tant qu'entreprises d'investissement agréées au titre de la partie I^{re}, chapitre 2, section 2, sous-section 1^{re}, de la LSF et qui désormais relèvent de la classe 1. Aux termes du paragraphe 1^{er}, les entreprises d'investissement en question doivent demander un agrément conformément à l'article 2 de la LSF.

Sur ce point, le Conseil d'État renvoie à ses observations concernant l'article 4 du projet de loi. La date pivot du 24 décembre 2019 est directement reprise du texte de la directive (UE) 2019/2034 et correspond à la date d'entrée en vigueur de la directive. Le Conseil d'État note que le texte de la directive (UE) 2019/2034 prévoit que cet agrément doit être demandé « au plus tard le 27 décembre 2020 », c'est-à-dire à une date qui se situe avant l'expiration du délai de principe accordé aux États membres pour transposer les dispositions de la directive et fixé au 26 juin 2021. La date du 27 décembre 2020 n'a évidemment pas été reprise dans le dispositif sous avis vu qu'elle ne correspondrait à aucune obligation concrète à laquelle l'entreprise concernée pourrait se conformer. Le paragraphe 2 impose enfin un certain nombre d'obligations procédurales à la CSSF dans le contexte de la transition des entreprises d'investissement concernées vers le statut d'établissement de crédit.

Article 72 (article 67 initial)

A l'article 12, le Conseil d'État relève qu'on « abroge » un acte normatif dans son ensemble ainsi que les articles, paragraphes ou annexes, tandis que l'on « supprime » toutes les autres dispositions, comme les alinéas, phrases ou parties de phrase. Cette observation vaut également pour l'article 72.

La Commission des Finances et du Budget remplace dès lors le terme « supprimée » par « abrogée ».

Article 73 nouveau et article 74 (article 68 initial)

L'**amendement gouvernemental 10** introduit, au chapitre 2 du projet de loi, avant l'ancien article 68, un nouvel article 73 libellé comme suit :

« **Art. 73.** A l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, il est inséré un nouveau paragraphe 7, libellé comme suit :

« (7) La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance des APA faisant l'objet d'une dérogation et des ARM faisant l'objet d'une dérogation, tels que visés à l'article 1^{er}, points *1quinquies* et *1sexies*, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. » ;

L'article 68 initial devient le nouvel article 74, et les mots « de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier » sont remplacés par les mots « de la même loi » ;

Les articles 69 à 84 initiaux deviennent les nouveaux articles 75 à 90.

Le présent amendement introduit un nouvel article 73 dans le projet de loi afin de refléter, dans la loi organique de la CSSF, les compétences de celle-ci à l'égard des APA et des ARM faisant l'objet d'une dérogation. Les PSCD étaient jusqu'à présents couverts à l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier du fait de leur inclusion dans le sigle « PSF », or suite aux changements opérés par le projet de loi n° 7723, les APA et les ARM faisant l'objet d'une dérogation ne seront désormais plus inclus dans le sigle « PSF », de sorte qu'il s'avère nécessaire de les viser désormais explicitement audit article.

Les articles subséquents sont renumérotés en conséquence.

La disposition ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Article 77 (article 71 initial)

L'article 77 insère un nouvel alinéa 3 à l'article 12, paragraphe 4, de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances. Il oblige le Commissariat aux assurances d'informer l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles de toute demande d'utilisation ou de modification d'un modèle interne. L'article 2, point 2, de la directive (UE) 2019/2177 est ainsi transposé.

Le Conseil d'État ne formule pas d'autre observation.

Article 86 (article 80 initial)

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 11**, à l'article 80 initial, nouvel article 86, du projet de loi, à l'endroit du paragraphe 3, alinéa 2, introduit à l'article 46 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, la référence à l'article « *59nonies* » est remplacée par la référence à l'article « 53-34 ».

Le présent amendement vise à refléter les changements opérés par le nouvel article 56 introduit dans le projet de loi par l'amendement 8, en procédant à une mise à jour des références croisées.

Le Conseil d'Etat constate que l'article 86 a pour objet de transposer l'article 63, point 2, de la directive (UE) 2019/2034. Le paragraphe 3 qui est ajouté à l'article 46 de la loi précitée du 18 décembre 2015 sur les modalités d'application et de calcul de l'exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles est essentiellement destiné à établir une correspondance entre certaines dispositions de la réglementation bancaire européenne (règlement (UE) 575/2013), auxquelles il est fait référence dans la partie de la loi précitée du 18 décembre 2015 dans laquelle s'insère l'article 46, et les dispositions de la réglementation européenne sur les entreprises d'investissement (règlement (UE) 2019/2033) lorsque sont visées les entreprises d'investissement.

L'amendement gouvernemental 11 est, pour sa part, destiné à mettre à jour des références croisées, mise à jour qui est devenue nécessaire dans le sillage de l'amendement gouvernemental 8.

Le Conseil d'État constate que la référence faite, au niveau de l'alinéa 2 du nouveau paragraphe 3 qui est ajouté à l'article 46 de la loi précitée du 18 décembre 2015, à l'article 53-2 de la LSF, qui définit le champ d'application des mesures et pouvoirs de surveillance de la CSSF en relation avec les processus de contrôle qui peuvent être appliqués aux établissements CRR, est erronée. Il s'agit en l'oc-

currence de se référer correctement à l'article 53-3 de la LSF sur les exigences de fonds propres supplémentaires.

La Commission des Finances et du Budget procède à la correction de la référence concernée.

Article 87 (article 81 initial)

Par le biais de l'**amendement gouvernemental 12**, l'article 81 initial, nouvel article 87, est modifié comme suit :

1° Sont insérés à la suite du point 1° deux nouveaux points 2° et 3°, libellés comme suit :

« 2° Il est inséré à la suite du point 23, un nouveau point 23bis, libellé comme suit :

« 23bis. « groupe principalement commercial » : tout groupe dont l'activité principale n'est pas la fourniture de services d'investissement, ni l'exercice d'une des activités énumérées à l'annexe I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, ni l'exercice de la fonction de teneur de marché en rapport avec des instruments dérivés sur matières premières ; » ;

3° Au point 24, les mots « , ainsi que sur des produits énumérés à l'annexe I du règlement (UE) n° 1379/2013 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2013 portant organisation commune des marchés dans le secteur des produits de la pêche et de l'aquaculture, modifiant les règlements (CE) n° 1184/2006 et (CE) n° 1224/2009 du Conseil et abrogeant le règlement (CE) n° 104/2000 du Conseil » sont insérés après les mots « dénommé ci-après « règlement (UE) n° 1308/2013 » » ; » ;

2° L'ancien point 2° devient le nouveau point 4°.

L'amendement vise à transposer l'article 1^{er}, point 2, lettres c) et e), de la directive (UE) 2021/338.

Il vise, d'une part, à introduire à l'article 1^{er} de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers la définition de la notion de « groupe principalement commercial » aux fins de l'article 57 de ladite loi, et d'autre part, à mettre à jour la définition du terme « instruments dérivés sur matières premières agricoles », à l'instar de l'amendement 1, point 4°.

Articles 91, 92, et 93 nouveaux

L'**amendement gouvernemental 13** insère, à la suite de l'article 84 initial, nouvel article 90, les nouveaux articles 91, 92 et 93 pour le libellé desquels il est renvoyé au document parlementaire 7723².

Les articles 85 et 86 initiaux deviennent les nouveaux articles 94 et 95.

L'amendement introduit 3 nouveaux articles ayant pour objet de modifier les articles 57, 58 et 61 de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers (ci-après, la « LMIF ») aux fins de la transposition de l'article 1^{er}, points 6, 10 et 11, de la directive (UE) 2021/338.

Ainsi, le nouvel article 91 du projet de loi modifie l'article 57 de la LMIF aux fins de la transposition de l'article 1^{er}, point 10, de la directive (UE) 2021/338. Les points 1° et 2° du nouvel article 91 visent à assurer la transposition des modifications opérées par l'article 1^{er}, point 10, lettre a), de la directive (UE) 2021/338 à l'article 57, paragraphe 1^{er}, de la directive 2014/65/UE. Afin de favoriser l'émergence de nouveaux marchés de matières premières, il est précisé dans le point 1° que la CSSF, en tant qu'autorité compétente, ne fixe et applique dorénavant des limites de position qu'aux instruments dérivés qui portent sur des matières premières agricoles ou qui sont d'importance critique ou significative. Les limites à fixer par la CSSF doivent être basées sur la méthodologie de calcul visée à l'article 57, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE, tel que modifié par l'article 1^{er}, point 10, lettre b), de la directive (UE) 2021/338. Le point 2° concerne les exemptions de l'application des limites de position. A l'heure actuelle, seules les entités non financières peuvent être exemptées sous certaines conditions de l'application des limites de position sur les positions détenues à des fins de couverture dans des produits dérivés sur matières premières. Afin de permettre une meilleure gestion des risques, la modification opérée par le point 2° vise à étendre cette exemption aux positions qui sont détenues par des entités financières exerçant au sein d'un groupe principalement commercial des activités de négociation pour le compte de ce groupe commercial lorsque ces positions réduisent les risques directement liés à l'activité commerciale de ce groupe. Aussi, il est prévu que les participants au marché soient exemptés de l'application des limites sur les positions résultant de transactions conclues dans le but de se conformer aux obligations de fournir de la liquidité sur une plate-forme de négociation. Finalement, les limites de position ne s'appliquent pas en ce qui concerne les titres visés à l'article 1^{er}, point 55, lettre c),

portant sur une matière première ou un sous-jacent visé à l'annexe II, section B, point 10, de la LSF. A cet égard, il est également renvoyé à la motivation relative à l'article 92, point 1°, du projet de loi amendé.

Le point 3° du nouvel article 91 vise à assurer la transposition des changements opérés à l'article 57, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE par l'article 1^{er}, point 10, lettre b), de la directive (UE) 2021/338. Il s'agit de préciser que la CSSF fixera désormais des limites, non plus pour chaque contrat dérivé négocié sur une plate-forme de négociation exploitée au Luxembourg, mais seulement pour les instruments dérivés sur matières premières d'importance critique ou significative ainsi que pour les instruments dérivés sur matières premières agricoles, incluant les contrats de gré à gré économiquement équivalents, en s'appuyant sur la méthodologie de calcul visée à l'article 57, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE. Il est également prévu qu'en cas de modification significative sur le marché, la CSSF réexamine et refixe ces limites en se basant sur cette même méthodologie.

Le point 4° du nouvel article 91 vise à assurer la transposition des changements opérés à l'article 57, paragraphe 6, de la directive 2014/65/UE par l'article 1^{er}, point 10, lettre c), de la directive (UE) 2021/338. La modification vise à supprimer la référence à un « même instrument dérivé » dans le cadre de la fixation des limites de position par les autorités compétentes des plates-formes de négociation pour les instruments dérivés sur matières premières qui sont négociés dans des volumes significatifs dans plus d'un Etat membre, ainsi que dans le cadre des accords de coopération entre autorités compétentes. Dans la pratique, il s'est en effet avéré impossible d'identifier des instruments dérivés sur matières premières qui soient exactement les mêmes. Par conséquent, il convient de se référer aux instruments qui sont basés sur le « même sous-jacent et qui présentent les mêmes caractéristiques » pour déterminer le champ d'application des limites de position fixées par une autorité compétente centrale. Ne tombent dans le champ d'application de ces limites et de toute révision de celles-ci que les instruments dérivés sur matières premières agricoles basés sur le même sous-jacent et présentant les mêmes caractéristiques qui sont négociés dans des volumes significatifs sur des plates-formes de négociation dans plus d'un Etat membre, ou les instruments dérivés sur matières premières d'importance critique ou significative basés sur le même sous-jacent et présentant les mêmes caractéristiques qui sont négociés sur des plates-formes de négociation dans plus d'un Etat membre.

Le point 5° du nouvel article 91 vise à assurer la transposition des changements opérés à l'article 57, paragraphe 8, de la directive 2014/65/UE par l'article 1^{er}, point 10, lettre c), de la directive (UE) 2021/338, et à préciser les pouvoirs dont disposent les exploitants de plates-formes de négociation dans le cadre de l'application des contrôles en matière de gestion des positions, en y incluant notamment l'obtention d'informations portant sur les positions détenues sur des instruments dérivés sur matières premières basés sur le même sous-jacent et présentant les mêmes caractéristiques sur d'autres plates-formes de négociation, ainsi que sur les positions détenues sur des contrats de gré à gré économiquement équivalents.

Le nouvel article 92 du projet de loi modifie l'article 58 de la LMIF aux fins de la transposition de l'article 1^{er}, point 11, de la directive (UE) 2021/338. Le point 1° du nouvel article 92 vise à assurer la transposition du nouvel alinéa ajouté à l'article 58, paragraphe 1^{er}, de la directive 2014/65/UE par l'article 1^{er}, point 11, lettre a), de la directive (UE) 2021/338. Le nouvel alinéa prévoit d'exempter les établissements de crédit, les entreprises d'investissement ainsi que les opérateurs de marché exploitant une plate-forme de négociation au Luxembourg, de l'obligation de communiquer des informations sur les positions qui sont détenues sur des instruments dérivés titrisés portant sur une matière première ou un sous-jacent visé à l'annexe II, section B, point 10, de la LSF. En effet, le marché des instruments dérivés titrisés se caractérise par un grand nombre d'émissions différentes, chacune d'entre elles étant enregistrée auprès du dépositaire central de titres et toute augmentation éventuelle suivant une procédure spécifique dûment approuvée par l'autorité compétente concernée. Il s'ajoute qu'au moment de l'émission, l'émetteur ou l'intermédiaire chargé de la distribution de l'émission détient généralement 100 % de l'émission, ce qui rend difficile l'application d'un régime de limites de position. Afin de prendre en compte les caractéristiques singulières des instruments dérivés titrisés, et compte tenu du fait que le risque d'abus de position dominante ou de cotation ordonnée et de règlement efficace est moins important que pour les contrats dérivés sur matières premières, l'article 91, point 2°, et l'article 92, point 1°, du projet de loi amendé excluent les instruments dérivés titrisés qui portent sur une matière première ou un sous-jacent visé à l'annexe II, section B, point 10, de la LSF, de l'application des limites de position et des obligations d'information sur les positions relatives à de tels instruments dérivés titrisés.

Le point 2° du nouvel article 92 vise à assurer la transposition des changements opérés à l'article 58, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE par l'article 1^{er}, point 11, lettre b), de la directive (UE) 2021/338. Les modifications opérées visent principalement à préciser à quelle autorité les établissements de crédit et les entreprises d'investissement négociant des instruments dérivés sur matières premières ou des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ceux-ci en dehors d'une plate-forme de négociation doivent fournir la ventilation complète des positions qu'ils ont prises sur des contrats de gré à gré économiquement équivalents et, le cas échéant, sur des instruments dérivés sur matières premières ou des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ceux-ci négociés sur une plate-forme de négociation. En l'occurrence, il s'agit de l'autorité compétente centrale visée à l'article 57, paragraphe 6, de la directive 2014/65/UE, et en l'absence d'autorité compétente centrale, de l'autorité compétente de la plate-forme de négociation sur laquelle les instruments dérivés sur matières premières ou les quotas d'émission ou les instruments dérivés sur ceux-ci sont négociés.

Le nouvel article 93 du projet de loi modifie l'article 61 de la LMIF aux fins de la transposition de l'article 1^{er}, point 6, de la directive (UE) 2021/338. Cette nouvelle disposition vise à suspendre temporairement, jusqu'au 28 février 2023, l'obligation prévue à l'article 61 de la LMIF, qui prévoit que les plates-formes de négociation, les internalisateurs systématiques et les systèmes d'exécution, publient périodiquement, et au moins une fois par an, des rapports techniques décrivant la qualité d'exécution des transactions. Ces rapports techniques périodiques contiennent une quantité importante d'informations quantitatives détaillées concernant le lieu d'exécution, l'instrument financier, le prix, les coûts et la probabilité d'exécution, et sont, de l'aveu du considérant 9 de la directive « *rarement lus, comme en atteste le nombre très limité de consultations sur les sites internet des plates-formes de négociation, des internalisateurs systématiques et d'autres lieux d'exécution* ». Au vu de ce qui précède, et étant donné que ces rapports ne permettent pas aux investisseurs et aux autres utilisateurs d'opérer des comparaisons pertinentes sur la base des informations qu'ils contiennent, il convient de suspendre temporairement la publication de ces rapports. Il est prévu que la Commission européenne examinera en détail la pertinence de ces obligations d'information, et soumettra un rapport au Parlement européen et au Conseil au plus tard le 28 février 2022. L'intention de la directive (UE) 2021/338 est de suspendre ces obligations d'information à partir de la date d'entrée en vigueur de ladite directive, fixée au 28 février 2021.

Le Conseil d'État constate que les dispositions proposées par les auteurs du projet de loi sont étroitement alignées sur celles de la directive et n'appellent dès lors pas d'observations de la part du Conseil d'État.

Article 94 (article 85 initial) – supprimé

L'article 94 introduit un intitulé de citation.

Le Conseil d'État constate que le projet de loi constitue un acte à caractère exclusivement modificatif. Étant donné qu'un tel acte n'existe pas à titre autonome dans l'ordonnancement juridique, aucune référence n'est censée y être faite dans d'autres textes normatifs. Il est dès lors inutile d'introduire un intitulé de citation et l'article sous avis est, dès lors, à supprimer.

La Commission des Finances et du Budget procède à la suppression de l'article 94 et à la renumérotation de l'article subséquent.

Article 94 (article 86 initial, puis article 95)

L'**amendement gouvernemental 14** modifie l'article 86 initial, nouvel article 95 suite aux amendements gouvernementaux, et qui portera désormais le numéro 94 suite à la suppression de l'article 94.

Cet amendement gouvernemental vise, d'une part, à introduire dans l'article du projet de loi relatif aux dispositions transitoires une référence au nouvel article 2, point 3°, introduit dans le projet de loi par l'amendement gouvernemental 3, et une référence au nouvel article 73 introduit dans le projet de loi par l'amendement gouvernemental 10. En effet, conformément à l'article 2 de la directive (UE) 2020/1504, l'article 2, point 3°, du projet de loi amendé a vocation à s'appliquer à partir du 10 novembre 2021. Le nouvel article 73 s'inscrit dans la lignée des dispositions relatives à la transposition de l'article 1^{er} de la directive (UE) 2019/2177, qui ont vocation à s'appliquer à partir du 1^{er} janvier 2022, conformément à l'article 4, paragraphe 3, de ladite directive.

D'autre part, il vise à procéder à une mise à jour des références croisées figurant audit article, afin de refléter le changement de numérotation opéré par les amendements gouvernementaux.

Le Conseil d'Etat constate que l'article 95, désormais 94, prévoit la mise en vigueur de la future loi. Il reformule, à travers l'amendement 14, l'article initial pour tenir compte des modifications qui ont été apportées au projet de loi initial moyennant les amendements gouvernementaux 1^{er} à 13. Il fixe en principe cette entrée en vigueur au 26 juin 2021, ce qui correspond à la date limite fixée par la directive (UE) 2019/2034 en vue de l'adoption et de la publication par les États membres des dispositions nécessaires pour se conformer à la directive en question. La date d'entrée en vigueur de certaines dispositions est ensuite fixée de façon différée respectivement au 30 juin 2021, au 10 novembre 2021 et au 1^{er} janvier 2022.

Le Conseil d'Etat constate que certaines dispositions des directives couvertes par le projet de loi comportent des dates d'application qui se situent antérieurement à la date pivot du 26 juin 2021. Les dispositions en question ont déjà été transposées en droit luxembourgeois par la loi du 25 mars 2020 instituant un système électronique central de recherche de données concernant des comptes de paiement et des comptes bancaires identifiés par un numéro IBAN et des coffres-forts tenus par des établissements de crédit au Luxembourg ou encore par règlement du Commissariat aux assurances. Il note encore que les dispositions transposant la directive (UE) 2021/338 ne figurent pas parmi les dispositions bénéficiant d'une mise en vigueur décalée par rapport à la date du 26 juin 2021. La directive en question prévoit, hormis les modifications qui sont apportées aux directives 2013/36/UE et 2019/878 pour lesquelles la date application est avancée au 28 décembre 2020, une adoption du dispositif de transposition au plus tard le 28 novembre 2021 et une application à partir du 28 février 2022.

Selon le Conseil d'Etat, l'article 94 est à reformuler de la manière suivante :

« **Art. 94.** La présente loi entre en vigueur le 26 juin 2021, à l'exception des articles 77 à 81, qui s'appliquent à partir du 30 juin 2021, l'article 2, point 3°, qui s'applique à partir du 10 novembre 2021, l'article 1^{er}, points 1° à 5°, 12°, 21°, 28° et 29°, l'article 5, l'article 7, points 2° et 3°, l'article 9, l'article 11, point 1°, l'article 17, l'article 39, l'article 40, point 3°, l'article 42, point 1°, l'article 52, point 1°, l'article 58, points 1° à 6°, l'article 64, l'article 68, l'article 70, uniquement à l'égard du nouvel article 70 introduit dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, l'article 72, l'article 73, l'article 87, point 4°, et l'article 90 qui s'appliquent à partir du 1^{er} janvier 2022. »

Par le biais de **l'amendement parlementaire 4**, la Commission des Finances et du Budget supprime les alinéas 1^{er} et 2 à l'article 95 du projet de loi (nouvel article 94) afin d'éviter une entrée en vigueur rétroactive de la loi en projet, dont la publication ne pourra intervenir qu'après le 30 juin 2021. Le libellé des alinéas subséquents demeure par ailleurs inchangé, à des fins de lisibilité.

L'article réglant l'entrée en vigueur de la loi en projet est renuméroté suite à la demande du Conseil d'Etat de supprimer l'article 94 portant introduction d'un intitulé de citation, et porte donc désormais le numéro 94.

Le Conseil d'Etat ne formule pas d'observation dans son avis complémentaire,

*

5. TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION PARLEMENTAIRE

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi n°7723 dans la teneur qui suit :

*

PROJET DE LOI

portant :

1° modification de :

- a) la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
- b) la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
- c) la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
- d) la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ;
- e) la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances ;
- f) la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ; et de
- g) la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ;

2° transposition :

- a) de la directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE ;
- b) partielle de la directive (UE) 2019/2177 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant la directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II), la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et la directive (UE) 2015/849 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme ;
- c) de la directive (UE) 2020/1504 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 modifiant la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers ; et
- d) de la directive (UE) 2021/338 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2021 modifiant la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les obligations d'information, la gouvernance des produits et les limites de position, et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/878 en ce qui concerne leur application aux entreprises d'investissement, afin de soutenir la reprise à la suite de la crise liée à la COVID-19 ; et

3° mise en œuvre :

- a) du règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 ;
- b) de l'article 4 du règlement (UE) 2019/2175 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité euro-

péenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), le règlement (UE) n° 1094/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), le règlement (UE) n° 1095/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) 2016/1011 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et le règlement (UE) 2015/847 sur les informations accompagnant les transferts de fonds

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

Art. 1^{er}. L'article 1^{er} de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier est modifié comme suit :

- 1° Au point *1ter*, les mots « l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 52, de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE, dénommée ci-après « directive 2014/65/UE », autorisée à fournir un service de publication de rapports de négociation, pour le compte d'entreprises d'investissement ou d'établissements de crédit, conformément aux articles 20 et 21 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012, dénommé ci-après « règlement (UE) n° 600/2014 ». Au Luxembourg, il s'agit des personnes visées à l'article 29-12 ; » sont remplacés par les mots « l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 34, du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (ci-après, le « règlement (UE) n° 600/2014 ») ; » ;
- 2° Au point *1quater*, les mots « l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 54, de la directive 2014/65/UE, autorisée à fournir à des entreprises d'investissement ou des établissements de crédit un service de déclaration détaillée des transactions aux autorités compétentes ou à l'Autorité européenne des marchés financiers. Au Luxembourg, il s'agit des personnes visées à l'article 29-14 ; » sont remplacés par les mots « l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 36, du règlement (UE) n° 600/2014 ; » ;
- 3° Il est inséré un nouveau point *1quinquies* libellé comme suit :
« *1quinquies*) « APA faisant l'objet d'une dérogation » : un APA défini conformément à l'acte délégué visé à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 600/2014. Au Luxembourg, il s'agit des personnes visées à l'article 29-7, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er} ; » ;
- 4° Il est inséré un nouveau point *1sexies*, libellé comme suit :
« *1sexies*) « ARM faisant l'objet d'une dérogation » : un ARM défini conformément à l'acte délégué visé à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 600/2014. Au Luxembourg, il s'agit des personnes visées à l'article 29-7, paragraphe 1^{er}, alinéa 2 ; » ;
- 5° Au point 2, les mots « ou les PSCD » sont remplacés par les mots « les APA faisant l'objet d'une dérogation, ou les ARM faisant l'objet d'une dérogation » ;
- 6° Au point *2bis*, les mots « et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 de l'Union européenne » sont remplacés par les mots « et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (ci-après, le « règlement (UE) n° 575/2013 ») » ;
- 7° Il est inséré à la suite du point *2quater*, un nouveau point *2quinquies* libellé comme suit :
« *2quinquies*) « clause de remboursement make-whole » : une clause qui vise à protéger les investisseurs en veillant à ce que, en cas de remboursement anticipé d'une obligation, l'émetteur soit tenu de verser à l'investisseur détenant l'obligation un montant égal à la somme de la valeur actuelle nette des paiements de coupons restants attendus jusqu'à la date d'échéance et du montant principal de l'obligation à rembourser ; » ;

- 8° Au point 6*quinquies*, les mots « l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 21) du règlement (UE) n° 575/2013 » sont remplacés par les mots « l'article 2, point 15, de la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier, et modifiant les directives 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE et 93/22/CEE du Conseil et les directives 98/78/CE et 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil (ci-après, la « directive 2002/87/CE ») » ;
- 9° Au point 6*septies*, le point-virgule à la fin de la première phrase est remplacé par un point final, et il est ajouté une nouvelle deuxième phrase libellée comme suit :
- « Par dérogation à ce qui précède, en ce qui concerne les groupes d'entreprises d'investissement, une « compagnie financière holding mixte mère dans l'Union européenne » est une entreprise mère d'un groupe d'entreprises d'investissement qui est une compagnie financière holding mixte au sens de l'article 2, point 15, de la directive 2002/87/CE ; » ;
- 10° Sont introduits, à la suite du point 6*septies*, les nouveaux points suivants :
- « 6*septies*-1) « compagnie holding d'investissement » : une compagnie holding d'investissement telle que définie à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 23, du règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 (ci-après, le « règlement (UE) 2019/2033 ») ;
- 6*septies*-2) « compagnie holding d'investissement mère dans l'Union européenne » : une compagnie holding d'investissement mère dans l'Union telle que définie à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 57, du règlement (UE) 2019/2033 ; » ;
- 11° Au point 7, les mots « un contrôle au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 37) du règlement (UE) n° 575/2013 » sont remplacés par les mots « le lien qui existe entre une entreprise mère et une filiale, tel qu'il est décrit à l'article 22 de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (ci-après, la « directive 2013/34/UE »), ou dans les normes comptables dont relève un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, ou toute relation de même nature entre une personne physique ou morale et une entreprise » ;
- 12° Le point 7*bis* est supprimé ;
- 13° Il est introduit un nouveau point 7*quinquies* libellé comme suit :
- « 7*quinquies*) « direction autorisée » : les personnes physiques qui exercent des fonctions exécutives au sein d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement, d'un opérateur de marché, ou d'un prestataire de services de communication de données au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 36*bis*), du règlement (UE) n° 600/2014, et qui sont responsables de sa gestion quotidienne à l'égard de l'organe de direction et rendent des comptes à celui-ci en ce qui concerne cette gestion, y compris la mise en œuvre des politiques relatives à la distribution, par l'entreprise d'investissement et son personnel, et le cas échéant, l'établissement de crédit et son personnel, de produits ou de services d'investissement auprès des clients ; » ;
- 14° Au point 9, à la première phrase, les mots « directive 2014/65/UE. » sont remplacés par les mots « directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (ci-après, la « directive 2014/65/UE »), à l'exclusion des établissements de crédit ; », et la deuxième phrase est supprimée ;
- 15° Le point 9*bis* prend la teneur suivante :
- « 9*bis*) « entreprise d'investissement CRR » : une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, de la directive 2014/65/UE, qui relève du champ d'application de l'article 1^{er}, paragraphe 2 ou 5, du règlement (UE) 2019/2033, y compris celles visées à l'article 57-1 de la présente loi ; » ;

- 16° Sont introduits, à la suite du point *9bis*, les nouveaux points suivants :
- « *9bis-1*) « entreprise d'investissement IFR » : une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, de la directive 2014/65/UE qui relève du champ d'application de l'article 1^{er}, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 et qui n'est pas une entreprise d'investissement CRR ;
 - 9bis-2*) « entreprise d'investissement IFR non-PNI » : une entreprise d'investissement IFR qui ne remplit pas les conditions d'éligibilité en tant que petite entreprise d'investissement non interconnectée énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 ;
 - 9bis-3*) « entreprise d'investissement mère au Luxembourg » : une entreprise d'investissement au Luxembourg qui fait partie d'un groupe d'entreprises d'investissement et qui a comme filiale une entreprise d'investissement ou un établissement financier au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 14, du règlement (UE) 2019/2033, ou qui détient une participation dans une telle entreprise d'investissement ou un tel établissement financier, et qui n'est pas elle-même une filiale d'une autre entreprise d'investissement agréée dans un Etat membre ou d'une compagnie holding d'investissement ou compagnie financière holding mixte constituée dans un Etat membre ;
 - 9bis-4*) « entreprise d'investissement mère dans l'Union européenne » : une entreprise d'investissement mère dans l'Union telle que définie à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 56, du règlement (UE) 2019/2033 ; » ;
- 17° Au point *10bis* les mots « de services auxiliaires au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 18) du règlement (UE) n° 575/2013 » sont remplacés par les mots « dont l'activité principale consiste en la détention ou la gestion d'immeubles, en la gestion de services informatiques ou en une activité similaire ayant un caractère auxiliaire par rapport à l'activité principale d'un ou de plusieurs établissements de crédit, ou d'une ou de plusieurs entreprises d'investissement » ;
- 18° Le point *11bis* prend la teneur suivante :
- « *11bis*) « établissement CRR » : un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement CRR ; » ;
- 19° Au point 12, la deuxième phrase est supprimée et la troisième phrase prend la teneur suivante :
- « Les établissements de crédit peuvent être appelés indistinctement établissements de crédit ou banques ; » ;
- 20° Au point 13, le point final à la fin de la première phrase est remplacé par un point-virgule, et la deuxième phrase est supprimée ;
- 21° Au point 16, la virgule entre les mots « établissement de crédit » et les mots « une entreprise » est remplacée par le mot « ou », et les mots « ou un PSCD » sont supprimés ;
- 22° Au point *17bis*, les mots « et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE » sont remplacés par les mots « , modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (ci-après, la « directive 2013/36/UE ») » ;
- 23° Il est inséré à la suite du point *18quinquies*, un nouveau point *18quinquies-1*, libellé comme suit :
- « *18quinquies-1*) « format électronique » : tout support durable autre que le papier ; » ;
- 24° Le point *18sexies-1* devient le point *18sexies-3*, et sont insérés deux nouveaux points *18sexies-1* et *18sexies-2* libellés comme suit :
- « *18sexies-1*) « groupe » : un groupe tel que défini à l'article 2, point 11, de la directive 2013/34/UE ;
 - 18sexies-2*) « groupe d'entreprises d'investissement » : un groupe d'entreprises d'investissement tel que défini à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 25, du règlement (UE) 2019/2033 ; » ;
- 25° Au point *18septies*, les mots « , ainsi que sur des produits énumérés à l'annexe I du règlement (UE) n° 1379/2013 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2013 portant organisation commune des marchés dans le secteur des produits de la pêche et de l'aquaculture, modifiant les règlements (CE) n° 1184/2006 et (CE) n° 1224/2009 du Conseil et abrogeant le règlement (CE) n° 104/2000 du Conseil » sont insérés par les mots « dénommé ci-après « règlement (UE) n° 1308/2013 » » ;

- 26° Au point 21, les mots « du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil » sont supprimés ;
- 27° Au point 26*bis*, les mots « un portefeuille de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 86) du règlement (UE) n° 575/2013 ; » sont remplacés par les mots « toutes les positions sur instruments financiers et matières premières détenues par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement à des fins de négociation ou dans le but de couvrir des positions détenues à des fins de négociation, conformément à l'article 104 du règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les établissements CRR ; » ;
- 28° Le point 26*ter-1* est supprimé ;
- 29° Au point 28, le quatrième tiret est supprimé ;
- 30° Il est introduit, à la suite du point 28, un nouveau point 28-1, libellé comme suit :
 « 28-1) « respect du test de capitalisation du groupe »: le respect, par une entreprise mère d'un groupe d'entreprises d'investissement IFR, des exigences de l'article 8 du règlement (UE) 2019/2033 ; » ;
- 31° Au point 30*bis*, le point-virgule à la fin de la première phrase est remplacé par un point final, et il est ajouté une deuxième phrase libellée comme suit :
 « Par dérogation à ce qui précède, aux fins de la partie III, chapitre 3*bis*, la « situation consolidée » est une situation consolidée au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 11, du règlement (UE) 2019/2033 ; » ;
- 32° Le point 32*ter* prend la teneur suivante :
 « 32*ter*) « sur base consolidée » : sur la base de la situation consolidée ; » ;
- 33° Il est introduit, à la suite du point 32*quater-2* un nouveau point 32*quater-3* libellé comme suit :
 « 32*quater-3*) « teneur de marché » : un teneur de marché au sens de l'article 1^{er}, point 53, de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers ; ».

Art. 2. L'article 1-1, paragraphe 2, de la même loi, est modifié comme suit :

- 1° A la lettre e), les mots « sans préjudice des lettres a), j) ou l), » sont remplacés par les mots « sans préjudice des lettres a), i), j) ou k), » ;
- 2° La lettre k) est modifiée comme suit :
- a) Dans la phrase liminaire, les mots « lorsqu'ils exécutent » sont remplacés par les mots « lorsqu'elles exécutent » ;
 - b) Les points (i) à (iii) sont remplacés par les points (i) à (iv) libellés comme suit :
 - « (i) dans tous ces cas, individuellement et sous forme agrégée, ces prestations soient accessoires par rapport à leur activité principale, lorsque cette activité principale est considérée au niveau du groupe ;
 - (ii) ces personnes ne fassent pas partie d'un groupe dont l'activité principale est la fourniture de services d'investissement, l'exercice d'une des activités énumérées à l'annexe I, ou l'exercice de la fonction de teneur de marché en rapport avec des instruments dérivés sur matières premières ;
 - (iii) ces personnes n'appliquent pas une technique de trading algorithmique à haute fréquence ; et que
 - (iv) ces personnes indiquent, sur demande, à la CSSF la base sur laquelle elles ont établi que leurs activités visées à la présente lettre sont accessoires par rapport à leur activité principale ; » ;
- 3° Il est inséré une nouvelle lettre m), libellée comme suit :
- « m) aux prestataires de services de financement participatif au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, lettre e), du règlement (UE) 2020/1503 du Parlement européen et du Conseil du 7 octobre 2020 relatif aux prestataires européens de services de financement participatif pour les entrepreneurs, et modifiant le règlement (UE) 2017/1129 et la directive (UE) 2019/1937 ; ».

Art. 3. L'article 2 de la même loi est complété par un nouveau paragraphe 4 libellé comme suit :

« (4) Nul autre qu'un établissement de crédit ne peut exercer à titre professionnel l'activité de change-espèces qui consiste à effectuer des opérations d'achat ou de vente de monnaies étrangères en espèces. Les établissements de crédit qui exercent cette activité sont tenus de délivrer aux clients pour chaque opération un décompte indiquant les montants dans les monnaies traitées, les cours appliqués et la date de l'opération. ».

Art. 4. Il est introduit à la suite de l'article 2 de la même loi, un nouvel article 2-1 libellé comme suit :

« Art. 2-1. Exigences spécifiques pour l'agrément des entreprises visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013.

(1) Les entreprises dont l'activité remplit les conditions visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013 et qui disposent déjà d'un agrément au titre de la partie I^{re}, chapitre 2, section 2, sous-section 1^{re}, présentent une demande d'agrément conformément à l'article 2, au plus tard le jour où l'un des événements suivants a lieu :

1. la moyenne de l'actif total mensuel, calculée sur une période de douze mois consécutifs, atteint ou dépasse 30 milliards d'euros ; ou
2. la moyenne de l'actif total mensuel, calculée sur une période de douze mois consécutifs, est inférieure à 30 milliards d'euros et l'entreprise fait partie d'un groupe dont la valeur totale de l'actif consolidé de toutes les entreprises du groupe, qui chacune prise individuellement a un actif total inférieur à 30 milliards d'euros et qui exercent l'une quelconque des activités visées à l'annexe I, section A, points 3 et 6, de la directive 2014/65/UE, atteint ou dépasse 30 milliards d'euros, les deux étant calculés en moyenne sur une période de douze mois consécutifs.

(2) Les entreprises visées au paragraphe 1^{er} peuvent continuer d'exercer les activités visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013 jusqu'à ce qu'une décision soit prise sur leur demande d'agrément telle que visée au paragraphe 1^{er}. L'agrément au titre de la partie I^{re}, chapitre 2, section 2, sous-section 1^{re}, est alors suspendu.

(3) La procédure d'obtention du nouvel agrément est aussi rationalisée que possible et les informations utilisées dans les agréments antérieurs sont prises en compte. ».

Art. 5. L'article 3, paragraphe 7, de la même loi est modifié comme suit :

1° Dans la phrase introductive, la virgule entre les mots « services de paiement » et les mots « des articles » est remplacée par le mot « et », et les mots « et de l'article 29-8, paragraphe 2, de la présente loi » sont supprimés ;

2° Le mot « et » est ajouté à la fin du troisième tiret, et le quatrième tiret est supprimé.

Art. 6. A l'article 11, paragraphe 1^{er}, de la même loi, il est inséré un nouvel alinéa 2 libellé comme suit :

« L'agrément peut également être retiré si l'établissement de crédit utilise son agrément exclusivement pour exercer les activités visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013 et que l'actif total moyen sur une période de cinq années consécutives est inférieur aux seuils prévus dans ledit article. Dans ce cas, aux fins de la poursuite des activités visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013, l'agrément suspendu en vertu de l'article 2-1, paragraphe 2, deuxième phrase, est réactivé, pour autant que les conditions d'obtention dudit agrément soient toujours remplies. ».

Art. 7. L'article 15 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1^{er}, la deuxième phrase est supprimée ;

2° Au paragraphe 3, les mots « énumérés à l'annexe II, section D » sont remplacés par les mots « d'un APA, d'un ARM ou d'un CTP au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 35, du règlement (UE) n° 600/2014, en vertu de l'article 27^{ter}, paragraphe 2, dudit règlement » ;

3° Au paragraphe 6, les mots « visés à l'annexe II, section D » sont remplacés par les mots « d'un APA, d'un ARM ou d'un CTP au sens de l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 35, du règlement (UE) n° 600/2014, en vertu de l'article 27^{ter}, paragraphe 2, dudit règlement ».

Art. 8. L'article 17, paragraphe *1bis*, de la même loi est modifié comme suit :

- 1° A l'alinéa 1^{er}, les mots « ou des risques qu'elle fait peser ou pourrait faire peser sur d'autres » sont insérés entre les mots « pourrait être exposée » et les mots « , des mécanismes » ;
- 2° A l'alinéa 2, le mot « CRR » est supprimé, les mots « le règlement (UE) 2019/2033, ou, le cas échéant, » sont insérés entre les mots « respecte » et les mots « le règlement (UE) n° 575/2013 », et l'alinéa 2 est complété par la phrase suivante :
« A cet effet, les entreprises d'investissement communiquent à la CSSF, sur demande, toutes les informations nécessaires pour évaluer le respect par elles desdites dispositions. » ;
- 3° A l'alinéa 3, les mots « Pour les entreprises d'investissement CRR, » sont remplacés par les mots « Pour les entreprises d'investissement CRR et les entreprises d'investissement IFR non-PNI, selon les modalités décrites à l'article 38-15, paragraphes 2 et 3, » ;
- 4° A l'alinéa 4, le mot « , proportionnés » est ajouté entre le mot « exhaustifs » et les mots « et adaptés » ;
- 5° Il est ajouté un nouvel alinéa 5 libellé comme suit :
« Lors de l'instauration des dispositifs visés à l'alinéa 1^{er} par des entreprises d'investissement IFR non-PNI, les critères énoncés aux articles 38-20, 38-21, 38-22, 38-23, 53-42 et 53-43 sont pris en compte. ».

Art. 9. A l'article 18 de la même loi, le paragraphe 20 est abrogé.

Art. 10. A l'article 19, paragraphe 3, de la même loi, la deuxième phrase est supprimée.

Art. 11. L'article 20 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, les mots « à l'exclusion des PSCD, » sont supprimés ;
- 2° Le paragraphe *3bis* prend la teneur suivante :
« (*3bis*) Le capital social souscrit et libéré d'une entreprise d'investissement doit en outre être constitué conformément à l'article 9 du règlement (UE) 2019/2033. » ;
- 3° Au paragraphe 6, les mots « et des articles 24 et 24-1 » sont supprimés ;
- 4° Le paragraphe 7 est abrogé.

Art. 12. Les articles 24 à 24-11 de la même loi sont abrogés et sont remplacés par les articles suivants :

« Art. 24-1. Réception et transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers. »

(1) L'agrément d'une entreprise d'investissement pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 1, ne peut être accordé qu'à des personnes morales.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 75.000 euros au moins, lorsque l'entreprise d'investissement n'est pas autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 150.000 euros, lorsque l'entreprise d'investissement est autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

(2) L'activité visée à l'annexe II, section A, point 1, comprend la mise en relation de deux ou plusieurs parties permettant ainsi la réalisation d'une transaction entre ces parties.

« Art. 24-2. Exécution d'ordres pour le compte de clients. »

(1) L'agrément d'une entreprise d'investissement pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 2, ne peut être accordé qu'à des personnes morales.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 75.000 euros au moins, lorsque l'entreprise d'investissement n'est pas autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 150.000 euros au moins, lorsque l'entreprise d'investissement est autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

(2) Une entreprise d'investissement agréée pour exercer l'activité visée au paragraphe 1^{er} est de plein droit autorisée à exercer également les activités visées aux articles 24-1 et 24-5. Lorsqu'elle entend exercer l'une de ces activités ou les deux, elle en informe au préalable la CSSF.

Art. 24-3. Négociation pour compte propre.

(1) L'agrément pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 3, ne peut être accordé qu'à des personnes morales et est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 750.000 euros au moins.

(2) Une entreprise d'investissement agréée pour exercer l'activité visée au paragraphe 1^{er} est de plein droit autorisée à exercer également les activités visées aux articles 24-1, 24-2, 24-4 et 24-5. Lorsqu'elle entend exercer une ou plusieurs de ces activités, elle en informe au préalable la CSSF.

Art. 24-4. Gestion de portefeuille.

(1) L'agrément d'une entreprise d'investissement pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 4, ne peut être accordé qu'à des personnes morales.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 75.000 euros au moins, lorsque l'entreprise d'investissement n'est pas autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 150.000 euros au moins, lorsque l'entreprise d'investissement est autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

(2) Seules les entreprises d'investissement agréées pour exercer l'activité visée au paragraphe 1^{er} peuvent porter l'appellation « gérant de fortune ».

(3) Une entreprise d'investissement agréée pour exercer l'activité visée au paragraphe 1^{er} est de plein droit autorisée à exercer également les activités visées aux articles 24-1, 24-2 et 24-5. Lorsqu'elle entend exercer une ou plusieurs de ces activités, elle en informe au préalable la CSSF.

Art. 24-5. Conseil en investissement.

(1) L'agrément d'une entreprise d'investissement pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 5, ne peut être accordé qu'à des personnes morales.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 75.000 euros au moins, pour autant que cette entreprise ne soit pas autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 150.000 euros au moins, lorsque cette entreprise est autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

(2) Une activité de simple information n'est pas visée par le présent article.

Art. 24-6. Prise ferme d'instruments financiers et/ou placement d'instruments financiers avec engagement ferme.

L'agrément pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 6, ne peut être accordé qu'à des personnes morales et est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 750.000 euros au moins.

Art. 24-7. Placement d'instruments financiers sans engagement ferme.

L'agrément d'une entreprise d'investissement pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 7, ne peut être accordé qu'à des personnes morales.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 75.000 euros au moins, pour autant que cette entreprise ne soit pas autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 150.000 euros au moins, lorsque cette entreprise est autorisée à détenir des fonds ou des titres appartenant à ses clients.

Art. 24-8. Exploitation d'un MTF.

(1) L'agrément pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 8, ne peut être accordé qu'à des personnes morales et est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 150.000 euros au moins.

(2) Les opérateurs de marché au sens de l'article 1^{er}, point 23-2, sont de plein droit autorisés à exploiter un MTF au Luxembourg, à condition qu'ils respectent les dispositions visées au titre II, chapitre 1^{er}, de la directive 2014/65/UE.

Art. 24-9. Exploitation d'un OTF.

(1) L'agrément pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 9, ne peut être accordé qu'à des personnes morales et est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 150.000 euros au moins.

Par dérogation à l'alinéa 1^{er}, l'agrément d'une entreprise d'investissement pour la fourniture de tout service d'investissement ou l'exercice de toute activité d'investissement visé à l'annexe II, section A, point 9, est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 750.000 euros au moins, lorsque cette entreprise effectue ou est autorisée à effectuer des opérations de négociation pour compte propre.

(2) Les opérateurs de marché au sens de l'article 1^{er}, point 23-2, sont de plein droit autorisés à exploiter un OTF au Luxembourg, à condition qu'ils respectent les dispositions visées au titre II, chapitre 1^{er}, de la directive 2014/65/UE. ».

Art. 13. L'article 28-2 de la même loi est abrogé.

Art. 14. L'article 29-1, paragraphe 1^{er}, de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Dans la phrase introductive, les mots « , de fonds d'investissement alternatifs réservés » sont insérés entre les mots « titrisation agréés » et les mots « , de droit luxembourgeois » ;
- 2° Au premier tiret, le mot « et » entre les mots « en capital à risque » et les mots « organismes de titrisation » est remplacé par une virgule, et les mots « et fonds d'investissement alternatifs réservés » sont insérés après les mots « titrisation agréés » ;
- 3° Le quatrième tiret est supprimé ;
- 4° Le cinquième tiret est complété par les mots suivants :
« , sans préjudice des dispositions de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ».

Art. 15. Les articles 29-3 et 29-4 de la même loi sont abrogés et il est introduit un nouvel article 29-3 libellé comme suit :

« Art. 29-3. Les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier.

(1) Sont opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier, les professionnels qui sont en charge du fonctionnement de systèmes informatiques et de réseaux de communication faisant partie du dispositif informatique et de communication propre d'établissements de crédit, de PSF, d'établissements de paiement, d'établissements de monnaie électronique, d'OPC, de fonds de pension, de FIS, de sociétés d'investissement en capital à risque, d'organismes de titrisation agréés, de fonds d'investissement alternatifs réservés, d'entreprises d'assurance ou d'entreprises de réassurance de droit luxembourgeois ou de droit étranger.

L'activité des opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier comporte le traitement informatique ou le transfert des données stockées dans le dispositif informatique.

Les dispositifs informatiques et les réseaux de communication visés peuvent soit appartenir à l'établissement de crédit, au PSF, à l'établissement de paiement, à l'établissement de monnaie électronique, à l'OPC, au fonds de pension, au FIS, à la société d'investissement en capital à risque, à l'organisme de titrisation agréé, au fonds d'investissement alternatif réservé, à l'entreprise d'assurance ou à l'entreprise de réassurance de droit luxembourgeois ou de droit étranger, soit être mis à sa disposition par l'opérateur.

(2) Les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier sont habilités à effectuer également la mise en place et la maintenance des systèmes informatiques et réseaux de communication visés au paragraphe 1^{er}.

(3) L'agrément pour l'activité d'opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier ne peut être accordé qu'à une personne morale. Il est subordonné à la justification d'un capital social souscrit et libéré d'une valeur de 125.000 euros au moins. ».

Art. 16. Aux articles 29-5, paragraphe 1^{er}, et 29-6, paragraphe 1^{er}, de la même loi, les mots « fonds d'investissement alternatifs réservés, » sont insérés entre les mots « titrisation agréés, » et les mots « entreprises d'assurance ».

Art. 17. La sous-section 4 de la partie I^{re}, chapitre 2, section 2, de la même loi est abrogée et il est inséré un nouveau chapitre 2*bis* libellé comme suit :

« Chapitre 2bis : Dispositions particulières aux APA et aux ARM »

Art. 29-7. Procédure d'agrément.

(1) Aucune personne de droit luxembourgeois ne peut prêter l'activité d'un APA faisant l'objet d'une dérogation, tel que défini à l'article 1^{er}, point 1*quinquies*, sans être en possession d'un agrément écrit de la CSSF conformément au titre IV*bis* du règlement (UE) n° 600/2014.

Aucune personne de droit luxembourgeois ne peut prêter l'activité d'un ARM faisant l'objet d'une dérogation, tel que défini à l'article 1^{er}, point 1*sexies*, sans être en possession d'un agrément écrit de la CSSF conformément au titre IV*bis* du règlement (UE) n° 600/2014.

Nul ne peut être agréé à exercer l'activité d'APA faisant l'objet d'une dérogation ou d'ARM faisant l'objet d'une dérogation soit sous le couvert d'une autre personne, soit comme personne interposée pour l'exercice de cette activité.

La décision de la CSSF peut être déférée, dans le délai d'un mois sous peine de forclusion, au tribunal administratif, qui statue comme juge du fond.

(2) Les APA faisant l'objet d'une dérogation et les ARM faisant l'objet d'une dérogation se conforment en permanence aux conditions de l'agrément initial et signalent à la CSSF toute modification importante des conditions de l'agrément initial.

La CSSF se dote des procédures appropriées pour contrôler que les APA faisant l'objet d'une dérogation et que les ARM faisant l'objet d'une dérogation respectent l'obligation prévue à l'alinéa 1^{er}.

La CSSF contrôle les activités des APA faisant l'objet d'une dérogation et des ARM faisant l'objet d'une dérogation afin de veiller au respect des dispositions relatives aux conditions d'exercice de leurs activités.

Art. 29-8. Notification des violations.

(1) Les APA faisant l'objet d'une dérogation et les ARM faisant l'objet d'une dérogation mettent en place des procédures appropriées, permettant à leur personnel de signaler en interne, par une filière spécifique, indépendante et autonome, les violations potentielles ou avérées de la présente loi, du règlement (UE) n° 600/2014 ou des mesures prises pour leur exécution.

(2) Les procédures visées au paragraphe 1^{er} comprennent au moins :

1. une protection appropriée, au moins contre les représailles, les discriminations ou autres types de traitement inéquitable, pour leur personnel qui signale des violations commises à l'intérieur de l'APA faisant l'objet d'une dérogation ou de l'ARM faisant l'objet d'une dérogation ;

2. la protection de données à caractère personnel, tant pour la personne qui signale les violations que pour la personne physique prétendument responsable de la violation, conformément au règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données) ; et
3. des règles claires garantissant dans tous les cas la confidentialité à la personne qui signale des violations visées au paragraphe 1^{er} commises à l'intérieur de l'APA faisant l'objet d'une dérogation ou de l'ARM faisant l'objet d'une dérogation concerné, sauf si la divulgation d'informations est exigée par ou en vertu d'une loi.

Art. 29-9. Transmission de données à un APA ou à un ARM.

La transmission à un APA ou à un ARM de données conformément aux articles 20, 21 et 26 du règlement (UE) n° 600/2014 ne constitue pas une violation de l'obligation au secret professionnel. ».

Art. 18. A l'article 32 de la même loi, il est introduit un nouveau paragraphe 4^{ter} libellé comme suit :
« (4^{ter}) La surveillance des succursales visées au paragraphe 1^{er} est effectuée par la CSSF. ».

Art. 19. L'article 32-1 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, les mots « ou lorsqu'une telle décision a été adoptée mais n'est plus en vigueur ou qu'elle ne vise pas les services ou activités concernés, » sont insérés entre les mots « du règlement (UE) n° 600/2014, » et les mots « une entreprise de pays tiers » ;
- 2° Au paragraphe 2, alinéa 3, les mots « à l'alinéa 4 » sont remplacés par les mots « aux alinéas 4 et 6 » ;
- 3° Au paragraphe 2, l'alinéa 6 devient l'alinéa 7, et il est inséré un nouvel alinéa 6 libellé comme suit :
« La succursale de l'entreprise de pays tiers agréée conformément à l'alinéa 3 déclare à la CSSF les informations suivantes, sur une base annuelle :
 1. l'échelle et l'étendue des services fournis et des activités exercées par la succursale située au Luxembourg ;
 2. pour les entreprises de pays tiers exerçant l'activité mentionnée à l'annexe II, section A, point 3, leur exposition mensuelle minimale, moyenne et maximale sur des contreparties de l'Union européenne ;
 3. pour les entreprises de pays tiers fournissant l'un des services énumérés à l'annexe II, section A, point 6, ou les deux, la valeur totale des instruments financiers provenant de contreparties de l'Union européenne souscrits ou placés avec engagement ferme au cours des douze derniers mois ;
 4. le volume d'échanges et la valeur totale des actifs correspondant aux services et aux activités visés au point 1 ;
 5. une description détaillée des dispositions prises en vue de protéger les investisseurs dont peuvent se prévaloir les clients de la succursale, notamment les droits conférés à ces clients par le Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg ;
 6. la politique et les dispositions de gestion des risques appliquées par la succursale dans le cadre des services et des activités visés au point 1 ;
 7. les dispositifs de gouvernance d'entreprise, y compris en ce qui concerne les titulaires de postes clés pour les activités de la succursale ;
 8. toute autre information que la CSSF estime nécessaire pour permettre un suivi complet des activités de la succursale. » ;
- 4° Au paragraphe 3, il est introduit un nouvel alinéa 2 libellé comme suit :
« Sans préjudice des relations intragroupe, lorsqu'une entreprise de pays tiers, y compris par l'intermédiaire d'une entité agissant pour son compte ou ayant des liens étroits avec cette entreprise de pays tiers ou toute autre personne agissant pour le compte de cette entité, démarche des clients ou des clients potentiels dans l'Union européenne, ces services ne sont pas considérés comme fournis sur la seule initiative du client. ».

Art. 20. L'article 33 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 2, alinéa 1^{er}, les mots « au paragraphe précédent » sont remplacés par les mots « au paragraphe 1^{er} ou *1bis* » ;
- 2° Au paragraphe 2, alinéa 3, les mots « , dans le cas visé au paragraphe 1^{er}, » sont insérés entre les mots « La CSSF communique » et les mots « le montant » ;
- 3° Au paragraphe 7, les mots « l'article 24-9 ou à l'article 24-10 » sont remplacés par les mots « l'article 24-8 ou à l'article 24-9 ».

Art. 21. L'article 34-2 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 6, alinéa 1^{er}, points 1 et 4, les mots « établissements CRR » sont remplacés par les mots « établissements de crédit » ;
- 2° Au paragraphe 8, alinéa 2, point 3, le mot « CRR » est supprimé ;
- 3° Au paragraphe 8, alinéa 2, point 4, les mots « établissement CRR » sont remplacés par les mots « établissement de crédit » ;
- 4° Au paragraphe 8, alinéa 2, point 6, les mots « établissements CRR » sont remplacés par les mots « établissements de crédit ».

Art. 22. L'article 34-4 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, les mots « un établissement CRR » sont remplacés par les mots « un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement », et les mots « établissements CRR » sont remplacés par les mots « établissements de crédit ou entreprises d'investissement » ;
- 2° Au paragraphe 3, alinéa 2, les mots « des établissements CRR » sont remplacés par les mots « des établissements », et les mots « une entreprise d'investissement CRR agréée en vertu de la partie I^{re}, chapitre 2, section 2, sous-section 1, et relevant de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement » sont remplacés par les mots « une entreprise d'investissement BRRD au sens de l'article 59-15, point 11, qui est agréée en vertu de la partie I^{re}, chapitre 2, section 2, sous-section 1^{re} » ;
- 3° Au paragraphe 5, point 1, les mots « chaque établissement CRR » sont remplacés par les mots « chaque établissement de crédit et de chaque entreprise d'investissement », les mots « de son bilan individuel » sont remplacés par les mots « des bilans de chaque établissement de crédit ou entreprise d'investissement dans l'Union européenne », et les mots « d'un établissement CRR » sont remplacés par les mots « d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement » ;
- 4° Au paragraphe 6, point 1, les mots « des établissements CRR » sont remplacés par les mots « des établissements de crédit et des entreprises d'investissement » ;
- 5° Au paragraphe 7, les mots « chaque établissement CRR » sont remplacés par les mots « chaque établissement de crédit et chaque entreprise d'investissement », les mots « l'établissement CRR » sont remplacés par le mot « il », et les mots « seul établissement CRR » sont remplacés par les mots « seul établissement de crédit ou entreprise d'investissement ».

Art. 23. L'article 35 de la même loi est abrogé.

Art. 24. A la partie II, chapitre 2, de la même loi, il est introduit avant l'article 36 un nouvel article 35-1 qui prend la teneur suivante :

« Art. 35-1. Champ d'application.

Le présent chapitre s'applique aux PSF spécialisés et aux PSF de support de droit luxembourgeois, ainsi qu'aux succursales luxembourgeoises de PSF spécialisés de droit étranger ou de PSF de support de droit étranger. ».

Art. 25. A la partie II, chapitre 3, de la même loi, il est introduit avant l'article 37 un nouvel article 36-3 libellé comme suit :

« Art. 36-3. Champ d'application.

Le présent chapitre s'applique aux PSF de droit luxembourgeois qui ont la gestion de fonds de tiers. L'article 37, paragraphes 1^{er} et 2, s'applique également aux succursales luxembourgeoises de PSF de droit étranger.

Par dérogation à ce qui précède, l'article 37, paragraphe 2bis, s'applique à toutes les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois ainsi qu'aux succursales luxembourgeoises d'entreprises d'investissement de droit étranger. ».

Art. 26. A la partie II, chapitre 4, de la même loi, il est introduit avant l'article 37-1 un nouvel article 37bis libellé comme suit :

« *Art. 37bis. Champ d'application.*

Le présent chapitre s'applique :

1. aux services d'investissement fournis et aux activités d'investissement exercées par les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, ainsi que par les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social dans un pays tiers ;
2. aux services d'investissement fournis et aux activités d'investissement exercées au Luxembourg par les succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social dans un autre Etat membre, à l'exception des articles 37-1, 37-2 et 37-8 ;
3. aux services auxiliaires fournis par les entreprises d'investissement.

Les articles 37-1 à 37-4, 37-6, 37-7 et 37-8, paragraphes 1^{er}, 2 et 4 à 7, s'appliquent également aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement lorsqu'ils commercialisent des dépôts structurés ou fournissent des conseils sur ces dépôts.

Par dérogation à l'alinéa 1^{er}, les établissements de crédit ne sont pas soumis aux exigences organisationnelles définies à l'article 37-1, paragraphes 1^{er} à 9, dans le cadre de leur activité de banque dépositaire d'organismes de placement collectif, de fonds de pension ou d'organismes visés par la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque. ».

Art. 27. L'article 37-1 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 2, il est inséré un nouvel alinéa 8, libellé comme suit :

« Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement sont exemptés des obligations énoncées aux alinéas 2 à 5 lorsque le service d'investissement qu'ils fournissent porte sur des obligations qui n'incorporent pas d'instrument dérivé autre qu'une clause de remboursement make-whole ou lorsque les instruments financiers sont commercialisés ou distribués exclusivement à des contreparties éligibles. » ;

2° Au paragraphe 10, les mots « établissements CRR » sont remplacés par les mots « établissements de crédit et les entreprises d'investissement », et les mots « ou, le cas échéant, le règlement (UE) 2019/2033, » sont insérés entre les mots « le règlement (UE) n°575/2013, » et les mots « la présente loi ».

Art. 28. L'article 37-3 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le paragraphe 1^{er} est complété par les nouveaux alinéas 2, 3 et 4, libellés comme suit :

« La fourniture de recherche par des tiers à des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement qui fournissent des services de gestion de portefeuille ou d'autres services d'investissement ou services auxiliaires à des clients est considérée comme remplissant les obligations prévues à l'alinéa 1^{er} si :

1. avant la fourniture des services d'exécution ou de la recherche, un accord a été conclu entre l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement et le prestataire de recherche, précisant quelle partie des frais combinés ou des paiements conjoints pour les services d'exécution et la recherche est imputable à la recherche ;
2. l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement informe ses clients des paiements conjoints pour les services d'exécution et la recherche versés aux prestataires tiers de recherche ;
et
3. la recherche pour laquelle les frais combinés ou le paiement conjoint sont effectués concerne des émetteurs dont la capitalisation boursière, pour la période de trente-six mois précédant la fourniture de la recherche, n'a pas dépassé 1 milliard d'euros, sur la base des cotations de fin d'exercice pour les exercices où ils sont ou étaient cotés ou sur la base des capitaux propres pour les exercices où ils ne sont ou n'étaient pas cotés.

Aux fins du présent paragraphe, la « recherche » s'entend comme désignant du matériel ou des services de recherche concernant un ou plusieurs instruments financiers ou autres actifs ou les émetteurs ou émetteurs potentiels d'instruments financiers, ou comme désignant du matériel ou des services de recherche étroitement liés à un secteur ou un marché spécifique, de telle manière qu'ils permettent de se former une opinion sur les instruments financiers, les actifs ou les émetteurs de ce secteur ou de ce marché.

La recherche couvre également le matériel ou les services qui recommandent ou suggèrent, explicitement ou implicitement, une stratégie d'investissement et formulent un avis étayé sur la valeur ou le prix actuels ou futurs des instruments financiers ou des actifs ou, autrement, contiennent une analyse et des éclairages originaux et formulent des conclusions sur la base d'informations existantes ou nouvelles pouvant servir à guider une stratégie d'investissement et pouvant, par leur pertinence, apporter une valeur ajoutée aux décisions prises par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement pour le compte de clients auxquels ces travaux de recherche sont facturés. » ;

2° Au paragraphe *1bis*, il est inséré un nouvel alinéa 3 libellé comme suit :

« Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement sont exemptés des obligations énoncées au présent paragraphe lorsque le service d'investissement qu'ils fournissent porte sur des obligations qui n'incorporent pas d'instrument dérivé autre qu'une clause de remboursement *make-whole* ou lorsque les instruments financiers sont commercialisés ou distribués exclusivement à des contreparties éligibles. » ;

3° Il est inséré à la suite du paragraphe 2, un nouveau paragraphe *2bis* libellé comme suit :

« (*2bis*) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement fournissent au format électronique toutes les informations que le présent chapitre requiert de fournir aux clients ou aux clients potentiels, sauf si le client ou le client potentiel est un client de détail existant ou potentiel qui a demandé de recevoir ces informations sur papier, auquel cas ces informations lui sont fournies sur papier, gratuitement.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement informent les clients de détail existants ou potentiels qu'ils ont la possibilité de recevoir les informations sur papier.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement informent leurs clients de détail existants qui reçoivent sur papier les informations que le présent chapitre requiert de fournir, du fait qu'ils recevront ces informations au format électronique, au moins huit semaines avant l'envoi de ces informations au format électronique. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement informent les clients de détail existants qu'ils ont le choix soit de continuer à recevoir les informations sur papier, soit de les recevoir au format électronique. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement informent également leurs clients de détail existants que ces informations leur seront automatiquement envoyées au format électronique si, dans ce délai de huit semaines, ils ne demandent pas à continuer de les recevoir sur papier. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ne sont pas tenus d'informer les clients de détail existants qui reçoivent déjà lesdites informations au format électronique. » ;

4° Au paragraphe 3, l'alinéa 4 est complété par une deuxième phrase libellée comme suit :

« Le présent alinéa ne s'applique pas aux services fournis à des clients professionnels sauf s'il s'agit de conseils en investissement et de services de gestion de portefeuille. » ;

5° Au paragraphe 3, sont insérés à la suite de l'alinéa 5, les nouveaux alinéas 6 et 7, libellés comme suit :

« Lorsque l'accord d'achat ou de vente d'un instrument financier est conclu en utilisant un moyen de communication à distance empêchant la communication préalable des informations sur les coûts et frais, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement peuvent fournir les informations sur les coûts et frais soit au format électronique, soit sur papier, lorsque le client de détail le demande, sans retard injustifié après la conclusion de la transaction, à condition que les deux conditions suivantes soient respectées :

1. le client a consenti à recevoir ces informations sans retard injustifié après la conclusion de la transaction ;
2. l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement a donné au client la possibilité de retarder la conclusion de la transaction jusqu'à ce qu'il ait reçu ces informations.

Outre les exigences prévues à l'alinéa 6, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement sont tenus de donner au client la possibilité de recevoir les informations sur les coûts et frais par téléphone avant la conclusion de la transaction. » ;

6° Au paragraphe 4, sont insérés à la suite de l'alinéa 2, les nouveaux alinéas 3 et 4, libellés comme suit :

« Lorsqu'ils fournissent des conseils en investissement ou des services de gestion de portefeuille qui impliquent un changement d'instruments financiers, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement se procurent les informations nécessaires sur l'investissement du client et analysent les coûts et avantages du changement d'instruments financiers. Lorsqu'ils fournissent des conseils en investissement, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement indiquent au client si les avantages liés à un changement d'instruments financiers sont ou non supérieurs aux coûts liés à un tel changement. Aux fins du présent alinéa, un changement d'instruments financiers vise la vente d'un instrument financier et l'achat d'un autre instrument financier, ou l'exercice du droit d'apporter un changement en ce qui concerne un instrument financier existant.

Les exigences énoncées à l'alinéa 3 ne s'appliquent pas aux services fournis à des clients professionnels, sauf si ces clients informent l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, soit au format électronique, soit sur papier, qu'ils souhaitent bénéficier des droits prévus par ledit alinéa. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement conservent un enregistrement des communications avec leurs clients visées au présent alinéa. » ;

7° Au paragraphe 8, il est inséré un nouvel alinéa 5 libellé comme suit :

« Les exigences énoncées au présent paragraphe ne s'appliquent pas aux services fournis à des clients professionnels, sauf si ces clients informent l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, soit au format électronique, soit sur papier, qu'ils souhaitent bénéficier des droits prévus par le présent paragraphe. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement conservent un enregistrement des communications avec leurs clients visées au présent alinéa. ».

Art. 29. A l'article 37-7, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, de la même loi, les mots « des paragraphes 3, 3bis et 8 » sont remplacés par les mots « de son paragraphe 2bis ».

Art. 30. L'article 37-9 de la même loi est abrogé.

Art. 31. Les articles 38 à 38-12 de la même loi forment désormais une nouvelle section 1^{re} de la partie II, chapitre 4bis, intitulée comme suit :

« Section 1^{re} : Dispositions applicables aux établissements CRR ».

Art. 32. L'article 38 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, les mots « Le présent chapitre » sont remplacés par les mots « La présente section », et les mots « Il s'applique » sont remplacés par les mots « Elle s'applique » ;

2° Au paragraphe 1^{er}, les alinéas 2 et 3 sont supprimés ;

3° Au paragraphe 2, les mots « le présent chapitre » sont remplacés par les mots « la présente section » ;

4° Au paragraphe 3, les mots « du présent chapitre » sont remplacés par les mots « de la présente section » ;

5° Au paragraphe 4, le mot « CRR » est ajouté après le mot « l'établissement ».

Art. 33. A l'article 38-1 de la même loi, le mot « CRR » est ajouté après le mot « établissement » et après le mot « établissements ».

Art. 34. L'article 38-2 de la même loi est modifié comme suit :

1° Le mot « CRR » est ajouté après le mot « établissement » ;

2° Aux paragraphes 5, 7 et 8, le mot « CRR » est ajouté après le mot « établissements ».

Art. 35. A l'article 38-8 de la même loi, le mot « CRR » est ajouté après le mot « établissement » et après le mot « établissements ».

Art. 36. L'article 38-12 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, le mot « CRR » est ajouté après le mot « établissements » ;
- 2° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, les mots « Pour les établissements CRR, ce » sont remplacés par le mot « Ce » ;
- 3° Au paragraphe 2, points 1 et 3, le mot « CRR » est ajouté après le mot « établissement ».

Art. 37. A la partie II, chapitre 4*bis*, de la même loi, il est introduit une nouvelle section 2 libellée comme suit :

« Section 2 : Dispositions applicables à toutes
les entreprises d'investissement IFR

Sous-section 1^{re} : Dispositions générales

Art. 38-13. Champ d'application.

La présente sous-section s'applique aux entreprises d'investissement IFR.

Art. 38-14. Dispositions additionnelles relatives à l'organe de direction applicables aux entreprises d'investissement IFR.

Les articles 38, paragraphe 4, 38-1, 38-2 et 38-8 s'appliquent également aux entreprises d'investissement IFR.

Art. 38-15. Traitement des entreprises d'investissement IFR à l'égard des conditions d'éligibilité énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033.

(1) La sous-section 2 s'applique aux entreprises d'investissement IFR qui déterminent qu'elles ne remplissent pas les conditions d'éligibilité en tant que petites entreprises d'investissement non interconnectées énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033.

(2) Lorsqu'une entreprise d'investissement IFR qui ne remplit pas toutes les conditions énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 les remplit ultérieurement, la sous-section 2 et l'article 17, paragraphe 1*bis*, alinéas 3 et 5, cessent d'être applicables au terme d'un délai de six mois à compter de la date à laquelle ces conditions sont remplies, à condition que l'entreprise d'investissement IFR a continué de remplir sans interruption les conditions prévues à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 et qu'elle en a informé la CSSF.

(3) Lorsqu'une entreprise d'investissement IFR constate qu'elle ne remplit plus l'ensemble des conditions énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033, elle en informe la CSSF et se conforme à la sous-section 2 et à l'article 17, paragraphe 1*bis*, alinéas 3 et 5, dans un délai de douze mois à compter de la date à laquelle l'évaluation a eu lieu.

Les entreprises d'investissement IFR appliquent les dispositions énoncées à l'article 38-22 aux rémunérations accordées pour les services fournis ou les résultats obtenus au cours de l'exercice financier qui suit celui durant lequel l'évaluation visée à l'alinéa 1^{er} a eu lieu.

(4) Lorsque la sous-section 2 s'applique et que l'article 8 du règlement (UE) 2019/2033 est appliqué, ladite sous-section et l'article 17, paragraphe 1*bis*, s'appliquent aux entreprises d'investissement sur base individuelle.

Lorsque la sous-section 2 s'applique et que la consolidation prudentielle visée à l'article 7 du règlement (UE) 2019/2033 est appliquée, ladite sous-section et l'article 17, paragraphe 1*bis*, s'appliquent aux entreprises d'investissement sur base individuelle et consolidée.

Par dérogation à l'alinéa 2, la sous-section 2 et l'article 17, paragraphe 1*bis*, ne s'appliquent pas aux entreprises filiales incluses dans une situation consolidée au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 11, du règlement (UE) 2019/2033, et qui sont établies dans des pays tiers, lorsque l'entreprise mère dans l'Union européenne peut démontrer que l'application desdites dispositions est illégale en vertu du droit du pays tiers dans lequel ces entreprises filiales sont établies.

Art. 38-16. Notification des violations.

(1) Les entreprises d'investissement IFR mettent en place des procédures appropriées, permettant à leur personnel de signaler en interne, par une filière spécifique, indépendante et autonome, les violations potentielles ou avérées de la présente loi, de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux

marchés d'instruments financiers, du règlement (UE) n° 600/2014, du règlement (UE) 2019/2033 ou des mesures prises pour leur exécution.

Ces procédures peuvent également résulter de dispositifs mis en place par les partenaires sociaux, pour autant qu'elles offrent une protection remplissant les conditions définies au paragraphe 2, points 1 à 3. La CSSF contrôle que les conditions précitées sont remplies.

(2) Les procédures, moyens ou dispositifs visés au paragraphe 1^{er} comprennent au moins :

1. une protection appropriée, au moins contre les représailles, les discriminations ou autres types de traitement inéquitable, pour leur personnel qui signale des violations commises à l'intérieur de l'entreprise d'investissement IFR ;
2. la protection de données à caractère personnel, tant pour la personne qui signale les violations que pour la personne physique prétendument responsable de la violation, conformément au règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE ; et
3. des règles claires garantissant dans tous les cas la confidentialité à la personne qui signale des violations visées au paragraphe 1^{er} commises à l'intérieur de l'entreprise d'investissement IFR, sauf si la divulgation d'informations est exigée par ou en vertu d'une loi.

Art. 38-17. Politique d'investissement.

(1) Les entreprises d'investissement IFR dont la valeur des actifs au bilan et hors bilan est, en moyenne, supérieure à 100.000.000 d'euros sur la période de quatre ans qui précède immédiatement l'exercice financier concerné, publient, conformément à l'article 46 du règlement (UE) 2019/2033, les informations suivantes :

1. la proportion de droits de vote attachés aux actions détenues directement ou indirectement par l'entreprise d'investissement IFR, ventilée par Etat membre et par secteur ;
2. une description complète du comportement de vote lors des assemblées générales des entreprises dont les actions sont détenues conformément au paragraphe 2, une explication des votes, et la proportion des propositions présentées par l'organe d'administration ou de direction de l'entreprise qui ont été approuvées par l'entreprise d'investissement IFR ;
3. une explication du recours à des sociétés de conseil en vote ; et
4. les consignes de vote relatives aux entreprises dont les actions sont détenues conformément au paragraphe 2.

L'exigence de publication visée à l'alinéa 1^{er}, point 2, ne s'applique pas si les dispositions contractuelles de tous les actionnaires représentés par l'entreprise d'investissement à l'assemblée des actionnaires n'autorisent pas l'entreprise d'investissement IFR à voter au nom des actionnaires à moins qu'ils n'aient donné des consignes de votes explicites après avoir reçu l'ordre du jour de l'assemblée.

(2) L'entreprise d'investissement IFR visée au paragraphe 1^{er} ne se conforme audit paragraphe que pour chaque entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et uniquement à l'égard des actions auxquelles des droits de vote sont attachés, lorsque la proportion de droits de vote détenus directement ou indirectement par l'entreprise d'investissement IFR dépasse le seuil de 5 pour cent de l'ensemble des droits de vote attachés aux actions émises par l'entreprise. Les droits de vote sont calculés sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, même si l'exercice de ces droits de vote est suspendu.

*Sous-section 2 : Dispositions additionnelles applicables
aux entreprises d'investissement IFR non-PNI*

Art. 38-18. Champ d'application.

La présente sous-section s'applique aux entreprises d'investissement IFR non-PNI.

Art. 38-19. Informations pays par pays.

(1) Les entreprises d'investissement IFR non-PNI ayant une succursale ou une filiale qui est un établissement financier dans un autre Etat membre ou dans un pays tiers publient une fois par an, pour chaque Etat membre et chaque pays tiers, les informations suivantes :

1. la dénomination, la nature des activités et la localisation des filiales et succursales ;

2. leur chiffre d'affaires ;
3. le nombre de leurs salariés sur une base équivalent temps plein ;
4. leur résultat d'exploitation avant impôt ;
5. les impôts payés sur le résultat ;
6. les subventions publiques reçues.

(2) Les informations visées au paragraphe 1^{er} font l'objet d'un contrôle conformément à la loi modifiée du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit et, lorsque cela est possible, sont annexées aux comptes annuels ou, le cas échéant, aux comptes annuels consolidés de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI.

Art. 38-20. Politiques de rémunération.

(1) Les entreprises d'investissement IFR non-PNI, lorsqu'elles définissent et mettent en œuvre leurs politiques de rémunération pour les catégories de personnel, y compris la direction autorisée, les preneurs de risques, les personnes exerçant une fonction de contrôle ainsi que tout membre du personnel percevant une rémunération globale au moins égale à la rémunération la plus basse perçue par un membre de la direction autorisée ou les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI ou des actifs dont elle assure la gestion, respectent les principes suivants :

1. la politique de rémunération est décrite de façon claire et elle est proportionnée à la taille, à l'organisation interne, à la nature ainsi qu'à l'étendue et à la complexité des activités de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI ;
2. la politique de rémunération est neutre du point de vue du genre ;
3. la politique de rémunération permet et favorise une gestion saine et efficace des risques ;
4. la politique de rémunération est conforme à la stratégie et aux objectifs économiques de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI, et tient compte également des effets à long terme des décisions d'investissement qui sont prises ;
5. la politique de rémunération comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts, encourage une conduite responsable des activités de l'entreprise et favorise la sensibilisation aux risques et la prudence dans la prise de risques ;
6. l'organe de direction de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI, dans l'exercice de sa fonction de surveillance, adopte et revoit régulièrement la politique de rémunération et assume la responsabilité globale de supervision de sa mise en œuvre ;
7. la mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet d'une évaluation interne centrale et indépendante dans le cadre de l'exercice des fonctions de contrôle, au moins une fois par an ;
8. le personnel exerçant des fonctions de contrôle est indépendant des unités opérationnelles qu'il supervise, dispose des pouvoirs nécessaires et est rémunéré en fonction de la réalisation des objectifs liés à ses fonctions, indépendamment des performances des domaines d'activités qu'il contrôle ;
9. la rémunération des hauts responsables en charge de la gestion des risques et de la conformité est directement supervisée par le comité de rémunération visé à l'article 38-23 ou, si un tel comité n'a pas été instauré, par l'organe de direction dans l'exercice de sa fonction de surveillance ;
10. la politique de rémunération établit une distinction claire entre les critères appliqués pour déterminer les rémunérations suivantes :
 - a) la rémunération fixe de base, qui reflète au premier chef l'expérience professionnelle pertinente et les responsabilités en matière d'organisation, énoncées dans la description des fonctions du membre du personnel, telle qu'elle figure dans ses conditions d'emploi ;
 - b) la rémunération variable, qui reflète, de la part du membre du personnel, des performances durables et ajustées aux risques, ainsi que des performances allant au-delà de celles exigées dans la description de ses fonctions ;
11. la composante fixe représente une part suffisamment importante de la rémunération totale pour permettre la plus grande souplesse en ce qui concerne la composante variable de la rémunération, notamment la possibilité de n'en verser aucune.

(2) Aux fins de l'application du paragraphe 1^{er}, point 11, les entreprises d'investissement IFR non-PNI définissent les ratios appropriés entre les composantes variable et fixe de la rémunération totale dans leurs politiques de rémunération, en tenant compte des activités commerciales de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI et des risques qui y sont associés ainsi que de l'incidence que les différentes catégories de personnel visées au paragraphe 1^{er} ont sur le profil de risque de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI.

(3) Les entreprises d'investissement IFR non-PNI fixent et appliquent les principes visés au paragraphe 1^{er} d'une manière qui soit adaptée à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, à l'étendue et à la complexité de leurs activités.

Art. 38-21. Entreprises d'investissement IFR non-PNI bénéficiant d'un soutien financier public exceptionnel.

Lorsqu'une entreprise d'investissement IFR non-PNI bénéficie d'un soutien financier public exceptionnel tel qu'il est défini à l'article 59-15, alinéa 1^{er}, point 25 :

1. cette entreprise d'investissement IFR non-PNI ne verse pas de rémunération variable aux membres de l'organe de direction ;
2. dans le cas où la rémunération variable versée aux membres du personnel autres que les membres de l'organe de direction serait incompatible avec le maintien d'une assise financière saine pour une entreprise d'investissement IFR non-PNI et avec sa sortie en temps utile du programme de soutien financier public exceptionnel, la rémunération variable est limitée à une partie des revenus nets.

Art. 38-22. Rémunération variable.

(1) Toute rémunération variable accordée et versée par une entreprise d'investissement IFR non-PNI aux catégories de personnel visées à l'article 38-20, paragraphe 1^{er}, satisfait à l'ensemble des exigences ci-après dans les mêmes conditions que celles fixées à l'article 38-20, paragraphe 3 :

1. lorsque la rémunération variable est fonction des performances, son montant total est établi sur la base de l'évaluation conjuguée de la performance individuelle, des performances de l'unité opérationnelle concernée et des résultats d'ensemble de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI ;
2. pour l'évaluation de la performance individuelle, des critères financiers et non financiers sont pris en compte ;
3. l'évaluation des performances visée au point 1 se fonde sur une période de plusieurs années, en tenant compte de la durée du cycle économique de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI et de ses risques économiques ;
4. la rémunération variable n'a pas d'incidence sur la capacité de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI à s'assurer une assise financière saine ;
5. il n'y a de rémunération variable garantie que pour les nouveaux membres du personnel, uniquement pour leur première année de travail et lorsque l'entreprise d'investissement IFR non-PNI dispose d'une assise financière solide ;
6. les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat de travail correspondent à des performances effectives de la personne dans la durée et ne récompensent pas l'échec ou la faute ;
7. les rémunérations globales liées à une indemnisation ou à un rachat de contrats de travail antérieurs sont conformes aux intérêts à long terme de l'entreprise d'investissement ;
8. la mesure des performances, lorsqu'elle sert de base au calcul des ensembles de composantes variables de la rémunération, tient compte de tous les types de risques actuels et futurs ainsi que du coût du capital et des liquidités exigées conformément au règlement (UE) 2019/2033 ;
9. l'attribution des composantes variables de la rémunération au sein de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI tient compte de tous les types de risques actuels et futurs ;
10. jusqu'à 100 pour cent de la rémunération variable font l'objet d'une contraction lorsque les résultats financiers de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI sont médiocres ou négatifs, y compris par des dispositifs de malus ou de récupération soumis à des critères fixés par les entreprises d'investissement IFR non-PNI qui sont en particulier applicables aux situations suivantes :
 - a) la personne en question a participé à des agissements qui ont entraîné des pertes significatives pour l'entreprise d'investissement IFR non-PNI ou est responsable de tels agissements ;

b) la personne en question n'est plus considérée comme présentant les qualités d'honorabilité et de compétence requises ;

11. les prestations de pension discrétionnaires sont conformes à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts à long terme de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI.

(2) Aux fins des paragraphes 1^{er} et 3 :

1. les personnes visées à l'article 38-20, paragraphe 1^{er}, n'utilisent pas de stratégies de couverture personnelle ou d'assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité afin de contrecarrer les principes visés au paragraphe 1^{er} et 3 ;
2. la rémunération variable n'est pas versée au moyen d'instruments financiers ou de méthodes qui facilitent le non-respect de la présente sous-section ou du règlement (UE) 2019/2033.

(3) Sans préjudice du paragraphe 4, les entreprises d'investissement IFR non-PNI dont la valeur des actifs au bilan et hors bilan est, en moyenne, supérieure à 100.000.000 d'euros sur la période de quatre ans qui précède immédiatement l'exercice financier concerné et les personnes dont la rémunération variable annuelle dépasse 50.000 euros ou représente plus d'un quart de sa rémunération annuelle totale, respectent également les dispositions suivantes :

1. toute rémunération variable accordée et versée par une entreprise d'investissement IFR non-PNI aux catégories de personnel visées à l'article 38-20, paragraphe 1^{er}, satisfait aux exigences ci-après dans les mêmes conditions que celles fixées à l'article 38-20, paragraphe 3 :
 - a) au moins 50 pour cent de la rémunération variable sont constitués des instruments suivants :
 - i) des actions ou des droits de propriété équivalents, en fonction de la structure juridique de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI concernée ;
 - ii) des instruments liés à des actions ou des instruments non numéraires équivalents, en fonction de la structure juridique de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI concernée ;
 - iii) des instruments additionnels de catégorie 1, des instruments de catégorie 2 ou d'autres instruments pouvant être totalement convertis en instruments de fonds propres de base de catégorie 1 ou amortis et qui reflètent de manière appropriée la qualité de crédit de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI en continuité d'exploitation ;
 - iv) des instruments non numéraires qui reflètent les instruments des portefeuilles gérés ;
 - b) au moins 40 pour cent de la rémunération variable sont reportés pendant une durée de trois à cinq ans, selon qu'il convient, en fonction de la durée du cycle économique de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI, de la nature de son activité, de ses risques et des activités de la personne concernée, sauf si la rémunération variable est particulièrement élevée, auquel cas la part de rémunération variable reportée est d'au moins 60 pour cent. La rémunération due en vertu de dispositifs de report n'est pas acquise plus vite qu'au prorata ;
2. aux fins du paragraphe 1^{er}, point 11, si un membre du personnel quitte l'entreprise d'investissement IFR non-PNI avant d'avoir atteint l'âge de la retraite, les prestations de pension discrétionnaires sont retenues par l'entreprise d'investissement IFR non-PNI pour une période de cinq ans sous la forme d'instruments visés au point 1, lettre a), du présent paragraphe. Lorsqu'un membre du personnel atteint l'âge de la retraite et prend sa retraite, les prestations de pension discrétionnaires lui sont versées sous la forme d'instruments visés au point 1, lettre a), du présent paragraphe, sous réserve du respect d'une période de rétention de cinq ans.

Aux fins de l'alinéa 1^{er}, point 1, lettre a), les instruments qui y sont visés sont soumis à une politique de rétention appropriée destinée à aligner les incitations de la personne sur les intérêts à long terme de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI, de ses créanciers et de ses clients.

Par dérogation à l'alinéa 1^{er}, point 1, lettre a), lorsqu'une entreprise d'investissement IFR non-PNI n'émet aucun des instruments visés audit point, la CSSF peut approuver l'utilisation d'autres dispositifs remplissant les mêmes objectifs.

(4) Par dérogation au paragraphe 3, le seuil de 100.000.000 d'euros est relevé à 300.000.000 d'euros pour les entreprises d'investissement IFR non-PNI qui satisfont aux critères suivants :

1. l'entreprise d'investissement IFR non-PNI n'est pas, au Luxembourg, l'une des trois entreprises d'investissement les plus importantes en termes de valeur totale des actifs ;

2. l'entreprise d'investissement IFR non-PNI n'est pas soumise à des obligations ou est soumise à des obligations simplifiées en ce qui concerne la planification des mesures de redressement et de résolution conformément aux articles 59-26 et 59-27 de la présente loi et aux articles 5 et 6 de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ;
3. la taille du portefeuille de négociation au bilan et hors bilan de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI est inférieure ou égale à 150.000.000 d'euros ;
4. le volume des activités sur instruments dérivés, tels que définis à l'article 2, paragraphe 1^{er}, point 29, du règlement (UE) n° 600/2014, au bilan et hors bilan de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI est inférieur ou égal à 100.000.000 d'euros ; et
5. l'entreprise d'investissement IFR non-PNI à l'égard de laquelle il est fait usage de la présente disposition ne remplit pas deux ou plus des critères suivants :
 - a) La valeur totale des actifs de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI est supérieure à 5 milliards d'euros ;
 - b) L'entreprise d'investissement IFR non-PNI constitue l'entreprise mère ultime du groupe dont elle fait, le cas échéant, partie ;
 - c) L'entreprise d'investissement IFR non-PNI est l'entreprise mère d'un nombre important de filiales établies dans d'autres pays ;
 - d) Les actions de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

Art. 38-23. Comité de rémunération.

(1) Les entreprises d'investissement IFR non-PNI dont la valeur des actifs au bilan et hors bilan est, en moyenne, supérieure à 100.000.000 d'euros sur la période de quatre ans qui précède immédiatement l'exercice financier concerné, instaurent un comité de rémunération. Ce comité de rémunération est équilibré du point de vue du genre et exerce un jugement compétent et indépendant sur les politiques et les pratiques de rémunération et sur les incitations créées pour la gestion des risques, du capital et des liquidités. Le comité de rémunération peut être mis en place au niveau du groupe.

(2) Le comité de rémunération est chargé d'élaborer les décisions concernant les rémunérations, notamment celles qui ont des répercussions sur le risque et la gestion des risques dans l'entreprise d'investissement IFR non-PNI concernée et que l'organe de direction est appelé à arrêter. Le président et les membres du comité de rémunération sont des membres de l'organe de direction qui n'exercent pas de fonction exécutive au sein de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI concernée. Si la représentation du personnel au sein de l'organe de direction est prévue par le Code du travail, le comité de rémunération comprend un ou plusieurs représentants du personnel.

(3) Lors de la préparation des décisions visées au paragraphe 2, le comité de rémunération tient compte de l'intérêt public et des intérêts à long terme des actionnaires, des investisseurs et des autres parties prenantes de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI.

Art. 38-24. Informations relatives à la rémunération.

(1) La CSSF recueille les informations publiées conformément à l'article 51, alinéa 1^{er}, lettres c) et d), du règlement (UE) 2019/2033, ainsi que les informations fournies par les entreprises d'investissement IFR non-PNI concernant l'écart de rémunération entre les femmes et les hommes et utilise ces informations pour comparer les tendances et les pratiques en matière de rémunération.

La CSSF transmet ces informations à l'ABE.

(2) Les entreprises d'investissement IFR non-PNI fournissent à la CSSF des informations sur le nombre de personnes physiques par entreprise d'investissement dont la rémunération s'élève à 1.000.000 d'euros ou plus par exercice financier, ventilées par tranches de rémunération de 1.000.000 d'euros, y compris sur leurs responsabilités professionnelles, le domaine d'activité concerné et les principaux éléments du salaire, les primes, les indemnités à long terme et les cotisations de retraite.

Les entreprises d'investissement IFR non-PNI fournissent à la CSSF, sur demande, les montants totaux des rémunérations pour chaque membre de l'organe de direction ou de la direction autorisée.

La CSSF transmet les informations visées aux alinéas 1^{er} et 2 à l'ABE. ».

Art. 38. A la partie II, chapitre 5, de la même loi, il est introduit avant l'article 39 un nouvel article 38-25 libellé comme suit :

« *Art. 38-25. Champ d'application.*

Le présent chapitre s'applique :

1. aux PSF de support et aux PSF spécialisés de droit luxembourgeois, ainsi qu'aux succursales luxembourgeoises de PSF de support et de PSF spécialisés de droit étranger ;
2. aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, ainsi qu'aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social dans un pays tiers ;
3. aux succursales luxembourgeoises d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement ayant leur siège social dans un autre Etat membre. ».

Art. 39. A l'article 41, paragraphe 10, de la même loi, les mots « ou de CTP » sont supprimés.

Art. 40. L'article 42 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° A l'alinéa 1^{er}, les mots « et des compagnies financières holding mixtes » sont remplacés par les mots « , des compagnies financières holding mixtes et des compagnies holdings d'investissement » ;
- 2° A l'alinéa 1^{er}, les mots « et du règlement (UE) n° 600/2014 » sont remplacés par les mots « , du règlement (UE) n° 600/2014 et du règlement (UE) 2019/2033 » ;
- 3° Il est ajouté un nouvel alinéa 4 libellé comme suit :

« La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance des APA faisant l'objet d'une dérogation et des ARM faisant l'objet d'une dérogation aux fins de la présente loi et du règlement (UE) n° 600/2014. Dans le cadre de cette surveillance, la CSSF contrôle leurs activités afin d'évaluer le respect des conditions d'exercice prévues dans la présente loi et dans le règlement (UE) n°600/2014 et prend les mesures appropriées afin d'obtenir les informations nécessaires à cette évaluation. ».

Art. 41. L'article 43, paragraphe 2, de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Les mots « et du règlement (UE) n° 600/2014 » sont remplacés par les mots « , du règlement (UE) n° 600/2014 et du règlement (UE) 2019/2033 » ;
- 2° Les mots « ou d'entreprises d'investissement » sont insérés à deux reprises entre les mots « d'établissements de crédit » et les mots « ayant leur administration centrale ».

Art. 42. L'article 44 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 4, les mots « des PSCD, » sont remplacés par les mots « des APA faisant l'objet d'une dérogation, des ARM faisant l'objet d'une dérogation, » ;
- 2° Au paragraphe 5, alinéa 1^{er}, les mots « ou du règlement (UE) n° 600/2014 » sont remplacés par les mots « , du règlement (UE) n° 600/2014 ou du règlement (UE) 2019/2033 » ;
- 3° Au paragraphe 5, alinéa 1^{er}, les mots « dudit règlement » sont remplacés par les mots « desdits règlements » ;
- 4° Au paragraphe 5, l'alinéa 1^{er} est complété par les mots « ou de procédures visant à infliger des mesures ou des sanctions administratives ».

Art. 43. A l'article 44-1 de la même loi, sont ajoutés deux nouveaux paragraphes libellés comme suit :

« (9) La CSSF et les autorités compétentes d'autres Etats membres peuvent échanger des informations confidentielles aux fins de l'article 15, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE (ci-après, la « directive (UE) 2019/2034 »), déterminer expressément les modalités de traitement de ces informations et limiter expressément toute transmission ultérieure de ces informations.

(10) La CSSF, en tant qu'autorité compétente d'une succursale de pays tiers conformément à l'article 32-1, paragraphe 2, alinéa 4, coopère étroitement avec les autorités compétentes d'autres

Etats membres pour les entités faisant partie du même groupe que celui auquel appartient la succursale d'entreprise de pays tiers agréée conformément à l'article 32-1, paragraphe 2, alinéa 3, ainsi qu'avec l'AEMF et l'ABE, pour faire en sorte que toutes les activités de ce groupe dans l'Union européenne fassent l'objet d'une surveillance exhaustive, cohérente et efficace, conformément à la directive 2014/65/UE, à la directive 2013/36/UE et à la directive (UE) 2019/2034, ainsi qu'au règlement (UE) n° 575/2013, au règlement (UE) n° 600/2014 et au règlement (UE) 2019/2033. Il en est de même lorsque la CSSF est l'autorité compétente d'une entité faisant partie du même groupe que celui auquel appartient la succursale d'entreprises de pays tiers agréée dans un autre Etat membre conformément à l'article 41, paragraphe 1^{er}, de la directive 2014/65/UE. ».

Art. 44. A l'article 44-2, paragraphe 2, de la même loi, le point final à la fin du dernier tiret est remplacé par un point-virgule, et le paragraphe 2 est complété par un nouveau dernier tiret libellé comme suit :

« – la Commission européenne, lorsque ces informations sont nécessaires à l'exercice de ses compétences au titre de la directive 2019/2034. ».

Art. 45. A l'article 44-3 de la même loi, il est inséré un nouveau paragraphe 4 libellé comme suit :

« (4) Aux fins de l'exercice de sa mission de surveillance des entreprises d'investissement découlant de la présente loi ou du règlement (UE) 2019/2033, et dans le but d'échanger des informations, la CSSF peut conclure des accords de coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers ainsi qu'avec les autorités ou organismes de pays tiers chargés des missions ci-après, à condition que les informations communiquées bénéficient de garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles prévues à l'article 44 :

1. la surveillance des entreprises d'investissement, des établissements financiers au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 14, du règlement (UE) 2019/2033 et des marchés financiers, y compris la surveillance des entités financières autorisées à exercer leur activité en tant que contreparties centrales, lorsque celles-ci sont reconnues au titre de l'article 25 du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (ci-après, le « règlement (UE) n° 648/2012 ») ;
2. les procédures de liquidation ou de faillite des entreprises d'investissement et les procédures similaires ;
3. la surveillance des organismes intervenant dans les procédures de liquidation ou de faillite des entreprises d'investissement et dans des procédures similaires ;
4. les procédures de contrôle légal des comptes des établissements financiers au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 14, du règlement (UE) 2019/2033 ou des établissements gérant des systèmes d'indemnisation ;
5. la surveillance des personnes chargées du contrôle légal des comptes des établissements financiers au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 14, du règlement (UE) 2019/2033 ;
6. la surveillance des personnes exerçant des activités sur les marchés des quotas d'émission aux fins d'obtenir une vue globale des marchés financiers et au comptant ;
7. la surveillance des personnes exerçant des activités sur les marchés dérivés de matières premières agricoles aux fins d'obtenir une vue globale des marchés financiers et au comptant. ».

Art. 46. L'article 45 de la même loi est modifié comme suit :

1° A la suite du paragraphe 3*bis*, sont insérés deux nouveaux paragraphes 3*ter* et 3*quater* libellés comme suit :

« (3*ter*) La CSSF coopère étroitement avec les autorités compétentes des autres Etats membres aux fins de l'exercice des missions qui leur incombent au titre de la directive (UE) 2019/2034 et du règlement (UE) 2019/2033, notamment en échangeant sans retard des informations sur les entreprises d'investissement IFR, y compris :

1. des informations sur la structure de gestion et de propriété de l'entreprise d'investissement IFR ;
2. des informations sur le respect, par l'entreprise d'investissement IFR, des exigences de fonds propres ;

3. des informations sur le respect, par l'entreprise d'investissement IFR, des exigences relatives au risque de concentration et des exigences de liquidité ;
4. des informations sur les procédures administratives et comptables et les mécanismes de contrôle interne de l'entreprise d'investissement IFR ;
5. des informations sur tout autre facteur susceptible d'influer sur le risque posé par l'entreprise d'investissement IFR.

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, communique immédiatement aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil toute information et constatation concernant tout problème ou risque éventuel qu'une entreprise d'investissement IFR peut poser pour la protection des clients ou la stabilité du système financier dans l'Etat membre d'accueil et qu'elle a identifié dans le cadre de la surveillance des activités d'une entreprise d'investissement IFR.

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, agit sur la base des informations communiquées par les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil en prenant toutes les mesures nécessaires pour parer ou remédier aux problèmes et risques éventuels visés à l'alinéa 2. A la demande des autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil, la CSSF en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, explique en détail aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil comment les informations et constatations fournies par ces dernières ont été prises en compte.

Lorsque la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, s'oppose aux mesures prises par les autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil conformément à l'article 13, paragraphe 4, de la directive (UE) 2019/2034, elle peut saisir l'ABE.

La CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil, peut communiquer des informations et constatations à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine, en relation avec la communication opérée par cette dernière conformément à l'article 13, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034. Elle peut demander à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine d'expliquer comment ces informations et constatations ont été prises en compte.

A la suite de la communication des informations et constatations visées à l'article 13, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034, si la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil, considère que les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine n'ont pas pris les mesures nécessaires visées à l'article 13, paragraphe 3, de la directive (UE) 2019/2034, elle peut, après en avoir informé les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine, l'ABE et l'AEMF, prendre les mesures appropriées pour protéger les clients à qui des services sont fournis ou pour préserver la stabilité du système financier.

La CSSF peut saisir l'ABE dans le cas où une demande de coopération, en particulier une demande d'échange d'informations, a été rejetée ou n'a pas été suivie d'effet dans un délai raisonnable.

(3^{quater}) Aux fins de l'appréciation de la condition prévue à l'article 23, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre c), du règlement (UE) 2019/2033, la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine d'une entreprise d'investissement IFR, peut demander à l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine d'un membre compensateur de fournir des informations relatives au modèle de marge et aux paramètres utilisés pour calculer l'exigence de marge de l'entreprise d'investissement concernée.

Aux fins de l'appréciation de la condition prévue à l'article 23, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre c), du règlement (UE) 2019/2033, la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'Etat membre d'origine d'un membre compensateur, peut, sur demande de l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine d'une entreprise d'investissement IFR, fournir à cette autorité compétente des informations relatives au modèle de marge et aux paramètres utilisés pour calculer l'exigence de marge de l'entreprise d'investissement concernée. » ;

2° Le paragraphe 9, alinéa 1^{er}, est complété par les mots suivants :

« , ainsi qu'aux contrôles sur place des informations visées à l'article 13, paragraphe 1^{er}, de la directive (UE) 2019/2034 » ;

3° Au paragraphe 10, les mots « ou par l'intermédiaire de personnes qu'elle mandate à cet effet, » sont insérés entre les mots « procéder elle-même » et les mots « à des vérifications », et le paragraphe 10 est complété par les mots suivants :

« , ainsi qu'aux contrôles sur place des informations visées au paragraphe 3^{ter}, alinéa 1^{er} ».

Art. 47. L'article 46, paragraphe 6, de la même loi est modifié comme suit :

- 1° A l'alinéa 1^{er}, première phrase, les mots « d'établissements CRR » sont remplacés par les mots « d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement » ;
- 2° A l'alinéa 1^{er}, deuxième phrase, les mots « sans retard » sont insérés entre les mots « elle consulte » et les mots « les autorités compétentes » ;
- 3° A l'alinéa 1^{er}, troisième phrase, le mot « Après » est remplacé par les mots « Dès que possible après », et les mots « l'établissement CRR » sont remplacés par les mots « l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement » ;
- 4° A l'alinéa 2, les mots « d'un établissement CRR » sont ajoutés entre les mots « de l'Etat membre d'origine » et les mots « , elle tient ».

Art. 48. L'article 49 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, l'alinéa 1^{er} est supprimé ;
- 2° Au paragraphe 2, le mot « CRR » est supprimé ;
- 3° Au paragraphe 2, alinéas 2 et 3, les mots « un établissement mère » sont remplacés par les mots « une entreprise d'investissement mère » ;
- 4° Au paragraphe 4, dans la phrase introductive, les mots « établissements CRR » sont supprimés, et les mots « établissements de crédit ou entreprises d'investissement » sont insérés entre les mots « ou plus » et les mots « agréés dans » ;
- 5° Au paragraphe 4, le point 3 prend la teneur suivante :

« 3. la CSSF est l'autorité compétente pour l'entreprise d'investissement affichant le total de bilan le plus élevé, lorsqu'il s'agit d'un groupe d'entreprises d'investissement qui comprend au moins une entreprise d'investissement CRR. » ;
- 6° Au paragraphe 5, les mots « lorsque le groupe ne comporte aucun établissement de crédit » sont remplacés par les mots « lorsqu'il s'agit d'un groupe d'entreprises d'investissement qui comprend au moins une entreprise d'investissement CRR », et le mot « CRR » est supprimé entre les mots « pour l'entreprise d'investissement » et les mots « affichant le total » ;
- 7° Le paragraphe 6, alinéa 2, prend la teneur suivante :

« Par dérogation au paragraphe 4, point 3, et au paragraphe 5, lorsqu'une autorité compétente d'un autre Etat membre assure la surveillance sur base individuelle de plus d'une entreprise d'investissement au sein d'un groupe d'entreprises d'investissement qui comprend au moins une entreprise d'investissement CRR, la CSSF n'est le superviseur sur une base consolidée que lorsqu'elle assure la surveillance sur base individuelle d'une ou de plusieurs entreprises d'investissement au sein dudit groupe qui affichent, en valeurs agrégées, le total de bilan globalement le plus élevé. » ;
- 8° Au paragraphe 7, les mots « établissements CRR » sont remplacés par les mots « établissements de crédit ou entreprises d'investissement », et les mots « l'établissement CRR » sont remplacés par les mots « l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement ».

Art. 49. L'article 50-1 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, les mots « d'un établissement CRR agréé au Luxembourg qui est un établissement mère dans l'Union européenne ou un établissement CRR contrôlé par une compagnie financière holding mère dans l'Union européenne ou une compagnie financière holding mixte mère dans l'Union européenne, » sont remplacés par les mots « en vertu de l'article 49, » ;
- 2° Au paragraphe 9, les mots « établissement CRR » sont remplacés par les mots « établissement de crédit » ;
- 3° Au paragraphe 10, alinéa 2, les mots « au sein d'un établissement CRR » sont supprimés ;
- 4° Au paragraphe 10, alinéa 3, les mots « établissements CRR » sont remplacés par les mots « établissements de crédit » ;
- 5° Au paragraphe 11, les mots « établissement CRR » sont remplacés par les mots « établissement de crédit » ;
- 6° Au paragraphe 14, alinéa 2, les mots « titre VII, » sont insérés entre les mots « prévues au » et les mots « chapitre 1 », et les mots « et, le cas échéant, au titre IV, chapitre 1, section 2, de la directive (UE) 2019/2034 » sont insérés entre les mots « 2013/36/UE, » et les mots « peuvent participer ».

Art. 50. A la partie III de la même loi, il est introduit à la suite du chapitre 3 un nouveau chapitre 3bis libellé comme suit :

« Chapitre 3bis : Surveillance des groupes
d'entreprises d'investissement IFR

Section 1^{re} : Dispositions générales

Art. 51-2. Définitions.

Aux fins du présent chapitre, on entend par :

1. « compagnie holding mixte IFD » : une entreprise mère autre qu'une compagnie financière holding, une compagnie holding d'investissement, un établissement de crédit, une entreprise d'investissement ou une compagnie financière holding mixte au sens de la directive 2002/87/CE, qui compte parmi ses filiales au moins une entreprise d'investissement ;
2. « contrôleur du groupe » : une autorité compétente chargée de surveiller le respect du test de capitalisation du groupe par les entreprises d'investissement mères dans l'Union européenne et les entreprises d'investissement contrôlées par des compagnies holding d'investissement mères dans l'Union européenne ou par des compagnies financières holding mixtes mères dans l'Union européenne ;
3. « groupe d'entreprises d'investissement IFR » : un groupe d'entreprises d'investissement qui ne comprend pas d'entreprise d'investissement CRR.

Section 2 : Surveillance des groupes d'entreprises
d'investissement IFR sur base consolidée et contrôle du
respect du test de capitalisation du groupe

Art. 51-3. Détermination du contrôleur du groupe.

(1) Lorsqu'un groupe d'entreprises d'investissement IFR est dirigé par une entreprise d'investissement mère au Luxembourg qui est une entreprise d'investissement IFR, la CSSF exerce la surveillance sur base consolidée ou le contrôle du respect du test de capitalisation du groupe lorsqu'elle est l'autorité compétente de ladite entreprise d'investissement mère au Luxembourg.

(2) Lorsque l'entreprise mère d'une entreprise d'investissement IFR établie au Luxembourg est une compagnie holding d'investissement mère dans l'Union européenne ou une compagnie financière holding mixte mère dans l'Union européenne, la CSSF exerce la surveillance sur base consolidée ou le contrôle du respect du test de capitalisation du groupe en sa qualité d'autorité compétente de ladite entreprise d'investissement.

Cependant, lorsque plusieurs entreprises d'investissement IFR agréées dans plusieurs Etats membres ont la même compagnie holding d'investissement mère dans l'Union européenne ou la même compagnie financière holding mixte mère dans l'Union européenne, la CSSF exerce la surveillance sur base consolidée ou le contrôle du respect du test de capitalisation du groupe lorsqu'elle est l'autorité compétente d'une de ces entreprises d'investissement IFR et que la compagnie holding d'investissement ou la compagnie financière holding mixte a été constituée au Luxembourg.

(3) Lorsque figurent, parmi les entreprises mères de plusieurs entreprises d'investissement IFR agréées dans plusieurs Etats membres, plusieurs compagnies holding d'investissement ou compagnies financières holding mixtes ayant leur administration centrale dans des Etats membres différents et qu'il y a une entreprise d'investissement IFR dans chacun de ces Etats membres, la CSSF exerce la surveillance sur base consolidée ou le contrôle du respect du test de capitalisation du groupe lorsqu'elle est l'autorité compétente de l'entreprise d'investissement IFR affichant le total de bilan le plus élevé.

(4) Lorsque plusieurs entreprises d'investissement IFR agréées dans l'Union européenne ont pour entreprise mère la même compagnie holding d'investissement dans l'Union européenne ou la même compagnie financière holding mixte dans l'Union européenne et qu'aucune de ces entreprises d'investissement n'a été agréée dans l'Etat membre dans lequel cette compagnie holding d'investissement ou compagnie financière holding mixte a été constituée, la CSSF exerce la surveillance sur base consolidée ou le contrôle du respect du test de capitalisation du groupe lorsqu'elle est l'autorité compétente de l'entreprise d'investissement IFR affichant le total de bilan le plus élevé.

(5) La CSSF et les autorités compétentes concernées des autres Etats membres peuvent, d'un commun accord, déroger aux critères mentionnés à l'article 46, paragraphes 3, 4 et 5, de la directive (UE) 2019/2034, si leur application n'est pas appropriée pour garantir l'efficacité de la surveillance sur base consolidée ou du contrôle du respect du test de capitalisation du groupe compte tenu des entreprises d'investissement IFR concernées et de l'importance de leurs activités dans les Etats membres concernés, et peuvent désigner une autre autorité compétente que celle prévue à l'article 46, paragraphes 3, 4 et 5, de la directive (UE) 2019/2034, pour exercer une surveillance sur base consolidée ou un contrôle du respect du test de capitalisation du groupe. En pareils cas, avant d'adopter une telle décision, la CSSF et les autorités compétentes concernées des autres Etats membres donnent à la compagnie holding d'investissement mère dans l'Union européenne, à la compagnie financière holding mixte mère dans l'Union européenne ou à l'entreprise d'investissement IFR affichant le total de bilan le plus élevé, selon le cas, la possibilité d'exprimer son avis sur ce projet de décision. La CSSF et les autorités compétentes concernées des autres Etats membres notifient à la Commission européenne et à l'ABE toute décision en ce sens.

Art. 51-4. Exigences d'information dans les situations d'urgence.

Lorsque survient une situation d'urgence, notamment une situation décrite à l'article 18 du règlement (UE) n° 1093/2010 ou une situation d'évolution défavorable des marchés, susceptible de menacer la liquidité du marché et la stabilité du système financier dans l'un des Etats membres dans lequel des entités d'un groupe d'entreprises d'investissement IFR ont été agréées, la CSSF, lorsqu'elle est le contrôleur du groupe en vertu de l'article 51-3, sous réserve de l'article 44 et de l'article 44-1, paragraphe 9, alerte dès que possible l'ABE, le Comité européen du risque systémique et toute autorité compétente concernée et leur communique toutes les informations essentielles à l'exécution de leurs tâches.

Art. 51-5. Collèges d'autorités de surveillance.

(1) La CSSF, lorsqu'elle est le contrôleur du groupe déterminé conformément à l'article 51-3 peut, s'il y a lieu, mettre en place des collèges d'autorités de surveillance en vue de faciliter l'exécution des tâches visées au présent article et de garantir la coordination et la coopération avec les autorités de surveillance des pays tiers concernés, en particulier lorsque cela est nécessaire aux fins de l'application de l'article 23, paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, lettre c), et paragraphe 2, du règlement (UE) 2019/2033 pour échanger et actualiser des informations utiles sur le modèle de marge avec les autorités de surveillance des contreparties centrales éligibles (ci-après, « QCCP »).

(2) Les collèges d'autorités de surveillance mis en place conformément aux paragraphes 1^{er} et 3 fournissent un cadre permettant à la CSSF, en sa qualité de contrôleur du groupe, à l'ABE et aux autres autorités compétentes d'effectuer les tâches suivantes :

1. les tâches visées à l'article 47 de la directive (UE) 2019/2034 ;
2. la coordination des demandes d'information lorsque cela est nécessaire pour faciliter la surveillance sur base consolidée, conformément à l'article 7 du règlement (UE) 2019/2033 ;
3. la coordination des demandes d'information, dans les cas où plusieurs autorités compétentes d'entreprises d'investissement IFR faisant partie du même groupe d'entreprises d'investissement IFR doivent demander soit de l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine d'un membre compensateur, soit de l'autorité compétente de la QCCP, des informations relatives au modèle de marge et aux paramètres utilisés pour le calcul de l'exigence de marge des entreprises d'investissement concernées ;
4. l'échange d'informations entre toutes les autorités compétentes ainsi qu'avec l'ABE, conformément à l'article 21 du règlement (UE) n° 1093/2010, et avec l'AEMF, conformément à l'article 21 du règlement (UE) n° 1095/2010 ;
5. la recherche d'un accord sur la délégation volontaire de tâches et de responsabilités entre autorités compétentes, le cas échéant ;
6. le renforcement de l'efficacité de la surveillance en s'efforçant d'éviter la duplication inutile des exigences prudentielles.

(3) Le cas échéant, des collèges d'autorités de surveillance peuvent également être mis en place lorsque les filiales d'un groupe d'entreprises d'investissement IFR dirigé par une entreprise d'investissement IFR dans l'Union européenne, une compagnie holding d'investissement mère dans

l'Union européenne ou une compagnie financière holding mixte mère dans l'Union européenne sont situées dans un pays tiers.

(4) Les autorités suivantes sont membres du collège des autorités de surveillance :

1. les autorités compétentes chargées de la surveillance des filiales d'un groupe d'entreprises d'investissement IFR dirigé par une entreprise d'investissement IFR dans l'Union européenne, une compagnie holding d'investissement mère dans l'Union européenne ou une compagnie financière holding mixte mère dans l'Union européenne ;
2. le cas échéant, les autorités de surveillance de pays tiers, sous réserve qu'elles respectent des exigences de confidentialité qui sont, de l'avis de toutes les autorités compétentes, équivalentes aux exigences fixées au titre IV, chapitre 1^{er}, section 2, de la directive 2019/2034.

(5) La CSSF, en sa qualité de contrôleur du groupe déterminé conformément à l'article 51-3, préside les réunions du collège d'autorités de surveillance et adopte des décisions. Elle informe pleinement à l'avance tous les membres du collège d'autorités de surveillance de l'organisation de ces réunions, des principales questions à aborder et des activités à examiner. Elle informe également pleinement tous les membres du collège d'autorités de surveillance en temps utile des décisions adoptées lors de ces réunions ou des actions menées.

Lors de l'adoption de décisions, la CSSF, en sa qualité de contrôleur du groupe, tient compte de la pertinence de l'activité de surveillance qui doit être planifiée ou coordonnée par les autorités visées au paragraphe 4.

La constitution et le fonctionnement des collèges d'autorités de surveillance sont formalisés par voie d'accords écrits.

(6) Lorsque la CSSF est membre d'un collège d'autorités de surveillance sans être le contrôleur du groupe, et qu'elle est en désaccord avec une décision, adoptée par le contrôleur du groupe déterminé conformément à l'article 46 de la directive (UE) 2019/2034, sur le fonctionnement des collèges d'autorités de surveillance, elle peut saisir l'ABE et demander l'assistance de cette dernière, conformément à l'article 19 du règlement (UE) n° 1093/2010.

Art. 51-6. Exigences de coopération.

(1) La CSSF, lorsqu'elle est le contrôleur du groupe conformément à l'article 51-3 ou lorsqu'elle est membre d'un collège d'autorités de surveillance conformément à l'article 48, paragraphe 5, de la directive 2019/2034, et les autres autorités compétentes qui sont membres du collège, se communiquent mutuellement toutes les informations pertinentes en tant que de besoin, notamment :

1. la description de la structure juridique du groupe d'entreprises d'investissement IFR et de sa structure de gouvernance, y compris sa structure organisationnelle, englobant l'ensemble des entités réglementées et non réglementées, des filiales non réglementées et des entreprises mères, et l'indication des autorités compétentes dont relèvent les entités réglementées du groupe d'entreprises d'investissement IFR ;
2. les procédures régissant la collecte d'informations auprès des entreprises d'investissement IFR d'un groupe d'entreprises d'investissement IFR, ainsi que les procédures de vérification de ces informations ;
3. toute évolution négative subie par les entreprises d'investissement IFR ou d'autres entités d'un groupe d'entreprises d'investissement IFR et qui pourrait affecter gravement ces entreprises d'investissement IFR ;
4. toutes les sanctions significatives et mesures exceptionnelles prises par les autorités compétentes conformément à la directive (UE) 2019/2034 ;
5. l'imposition d'une exigence spécifique de fonds propres au titre de l'article 39 de la directive (UE) 2019/2034.

(2) La CSSF peut saisir l'ABE, en vertu de l'article 19, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) n° 1093/2010, si les informations nécessaires n'ont pas été communiquées en application de l'article 49, paragraphe 1^{er}, de la directive (UE) 2019/2034, sans délai injustifié ou si une demande de coopération, en particulier d'échange d'informations pertinentes, a été rejetée ou n'a pas été suivie d'effet dans un délai raisonnable.

(3) Avant de prendre une décision susceptible de revêtir de l'importance pour les missions de surveillance d'autres autorités compétentes, la CSSF consulte lesdites autorités compétentes sur les points suivants :

1. les changements affectant la structure de l'actionnariat, la structure organisationnelle ou la structure de direction d'entreprises d'investissement IFR qui font partie du groupe d'entreprises d'investissement IFR et qui nécessitent une approbation ou un agrément ;
2. les sanctions significatives infligées à des entreprises d'investissement IFR, ou toute autre mesure exceptionnelle prise par la CSSF à leur égard ; et
3. les exigences spécifiques de fonds propres imposées en vertu de l'article 53-33, paragraphe 2.

(4) La CSSF consulte le contrôleur du groupe lorsque des sanctions significatives doivent être infligées ou que d'autres mesures exceptionnelles doivent être prises conformément au paragraphe 3, point 2.

(5) Par dérogation au paragraphe 3, la CSSF n'est pas tenue de consulter les autres autorités compétentes en cas d'urgence ou lorsqu'une telle consultation pourrait compromettre l'efficacité de sa décision, auquel cas elle informe sans retard les autres autorités compétentes concernées de sa décision de ne pas les consulter.

Art. 51-7. Vérification d'informations concernant des entités situées dans d'autres Etats membres.

(1) Lorsque la CSSF a besoin de vérifier des informations portant sur des entreprises d'investissement IFR, des compagnies holdings d'investissement, des compagnies financières holding mixtes, des établissements financiers au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 14, du règlement (UE) 2019/2033, des entreprises de services auxiliaires, des compagnies holding mixtes IFD ou des filiales situés dans un autre Etat membre, y compris les filiales qui sont des entreprises d'assurance, elle peut adresser une demande à cet effet aux autorités compétentes concernées de cet autre Etat membre.

Lorsqu'une autorité compétente d'un autre Etat membre a besoin de vérifier des informations portant sur des entreprises d'investissement IFR, des compagnies holdings d'investissement, des compagnies financières holding mixtes, des établissements financiers au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 14, du règlement (UE) 2019/2033, des entreprises de services auxiliaires, des compagnies holding mixtes IFD ou des filiales situés au Luxembourg, y compris les filiales qui sont des entreprises d'assurance, et qu'elle a adressé une demande à cet effet à la CSSF, la CSSF procède à cette vérification conformément au paragraphe 2. Lorsque sont visées par la demande de l'autorité compétente d'un autre Etat membre les filiales qui sont des entreprises d'assurance, le Commissariat aux assurances procède à la vérification conformément au paragraphe 2.

(2) Lorsque la CSSF, ou le cas échéant, le Commissariat aux assurances, est saisie d'une telle demande, elle accomplit l'une des actions suivantes :

1. elle effectue la vérification elle-même, dans le cadre de ses compétences ;
2. elle permet aux autorités compétentes à l'origine de la demande d'effectuer la vérification ;
3. elle demande à un réviseur ou à un expert d'effectuer la vérification de façon impartiale et d'en communiquer rapidement les résultats.

Aux fins des points 1 et 3, les autorités compétentes à l'origine de la demande sont autorisées à participer à la vérification.

*Section 3 : Compagnies holding
d'investissement, compagnies financières holding
mixtes et compagnies holding mixtes IFD*

Art. 51-8. Dispositions applicables aux compagnies holding d'investissement et aux compagnies financières holding mixtes.

(1) Les compagnies holding d'investissement et les compagnies financières holding mixtes sont incluses dans le contrôle du respect du test de capitalisation du groupe.

(2) Les membres de l'organe de direction d'une compagnie holding d'investissement ou d'une compagnie financière holding mixte possèdent l'honorabilité nécessaire et l'expérience, les connaissances et les compétences suffisantes pour exercer efficacement leurs fonctions, compte tenu du rôle particulier d'une compagnie holding d'investissement ou d'une compagnie financière holding mixte.

Art. 51-8bis. Compagnies holding mixtes IFD.

(1) Lorsque l'entreprise mère d'une entreprise d'investissement IFR est une compagnie holding mixte IFD, la CSSF, en tant qu'autorité compétente chargée de la surveillance de l'entreprise d'investissement IFR, peut :

1. exiger de la compagnie holding mixte IFD qu'elle lui fournisse toutes les informations susceptibles d'être pertinentes pour la surveillance de cette entreprise d'investissement IFR ;
2. surveiller les transactions entre l'entreprise d'investissement IFR et la compagnie holding mixte IFD et les filiales de cette dernière, et exiger de l'entreprise d'investissement IFR qu'elle mette en place des procédures adéquates de gestion des risques et des mécanismes adéquats de contrôle interne, y compris des procédures saines d'information et de comptabilité permettant d'identifier, de mesurer, de suivre et de contrôler ces transactions.

(2) La CSSF peut procéder, ou faire procéder par des inspecteurs externes, à la vérification sur place des informations reçues des compagnies holding mixtes IFD et de leurs filiales.

Art. 51-8ter. Evaluation de la surveillance exercée par des pays tiers et autres techniques de surveillance.

(1) Lorsque plusieurs entreprises d'investissement IFR qui sont des filiales de la même entreprise mère dont l'administration centrale est dans un pays tiers, ne sont pas soumises à une surveillance effective au niveau du groupe, la CSSF évalue si les entreprises d'investissement IFR font l'objet, de la part d'une autorité de surveillance du pays tiers, d'une surveillance équivalente à celle prévue par le présent chapitre et dans la première partie du règlement (UE) 2019/2033.

(2) Si l'évaluation prévue au paragraphe 1^{er} conclut à l'absence de surveillance équivalente, la CSSF peut recourir aux techniques de surveillance, propres à atteindre les objectifs de surveillance conformément à l'article 7 ou 8 du règlement (UE) 2019/2033, arrêtées conformément à l'article 55, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034.

La CSSF arrête les techniques de surveillance visées à l'alinéa 1^{er}, après consultation des autres autorités compétentes concernées, dans les cas où elle serait le contrôleur du groupe si l'entreprise mère était constituée dans l'Union européenne.

Toutes les mesures prises au titre du présent paragraphe sont notifiées aux autres autorités compétentes concernées, à l'ABE et à la Commission européenne.

(3) Dans les cas où elle serait le contrôleur du groupe si l'entreprise mère était constituée dans l'Union européenne, la CSSF peut, en particulier, exiger la constitution d'une compagnie holding d'investissement ou d'une compagnie financière holding mixte dans l'Union européenne et appliquer l'article 7 ou 8 du règlement (UE) 2019/2033 à cette compagnie holding d'investissement ou à cette compagnie financière holding mixte. ».

Art. 51. L'article 51-9 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au point 19, la référence « 2004/39/CE, » est remplacée par les références « 2014/65/UE, 2019/2034, » ;
- 2° Au point 20, lettre c), le mot « CRR » est supprimé.

Art. 52. L'article 52 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, première phrase, les mots « , des APA faisant l'objet d'une dérogation, des ARM faisant l'objet d'une dérogation » sont insérés entre les mots « des établissements de crédit » et les mots « et des autres » ;
- 2° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 3, il est ajouté une nouvelle phrase libellée comme suit :
« La CSSF notifie à l'AEMF, sur une base annuelle, la liste des succursales d'entreprises de pays tiers exerçant des activités au Luxembourg en vertu de l'article 32-1, paragraphe 2. » ;
- 3° Il est inséré un nouveau paragraphe 1^{ter} libellé comme suit :
« (1^{ter}) Sur demande, la CSSF communique à l'AEMF les informations suivantes :
1. tous les agréments pour les succursales agréées conformément à l'article 32-1, paragraphe 2, alinéa 3, et toute modification ultérieurement apportée auxdits agréments ;

2. l'échelle et l'étendue des services fournis et des activités exercées par une succursale agréée située au Luxembourg ;
3. le volume d'échanges et la valeur totale des actifs correspondant aux services et aux activités visés au point 2 ;
4. la dénomination du groupe de pays tiers auquel appartient une succursale agréée. ».

Art. 53. L'article 53 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, les mots « , du règlement (UE) 2019/2033 » sont insérés entre les mots « du règlement (UE) n° 600/2014 » et le mot « et » ;
- 2° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 2, points 5 et 9, les mots « du règlement (UE) 2019/2033, » sont insérés entre les mots « du règlement (UE) n° 600/2014, » et les mots « de la présente loi » ;
- 3° Au paragraphe 2, lettre a), point i), les mots « les établissements CRR » sont remplacés par les mots « les établissements de crédit et les entreprises d'investissement » ;
- 4° Au paragraphe 2, lettre a), le point iv) prend la teneur suivante :
 - « iv) les compagnies holding mixtes au sens de l'article 1^{er}, point 6*octies*), établies au Luxembourg, et les compagnies holding mixtes IFD au sens de l'article 51-2, point 1, établies au Luxembourg, » ;
- 5° Au paragraphe 2, lettre a), points v) et vi), les mots « et vii) » sont insérés après les mots « i) à iv) » ;
- 6° Au paragraphe 2, lettre a), le point-virgule à la fin du point vi) est remplacé par une virgule, et il est ajouté un nouveau point vii) libellé comme suit :
 - « vii) les compagnies holding d'investissement établies au Luxembourg ; » ;
- 7° Au paragraphe 2, lettres b) et c), les mots « i) à vi) » sont remplacés par les mots « i) à vii) » ;
- 8° Au paragraphe 2, lettre c), les mots « ainsi que de toute autre entreprise relevant de la surveillance du respect du test de capitalisation du groupe, lorsque la CSSF est le contrôleur du groupe conformément à l'article 51-3, » sont insérés entre les mots « sur une base consolidée, » et les mots « sous réserve ».

Art. 54. A l'article 53-2 de la même loi, l'alinéa 2 est supprimé.

Art. 55. A l'article 53-24 de la même loi, l'alinéa 2 est supprimé.

Art. 56. A la suite de l'article 53-32 de la même loi, il est inséré une nouvelle section 4, libellée comme suit :

« Section 4 : Processus de contrôle à l'égard
des entreprises d'investissement IFR.

Sous-section 1^{re} : Mesures et pouvoirs de surveillance.

Art. 53-33. Mesures et pouvoirs de surveillance.

(1) La CSSF exige des entreprises d'investissement IFR qu'elles prennent, à un stade précoce, les mesures nécessaires pour traiter des problèmes suivants :

1. une entreprise d'investissement IFR ne satisfait pas aux exigences de la présente loi ou du règlement (UE) 2019/2033 ;
2. la CSSF a la preuve qu'une entreprise d'investissement IFR est susceptible d'enfreindre les dispositions de la présente loi ou du règlement (UE) 2019/2033 dans les douze mois qui suivent.

(2) Aux fins du paragraphe 1^{er} du présent article, de l'article 53-44, de l'article 53-45, paragraphe 3, ainsi que de l'application du règlement (UE) 2019/2033, la CSSF est dotée des pouvoirs suivants :

1. exiger des entreprises d'investissement IFR qu'elles disposent de fonds propres au-delà des exigences fixées à l'article 11 du règlement (UE) 2019/2033, dans les conditions prévues à l'article 53-34, ou qu'elles adaptent les fonds propres et les actifs liquides exigés en cas de modification significative de leur activité ;

2. exiger le renforcement des dispositifs, processus, mécanismes et stratégies mis en œuvre conformément aux articles 17, paragraphe *bis*, et 53-40 ;
3. exiger des entreprises d'investissement IFR qu'elles présentent, dans un délai d'un an, un plan de mise en conformité avec les exigences de surveillance prévues par la présente loi et le règlement (UE) 2019/2033 et qu'elles fixent un délai pour la mise en œuvre de ce plan, et exiger des améliorations dudit plan en ce qui concerne sa portée et le délai prévu ;
4. exiger des entreprises d'investissement IFR qu'elles appliquent à leurs actifs une politique spécifique de provisionnement ou un traitement spécifique en termes d'exigences de fonds propres ;
5. restreindre ou limiter l'activité, les opérations ou le réseau des entreprises d'investissement IFR, ou demander la cession d'activités qui font peser des risques excessifs sur la solidité financière d'une entreprise d'investissement IFR ;
6. exiger la réduction du risque inhérent aux activités, aux produits et aux systèmes des entreprises d'investissement IFR, y compris les activités externalisées ;
7. exiger des entreprises d'investissement IFR qu'elles limitent la rémunération variable en pourcentage des revenus nets lorsque cette rémunération n'est pas compatible avec le maintien d'une assise financière saine ;
8. exiger des entreprises d'investissement IFR qu'elles affectent des bénéfices nets au renforcement des fonds propres ;
9. limiter ou interdire les distributions ou les paiements d'intérêts effectués par une entreprise d'investissement IFR aux actionnaires, associés ou détenteurs d'instruments additionnels de catégorie 1, dans les cas où cette limitation ou interdiction n'est pas considérée comme un événement de défaut de l'entreprise d'investissement IFR ;
10. imposer des exigences de déclaration supplémentaires ou plus fréquentes, y compris sur les positions de capital et de liquidités ;
11. imposer des exigences spécifiques en matière de liquidité conformément à l'article 53-36 ;
12. exiger la publication d'informations supplémentaires ;
13. exiger des entreprises d'investissement IFR qu'elles réduisent les risques qui menacent la sécurité des réseaux et des systèmes d'information qu'utilisent les entreprises d'investissement IFR pour garantir la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité de leurs processus, de leurs données et de leurs actifs.

Aux fins de l'alinéa 1^{er}, point 10, la CSSF ne peut imposer des exigences de déclaration supplémentaires ou plus fréquentes aux entreprises d'investissement IFR que lorsque les informations à déclarer ne sont pas redondantes et que l'une des conditions suivantes est remplie :

1. l'un des cas visés au paragraphe 1^{er}, points 1 et 2, s'applique ;
2. la CSSF juge qu'il est nécessaire de recueillir les preuves visées au paragraphe 1^{er}, point 2 ;
3. les informations supplémentaires sont exigées aux fins du processus de contrôle et d'évaluation prudentiels visé à l'article 53-44.

Les informations sont réputées redondantes lorsque la CSSF détient déjà des informations identiques ou substantiellement identiques, que ces informations peuvent être produites par la CSSF ou que celle-ci peut les obtenir par d'autres moyens qu'en exigeant de l'entreprise d'investissement IFR qu'elle les déclare. La CSSF n'exige pas d'informations supplémentaires lorsque les informations sont à sa disposition sous un autre format ou à un autre niveau de granularité que les informations supplémentaires à déclarer et que ce format ou niveau de granularité différent ne l'empêche pas de produire des informations substantiellement similaires.

Art. 53-34. Exigence de fonds propres supplémentaires.

(1) La CSSF n'impose l'exigence de fonds propres supplémentaires visée à l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 1, que si, sur la base des contrôles et examens effectués conformément aux articles 53-44 et 53-45, elle constate l'une des situations suivantes pour une entreprise d'investissement IFR :

1. l'entreprise d'investissement IFR est exposée à des risques ou à des éléments de risques, ou fait peser sur d'autres des risques qui sont significatifs et qui ne sont pas couverts ou pas suffisamment

- couverts par les exigences de fonds propres, en particulier les exigences basées sur les facteurs K, énoncées à la troisième ou quatrième partie du règlement (UE) 2019/2033 ;
2. l'entreprise d'investissement IFR ne satisfait pas aux exigences prévues aux articles 17, paragraphe 1*bis*, et 53-40, et il est peu probable que d'autres mesures de surveillance améliorent suffisamment les dispositifs, processus, mécanismes et stratégies dans un délai approprié ;
 3. les corrections en ce qui concerne l'évaluation prudente du portefeuille de négociation sont insuffisantes pour permettre à l'entreprise d'investissement IFR de vendre ou de couvrir ses positions dans un bref délai sans s'exposer à des pertes significatives dans des conditions de marché normales ;
 4. il ressort de l'examen effectué en vertu de l'article 53-45 que le non-respect des exigences régissant l'utilisation des modèles internes autorisés est susceptible d'entraîner des niveaux de capital inadéquats ;
 5. à plusieurs reprises, l'entreprise d'investissement IFR n'a pas établi ou conservé un niveau adéquat de fonds propres supplémentaires tel qu'il est prévu à l'article 53-35.

(2) Aux fins du paragraphe 1^{er}, point 1, des risques ou des éléments de risques ne sont considérés comme non couverts ou insuffisamment couverts par les exigences de fonds propres fixées à la troisième et à la quatrième partie du règlement (UE) 2019/2033 que si le montant, le type et la répartition du capital jugés adéquats par la CSSF à l'issue du contrôle prudentiel de l'évaluation réalisée par les entreprises d'investissement IFR conformément à l'article 53-40, paragraphe 1^{er}, vont au-delà de l'exigence de fonds propres de l'entreprise d'investissement IFR prévue dans la troisième ou quatrième partie du règlement (UE) 2019/2033.

Aux fins de l'alinéa 1^{er}, le capital jugé approprié peut comporter des risques ou des éléments de risques qui sont explicitement exclus de l'exigence de fonds propres prévue dans la troisième ou quatrième partie du règlement (UE) 2019/2033.

(3) La CSSF fixe le niveau des fonds propres supplémentaires exigé en vertu de l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 1, comme étant la différence entre le capital jugé adéquat conformément au paragraphe 2 du présent article et l'exigence de fonds propres prévue dans la troisième ou quatrième partie du règlement (UE) 2019/2033.

(4) La CSSF impose aux entreprises d'investissement IFR de respecter l'exigence de fonds propres supplémentaires visée à l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 1, au moyen de fonds propres respectant les conditions suivantes :

1. l'exigence de fonds propres supplémentaires est remplie, au moins pour les trois quarts, au moyen de fonds propres de catégorie 1 ;
2. les fonds propres de catégorie 1 sont constitués au moins pour les trois quarts de fonds propres de base de catégorie 1 ;
3. ces fonds propres ne sont pas utilisés pour satisfaire aux exigences de fonds propres prévues à l'article 11, paragraphe 1^{er}, lettres a), b) et c), du règlement (UE) 2019/2033.

(5) La CSSF justifie par écrit sa décision d'imposer une exigence de fonds propres supplémentaires en vertu de l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 1, en fournissant un compte rendu clair de l'évaluation complète des éléments visés aux paragraphes 1^{er} à 4 du présent article. Ce compte rendu comprend, dans le cas prévu au paragraphe 1^{er}, point 4, du présent article, une déclaration spécifique indiquant les raisons pour lesquelles le niveau de capital fixé conformément à l'article 53-35, paragraphe 1^{er}, n'est plus considéré comme suffisant.

(6) La CSSF peut imposer, conformément aux paragraphes 1^{er} à 5, une exigence de fonds propres supplémentaires aux entreprises d'investissement IFR qui remplissent les conditions d'éligibilité en tant que petites entreprises d'investissement non interconnectées fixées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 sur la base d'une évaluation au cas par cas.

Art. 53-35. Recommandations sur les fonds propres supplémentaires.

(1) Compte tenu du principe de proportionnalité ainsi que de l'ampleur, de l'importance systémique, de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités des entreprises d'investissement IFR non-PNI, la CSSF peut exiger de ces entreprises d'investissement IFR non-PNI qu'elles dis-

posent d'un niveau de fonds propres qui, sur la base de l'article 53-40, soit suffisamment supérieur aux exigences prévues dans la troisième partie du règlement (UE) 2019/2033 et à la présente section, y compris les exigences de fonds propres supplémentaires visées à l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 1, pour faire en sorte que les fluctuations économiques conjoncturelles ne conduisent pas à une violation de ces exigences ou ne compromettent pas la capacité de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI de liquider ou cesser ses activités en bon ordre.

(2) La CSSF contrôle, s'il y a lieu, le niveau de fonds propres qui a été fixé par chaque entreprise d'investissement IFR non-PNI, conformément au paragraphe 1^{er} et, le cas échéant, lui communique les conclusions de ce contrôle, en précisant notamment les éventuels ajustements attendus d'elle en ce qui concerne le niveau de fonds propres fixé conformément au paragraphe 1^{er} du présent article, ainsi que la date à laquelle la CSSF exige que l'ajustement soit achevé.

Art. 53-36. Exigences spécifiques de liquidité.

(1) La CSSF n'impose les exigences spécifiques de liquidité visées à l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 11, que lorsque, sur la base des contrôles et examens effectués conformément aux articles 53-44 et 53-45, elle constate qu'une entreprise d'investissement IFR non-PNI, ou qu'une entreprise d'investissement IFR qui satisfait aux conditions énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 mais n'a pas été exemptée de l'exigence de liquidité conformément à l'article 43, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033, se trouve dans l'une des situations suivantes :

1. elle est exposée à un risque de liquidité ou à des éléments de risque de liquidité qui sont significatifs et qui ne sont pas couverts ou pas suffisamment couverts par l'exigence de liquidité prévue dans la cinquième partie du règlement (UE) 2019/2033 ;
2. elle ne satisfait pas aux exigences prévues aux articles 17, paragraphe 1*bis*, et 53-40, et il est peu probable que d'autres mesures administratives améliorent suffisamment les dispositifs, processus, mécanismes et stratégies dans un délai approprié.

(2) Aux fins du paragraphe 1^{er}, point 1, un risque de liquidité ou des éléments de risque de liquidité ne sont considérés comme non couverts ou insuffisamment couverts par l'exigence de liquidité énoncée dans la cinquième partie du règlement (UE) 2019/2033 que si le montant et le type de liquidité jugés adéquats par la CSSF à l'issue du contrôle prudentiel de l'évaluation réalisée par les entreprises d'investissement IFR conformément à l'article 53-40, paragraphe 1^{er}, vont au-delà de l'exigence de liquidité de l'entreprise d'investissement IFR prévue dans la cinquième partie du règlement (UE) 2019/2033.

(3) La CSSF fixe le niveau spécifique de liquidité exigé en vertu de l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 11, comme étant la différence entre la liquidité jugée adéquate conformément au paragraphe 2 du présent article et l'exigence de liquidité prévue dans la cinquième partie du règlement (UE) 2019/2033.

(4) La CSSF exige des entreprises d'investissement visées au paragraphe 1^{er} qu'elles respectent les exigences spécifiques de liquidité visées à l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 11, avec des actifs liquides conformément à l'article 43 du règlement (UE) 2019/2033.

(5) La CSSF justifie par écrit sa décision d'imposer une exigence spécifique de liquidité en vertu de l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 11, en fournissant un compte rendu clair de l'évaluation complète des éléments visés aux paragraphes 1^{er} à 3 du présent article.

Art. 53-37. Coopération avec les autorités de résolution.

La CSSF notifie aux autorités de résolution concernées toute exigence de fonds propres supplémentaires imposée en vertu de l'article 53-33, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, point 1, à une entreprise d'investissement IFR qui est une entreprise d'investissement BRRD au sens de l'article 59-15, alinéa 1^{er}, point 11, et tout ajustement éventuellement attendu conformément à l'article 53-35, paragraphe 2, en ce qui concerne une telle entreprise d'investissement.

Art. 53-38. Exigences de publication.

La CSSF est habilitée à :

1. exiger des entreprises d'investissement IFR non-PNI et des entreprises d'investissement visées à l'article 46, paragraphe 2, du règlement (UE) 2019/2033 qu'elles publient, plus d'une fois par

- an, les informations visées à l'article 46 dudit règlement, et à fixer les délais de cette publication ;
2. exiger des entreprises d'investissement IFR non-PNI et des entreprises d'investissement visées à l'article 46, paragraphe 2, du règlement (UE) 2019/2033 qu'elles utilisent, pour les publications autres que les états financiers, des supports et des lieux spécifiques, en particulier leurs sites internet ;
 3. exiger des entreprises mères qu'elles publient une fois par an, soit intégralement, soit en renvoyant à des informations équivalentes, une description de leur structure juridique, ainsi que de la structure de gouvernance et organisationnelle de leur groupe d'entreprises d'investissement IFR, conformément à l'article 17, paragraphe 1*bis*, alinéa 1^{er}, et à l'article 18, paragraphe 1^{er}, alinéas 1^{er} et 2, paragraphe 3, paragraphe 4 et paragraphe 18, alinéa 1^{er}.

Art. 53-39. Obligation d'informer l'ABE.

La CSSF informe l'ABE :

1. de son processus de contrôle et d'évaluation visé à l'article 53-44 ;
2. de la méthode utilisée pour les décisions visées aux articles 53-33, paragraphe 2, 53-34 et 53-35 ;
3. du niveau des sanctions administratives visées à l'article 63-2*ter*.

Sous-section 2 : Fonds propres internes et liquidités.

Art. 53-40. Fonds propres internes et liquidités.

(1) Les entreprises d'investissement IFR non-PNI mettent en place des dispositifs, stratégies et processus sains, efficaces et exhaustifs pour évaluer et conserver en permanence le montant, le type et la répartition des fonds propres internes et des actifs liquides qu'elles jugent appropriés pour couvrir la nature et le niveau des risques qu'elles peuvent faire peser sur les autres et auxquels elles sont ou pourraient elles-mêmes être exposées.

(2) Les dispositifs, stratégies et processus visés au paragraphe 1^{er} sont adaptés et proportionnés à la nature, à l'échelle et à la complexité des activités de l'entreprise d'investissement concernée. Ils font l'objet d'un contrôle interne régulier.

(3) La CSSF peut demander aux entreprises d'investissement IFR qui remplissent les conditions d'éligibilité en tant que petites entreprises d'investissement non interconnectées énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 d'appliquer les exigences prévues aux paragraphes 1^{er} et 2. Afin de déterminer la mesure dans laquelle ces entreprises d'investissement devront appliquer les exigences prévues aux paragraphes 1^{er} et 2, la CSSF tient compte de la nature et de la complexité de leurs activités, ainsi que des risques qu'elles peuvent faire peser sur les autres et auxquels elles sont ou pourraient elles-mêmes être exposées.

Sous-section 3 : Traitement des risques.

Art. 53-41. Traitement des entreprises d'investissement IFR à l'égard des conditions d'éligibilité énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033.

(1) La présente sous-section s'applique aux entreprises d'investissement IFR qui déterminent qu'elles ne remplissent pas les conditions d'éligibilité en tant que petites entreprises d'investissement non interconnectées énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033.

(2) Lorsqu'une entreprise d'investissement IFR qui ne remplit pas toutes les conditions énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 les remplit ultérieurement, la présente sous-section cesse d'être applicable au terme d'un délai de six mois à compter de la date à laquelle ces conditions sont remplies, à condition que l'entreprise d'investissement IFR a continué de remplir sans interruption les conditions prévues à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 et qu'elle en a informé la CSSF.

(3) Lorsqu'une entreprise d'investissement IFR constate qu'elle ne remplit plus l'ensemble des conditions énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033, elle en informe la CSSF et se conforme à la présente sous-section dans un délai de douze mois à compter de la date à laquelle l'évaluation a eu lieu.

(4) Lorsque la présente sous-section s'applique et que l'article 8 du règlement (UE) 2019/2033 est appliqué, la présente sous-section s'applique aux entreprises d'investissement sur base individuelle.

Lorsque la présente sous-section s'applique et que la consolidation prudentielle visée à l'article 7 du règlement (UE) 2019/2033 est appliquée, la présente sous-section s'applique aux entreprises d'investissement sur base individuelle et consolidée.

Par dérogation à l'alinéa 2, la présente sous-section ne s'applique pas aux entreprises filiales incluses dans une situation consolidée au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 11, du règlement (UE) 2019/2033, et qui sont établies dans des pays tiers, lorsque l'entreprise mère dans l'Union européenne peut démontrer que l'application de la présente sous-section est illégale en vertu du droit du pays tiers dans lequel ces entreprises filiales sont établies.

Art. 53-42. Rôle de l'organe de direction dans la gestion des risques.

(1) L'organe de direction de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI approuve et revoit régulièrement les stratégies et politiques en matière d'appétit pour le risque de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI et en matière de gestion, de suivi et d'atténuation des risques auxquels l'entreprise d'investissement IFR non-PNI est ou peut être exposée, en tenant compte de l'environnement macroéconomique et du cycle économique de cette dernière.

(2) L'organe de direction consacre un temps suffisant pour assurer une juste prise en compte des questions visées au paragraphe 1^{er} et il alloue suffisamment de ressources à la gestion de l'ensemble des risques significatifs auxquels l'entreprise d'investissement IFR non-PNI est exposée.

(3) Les entreprises d'investissement IFR non-PNI mettent en place un système de déclaration à l'organe de direction pour l'ensemble des risques significatifs, des politiques de gestion des risques et des modifications apportées à celles-ci.

(4) Les entreprises d'investissement IFR non-PNI dont la valeur des actifs au bilan et hors bilan est, en moyenne, supérieure à 100.000.000 d'euros sur la période de quatre ans qui précède immédiatement l'exercice financier concerné instaurent un comité des risques composé de membres de l'organe de direction qui n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de l'entreprise d'investissement concernée.

Les membres du comité des risques visé à l'alinéa 1^{er} disposent de connaissances, de compétences et d'une expertise qui leur permettent de comprendre, de gérer et de suivre en pleine connaissance de cause la stratégie en matière de risques et l'appétit pour le risque de l'entreprise d'investissement concernée. Ils veillent à ce que le comité des risques conseille l'organe de direction pour les aspects concernant la stratégie globale en matière de risques et l'appétit global pour le risque de l'entreprise d'investissement concernée, tant actuels que futurs, et assiste l'organe de direction lorsque celui-ci supervise la mise en œuvre de cette stratégie par la direction autorisée. L'organe de direction continue à exercer la responsabilité globale à l'égard des stratégies et politiques de l'entreprise d'investissement en matière de risques.

(5) L'organe de direction dans l'exercice de sa fonction de surveillance et, le cas échéant, le comité des risques de cet organe, ont accès aux informations sur les risques auxquels l'entreprise d'investissement IFR non-PNI est ou peut être exposée.

Art. 53-43. Traitement des risques.

(1) La CSSF veille à ce que les entreprises d'investissement IFR non-PNI disposent de stratégies, de politiques, de processus et de systèmes solides permettant de détecter, de mesurer, de gérer et de suivre les éléments suivants :

1. les causes et effets significatifs des risques pour les clients, et toute incidence significative sur les fonds propres ;
2. les causes et effets significatifs des risques pour le marché, et toute incidence significative sur les fonds propres ;
3. les causes et effets significatifs des risques pour l'entreprise d'investissement, en particulier ceux pouvant abaisser le niveau des fonds propres disponibles ;

4. le risque de liquidité sur des périodes adéquates de différentes longueurs, y compris intrajournalières, de manière à garantir le maintien des niveaux adéquats de ressources liquides, y compris pour s'attaquer aux causes significatives des risques visés aux points 1, 2 et 3.

Les stratégies, politiques, processus et systèmes sont proportionnés à la complexité, au profil de risque et au champ d'activité de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI ainsi qu'au niveau de tolérance au risque fixé par l'organe de direction, et reflètent l'importance de l'entreprise d'investissement IFR non-PNI dans chacun des Etats membres où elle exerce son activité.

Aux fins de l'alinéa 1^{er}, point 1, et de l'alinéa 2, la CSSF tient compte des règles régissant la ségrégation qui est applicable aux fonds de clients.

Aux fins de l'alinéa 1^{er}, point 1, les entreprises d'investissement IFR non-PNI doivent envisager de souscrire une assurance de responsabilité civile professionnelle.

Aux fins de l'alinéa 1^{er}, point 3, les causes significatives des risques pour l'entreprise d'investissement IFR non-PNI elle-même incluent, le cas échéant, des modifications significatives de la valeur comptable des actifs, y compris toute créance sur les agents liés, la défaillance de clients ou de contreparties, les positions sur des instruments financiers, des devises étrangères et des matières premières ainsi que les obligations liées aux régimes de retraite à prestations définies.

Les entreprises d'investissement IFR non-PNI prennent dûment en considération toute incidence significative sur les fonds propres lorsque de tels risques ne sont pas pris en compte de manière appropriée par les exigences des fonds propres calculées en application de l'article 11 du règlement (UE) 2019/2033.

(2) Si les entreprises d'investissement IFR non-PNI doivent liquider ou cesser leurs activités, la CSSF exige qu'elles prennent, en tenant compte de la viabilité et de la pérennité de leurs modèles et stratégies d'entreprise, dûment en considération les exigences et les ressources nécessaires qui sont réalistes à l'égard des délais et du maintien des fonds propres et des ressources liquides, tout au long du processus de sortie du marché.

(3) Par dérogation à l'article 53-41, le paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, points 1, 3 et 4, et alinéa 2, du présent article, s'applique également aux entreprises d'investissement IFR qui remplissent les conditions d'éligibilité en tant que petites entreprises d'investissement non interconnectées énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033.

Sous-section 4 : Processus de contrôle et d'évaluation prudentiels.

Art. 53-44. Contrôle et évaluation prudentiels.

(1) La CSSF contrôle, dans la mesure où cela est pertinent et nécessaire et en tenant compte de la taille, du profil de risque et du modèle économique de l'entreprise d'investissement IFR, les dispositifs, stratégies, processus et mécanismes mis en œuvre par les entreprises d'investissement IFR pour se conformer à la présente loi et au règlement (UE) 2019/2033 et évalue ce qui suit, lorsque cela est approprié et pertinent, de manière à assurer une gestion et une couverture saines de leurs risques :

1. les risques visés à l'article 53-43 ;
2. la localisation géographique des expositions d'une entreprise d'investissement IFR ;
3. le modèle d'entreprise appliqué par l'entreprise d'investissement IFR ;
4. l'évaluation du risque systémique, compte tenu de l'identification et de la mesure du risque systémique prévues par l'article 23 du règlement (UE) n° 1093/2010 ou des recommandations du Comité européen du risque systémique ou du comité du risque systémique ;
5. les risques qui menacent la sécurité des réseaux et des systèmes d'information qu'utilisent les entreprises d'investissement IFR pour assurer la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité de leurs processus, de leurs données et de leurs actifs ;
6. l'exposition de l'entreprise d'investissement IFR au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités hors portefeuille de négociation ;
7. les dispositifs de gouvernance de l'entreprise d'investissement IFR et la capacité des membres de l'organe de direction à exercer leurs attributions.

Aux fins du présent paragraphe, la CSSF prend en compte si une entreprise d'investissement IFR a une assurance de responsabilité civile professionnelle.

(2) La CSSF fixe, en tenant compte du principe de proportionnalité, la fréquence et l'intensité du contrôle et de l'évaluation visés au paragraphe 1^{er}, compte tenu de l'ampleur, de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités exercées par l'entreprise d'investissement IFR concernée et, le cas échéant, de son importance systémique.

Aux fins de l'alinéa 1^{er}, la CSSF tient compte des règles régissant la ségrégation qui sont applicables aux fonds de clients détenus.

(3) La CSSF décide au cas par cas si et sous quelle forme le contrôle et l'évaluation doivent être effectués à l'égard des entreprises d'investissement IFR qui remplissent les conditions d'éligibilité en tant que petites entreprises d'investissement non interconnectées énoncées à l'article 12, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033, uniquement lorsqu'elle l'estime nécessaire en raison de l'ampleur, de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités de ces entreprises d'investissement.

(4) Lorsqu'elle effectue le contrôle et l'évaluation visés au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 7, la CSSF a accès aux ordres du jour et comptes rendus des réunions de l'organe de direction et de ses comités ainsi qu'aux documents y afférents, de même qu'aux résultats de l'évaluation interne ou externe des performances de l'organe de direction.

Art. 53-45. Examen continu de l'autorisation d'utiliser des modèles internes.

(1) La CSSF examine à intervalles réguliers, et au moins tous les trois ans, le respect par les entreprises d'investissement IFR des exigences relatives à l'autorisation d'utiliser des modèles internes tels qu'ils sont visés à l'article 22 du règlement (UE) 2019/2033. La CSSF tient compte, en particulier, de l'évolution des activités d'une entreprise d'investissement IFR et de l'application de ces modèles internes aux nouveaux produits, et elle vérifie et évalue si les entreprises d'investissement IFR qui utilisent ces modèles internes recourent à des techniques et à des pratiques bien élaborées et à jour. La CSSF veille à ce qu'il soit remédié aux lacunes constatées dans la couverture des risques par les modèles internes d'une entreprise d'investissement IFR ou prend des mesures afin d'en atténuer les conséquences, notamment par l'imposition d'exigences de fonds propres supplémentaires ou de facteurs de multiplication plus élevés.

(2) Lorsque, dans le cas des modèles internes de risque pour le marché, de nombreux dépassements, au sens de l'article 366 du règlement (UE) n° 575/2013, révèlent que les modèles internes ne sont pas ou plus précis, la CSSF révoque l'autorisation d'utilisation des modèles internes ou impose des mesures appropriées afin que les modèles internes soient améliorés rapidement et dans un délai précis.

(3) Lorsqu'une entreprise d'investissement IFR qui a été autorisée à utiliser des modèles internes ne répond plus aux exigences requises pour l'application de ces modèles internes, la CSSF exige de l'entreprise d'investissement IFR soit qu'elle démontre que les effets de cette non-conformité sont négligeables, soit qu'elle présente un plan et une échéance de mise en conformité avec ces exigences. La CSSF exige que le plan présenté soit amélioré s'il est peu probable qu'il débouche sur le plein respect des exigences ou si le délai est inapproprié.

S'il est peu probable que l'entreprise d'investissement IFR parvienne à rétablir la conformité dans le délai imparti ou si elle n'a pas démontré à la satisfaction de la CSSF que les effets de cette non-conformité sont négligeables, la CSSF révoque l'autorisation d'utiliser des modèles internes ou la limite aux domaines où la conformité est assurée ou à ceux où elle peut l'être dans un délai approprié. ».

Art. 57. La section 4 de la partie III, chapitre 4, de la même loi devient la section 5.

Art. 58. L'article 54, paragraphe 3, de la même loi, est modifié comme suit :

- 1° Dans la phrase introductive, les mots « , d'un APA faisant l'objet d'une dérogation ou d'un ARM faisant l'objet d'une dérogation, » sont insérés entre les mots « secteur financier » et les mots « ou d'une autre mission légale » ;
- 2° Au point 1, les mots « , cet APA faisant l'objet d'une dérogation ou cet ARM faisant l'objet d'une dérogation » sont insérés après les mots « secteur financier » ;

- 3° Au point 2, lettre a), les mots « , de l'APA faisant l'objet d'une dérogation ou de l'ARM faisant l'objet d'une dérogation » sont insérés après les mots « secteur financier » ;
- 4° Au point 2, lettre b), les mots « , de l'APA faisant l'objet d'une dérogation ou de l'ARM faisant l'objet d'une dérogation » sont insérés après les mots « secteur financier » ;
- 5° Au point 2, lettre c), les mots « d'un APA faisant l'objet d'une dérogation ou d'un ARM faisant l'objet d'une dérogation, » sont insérés entre les mots « auprès d'un professionnel du secteur financier, » et les mots « de tout fait » ;
- 6° Au point 2, lettre c), les mots « , cet APA faisant l'objet d'une dérogation ou cet ARM faisant l'objet d'une dérogation, » sont insérés entre les mots « concernant ce professionnel du secteur financier » et les mots « et répondant », et entre les mots « liée à ce professionnel du secteur financier » et les mots « par un lien » ;
- 7° Il est ajouté un nouvel alinéa 2 libellé comme suit :

« L'obligation de signalement visée à l'alinéa 1^{er}, porte, dans le cas d'une entreprise d'investissement IFR sur tout fait ou décision qui remplit les conditions décrites à l'alinéa 1^{er}, point 2, et qui est relatif à l'entreprise d'investissement IFR ou à toute entreprise ayant un lien étroit avec l'entreprise d'investissement IFR. ».

Art. 59. Il est inséré, après l'article 57 de la même loi, un nouvel article 57-1 libellé comme suit :

« Art. 57-1. Pouvoir de soumettre certaines entreprises d'investissement aux exigences du règlement (UE) n° 575/2013.

(1) La CSSF peut décider d'appliquer les exigences du règlement (UE) n° 575/2013, conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 2, alinéa 1^{er}, lettre c), du règlement (UE) 2019/2033, à une entreprise d'investissement qui exerce l'une quelconque des activités énumérées à l'annexe II, section A, points 3 et 6, lorsque la valeur totale des actifs consolidés de l'entreprise d'investissement, calculée comme étant la moyenne des douze derniers mois, atteint ou dépasse 5 milliards d'euros, et lorsque l'un ou plusieurs des critères suivants s'appliquent :

1. l'entreprise d'investissement exerce ces activités à une telle échelle que la défaillance ou les difficultés de l'entreprise d'investissement pourraient entraîner un risque systémique ;
2. l'entreprise d'investissement est un membre compensateur au sens de l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 3, du règlement (UE) 2019/2033 ;
3. la CSSF considère que cela se justifie en raison de l'ampleur, de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités exercées par l'entreprise d'investissement concernée, compte tenu du principe de proportionnalité et eu égard à un ou plusieurs des facteurs suivants :
 - a) l'importance de l'entreprise d'investissement pour l'économie luxembourgeoise ou pour l'économie de l'Union européenne ;
 - b) l'importance des activités transfrontalières de l'entreprise d'investissement ;
 - c) l'interconnexion de l'entreprise d'investissement avec le système financier.

(2) Le paragraphe 1^{er} ne s'applique pas à des négociants en matières premières et quotas d'émission tels que définis à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 150, du règlement (UE) n° 575/2013, aux organismes de placement collectif ou aux entreprises d'assurance.

(3) Lorsque la CSSF décide de révoquer une décision prise conformément au paragraphe 1^{er}, elle en informe sans retard l'entreprise d'investissement.

Toute décision prise au titre du paragraphe 1^{er} cesse de s'appliquer lorsqu'une entreprise d'investissement n'atteint plus le seuil visé audit paragraphe, calculé sur une période de douze mois consécutifs.

(4) La CSSF informe sans retard l'ABE de toute décision prise conformément au présent article. ».

Art. 60. L'article 58-1 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° A l'alinéa 1^{er}, les mots « au règlement (UE) 2019/2033, » sont insérés entre les mots « au règlement (UE) n° 600/2014, » et les mots « à la présente loi » ;
- 2° A l'alinéa 2, lettre a), les mots « , leur traitement » sont insérés entre les mots « la réception de signalement d'infractions » et les mots « et leur suivi ».

Art. 61. L'article 59-1 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 1^{er}, les mots « aux entreprises d'investissement qui sont agréés pour fournir le service d'investissement énuméré dans l'annexe II, section A, point 3 et/ou le service d'investissement énuméré dans l'annexe II, section A point 6 » sont remplacés par les mots « aux entreprises d'investissement CRR » ;
- 2° Le paragraphe 2 est abrogé.

Art. 62. A l'article 59-15, alinéa 1^{er}, point 11, de la même loi, les mots « l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 2., du règlement (UE) n° 575/2013, qui est soumise à l'exigence de capital initial prévue par l'article 28, paragraphe 2 de la directive 2013/36/UE » sont remplacés par les mots « l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 22, du règlement (UE) 2019/2033, qui est soumise à l'exigence de capital initial prévue par l'article 9, paragraphe 1^{er}, de la directive (UE) 2019/2034 ».

Art. 63. A l'article 63-1, paragraphe 1^{er}, de la même loi, le point final à la fin de la lettre e) est remplacé par un point-virgule, et il est inséré une nouvelle lettre f) libellée comme suit :

- « f) l'exercice d'au moins une des activités visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013, et l'atteinte du seuil indiqué dans ledit article sans être agréé en tant qu'établissement de crédit. ».

Art. 64. L'article 63-2bis de la même loi est modifié comme suit :

- 1° A l'intitulé, les mots « ou la fourniture de services de communication de données » sont remplacés par les mots « ou à la fourniture des services d'APA ou d'ARM » ;
- 2° Au paragraphe 1^{er}, les points 5 à 8 sont supprimés, et il est introduit un nouveau point 5 libellé comme suit :

« 5. article 29-7, paragraphe 2, alinéa 1^{er} ; » ;
- 3° Le paragraphe 1^{er} est complété par un nouvel alinéa 3 libellé comme suit :

« Sans préjudice de l'article 63, la CSSF peut également prononcer les sanctions et prendre les mesures administratives prévues au paragraphe 4, en cas de violation par un APA faisant l'objet d'une dérogation ou par un ARM faisant l'objet d'une dérogation, de l'article 27septies, paragraphes 1^{er} à 3, de l'article 27octies, paragraphes 1^{er} à 5 et de l'article 27decies, paragraphes 1^{er} à 4, du règlement (UE) n° 600/2014. » ;
- 4° Au paragraphe 2, la virgule après les mots « services d'investissement » est remplacée par le mot « ou », les mots « ou de fourniture de services de communication de données » et les mots « de l'article 29-7, » sont supprimés, et les mots « et d'exercice de l'activité d'un APA faisant l'objet d'une dérogation ou d'un ARM faisant l'objet d'une dérogation sans disposer de l'agrément requis conformément à l'article 29-7, paragraphe 1^{er} » sont ajoutés en fin de phrase ;
- 5° Au paragraphe 3, les mots « ou de la fourniture de services de communication de données » sont remplacés par les mots « ou de l'activité d'un APA faisant l'objet d'une dérogation ou d'un ARM faisant l'objet d'une dérogation » ;
- 6° Au paragraphe 4, point 3, les mots « ou d'un PSCD » sont remplacés par les mots « d'un APA faisant l'objet d'une dérogation ou d'un ARM faisant l'objet d'une dérogation ».

Art. 65. Il est inséré, à la suite de l'article 63-2bis de la même loi, un nouvel article 63-2ter libellé comme suit :

« *Art. 63-2ter. Autres dispositions spécifiques aux entreprises d'investissement IFR.*

(1) Sans préjudice de l'article 63, la CSSF peut prononcer les sanctions et prendre les mesures administratives prévues au paragraphe 3, en cas de violation par une entreprise d'investissement IFR des dispositions suivantes :

1. elle n'a pas mis en place les dispositifs de gouvernance interne exposés à l'article 17, paragraphe 1bis ;
2. elle n'a pas déclaré à la CSSF les informations relatives au respect de l'obligation de satisfaire aux exigences de fonds propres prévues à l'article 11 du règlement (UE) 2019/2033, ou déclare auprès d'elle des informations inexactes ou incomplètes à cet égard, et ce en violation de l'article 54, paragraphe 1^{er}, lettre b), dudit règlement ;

3. elle n'a pas déclaré à la CSSF, en violation de l'article 54, paragraphe 1^{er}, lettre e), du règlement (UE) 2019/2033, des informations sur le risque de concentration, ou déclare des informations inexactes ou incomplètes ;
4. elle s'expose à un risque de concentration supérieur aux limites fixées à l'article 37 du règlement (UE) 2019/2033, sans préjudice des articles 38 et 39 dudit règlement ;
5. elle ne dispose pas, de manière répétée ou persistante, d'actifs liquides en violation de l'article 43 du règlement (UE) 2019/2033, sans préjudice de l'article 44 dudit règlement ;
6. elle n'a pas publié des informations, ou fournit des informations incomplètes ou inexactes, en violation de l'article 38-17, de la présente loi ou de l'article 46, paragraphes 1^{er} à 3, 47, 48, 49, paragraphe 1^{er}, 50, 51 ou 53 du règlement (UE) 2019/2033 ;
7. elle effectue des paiements en faveur de détenteurs d'instruments inclus dans ses fonds propres alors que de tels paiements sont interdits par l'article 28, 52 ou 63 du règlement (UE) n° 575/2013 ;
8. elle est déclarée responsable d'une violation grave de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ;
9. elle autorise une ou plusieurs personnes qui ne respectent pas les dispositions de l'article 19, paragraphe 1^{bis}, première phrase, et de l'article 38-2 à devenir ou à rester membre de l'organe de direction.

(2) Les sanctions administratives et autres mesures administratives sont effectives, proportionnées et dissuasives. Lorsque la CSSF détermine le type de sanctions administratives ou autres mesures administratives visées au paragraphe 1^{er}, et le niveau des amendes administratives, elle tient compte de toutes les circonstances prévues à l'article 63-4.

(3) Dans les cas de violations visées aux paragraphes 1^{er} et 4, la CSSF peut prononcer les sanctions et mesures administratives suivantes contre les personnes soumises à sa surveillance, contre les membres de leur organe de direction et contre toute autre personne responsable d'une violation :

1. une déclaration publique qui précise l'identité de la personne physique ou morale, de l'entreprise d'investissement IFR, de la compagnie holding d'investissement ou de la compagnie financière holding mixte responsable, et la nature de la violation, conformément à l'article 63-3 ;
2. une injonction ordonnant à la personne physique ou morale responsable de mettre un terme au comportement en cause et de s'abstenir de le réitérer ;
3. une interdiction provisoire, pour un ou plusieurs membres de l'organe de direction de l'entreprise d'investissement IFR ou toute autre personne physique dont la responsabilité est engagée, d'exercer des fonctions dans des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement ;
4. dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de 5.000.000 d'euros, ou jusqu'à 10 pour cent du chiffre d'affaires annuel net, y compris le revenu brut de l'entreprise composé des intérêts et produits assimilés, des revenus d'actions et d'autres titres à revenu variable ou fixe et des commissions perçues par l'entreprise au cours de l'exercice financier précédent. Lorsque l'entreprise est une filiale, le revenu brut à prendre en considération est celui qui ressort des comptes consolidés de l'entreprise mère ultime pour l'exercice financier précédent ;
5. dans le cas d'une personne morale, des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois le montant de l'avantage retiré de la violation ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, si ceux-ci peuvent être déterminés ;
6. dans le cas d'une personne physique, des amendes administratives d'un montant maximal de 5.000.000 d'euros.

(4) La CSSF peut prononcer les sanctions et mesures administratives visées au paragraphe 3 contre les compagnies holding d'investissement, les compagnies financières holding mixtes et les compagnies holding mixtes IFD, au sens de l'article 51-2, point 1, ou leurs dirigeants effectifs, en cas de violation des articles 51-8, paragraphe 2, 51-8^{bis}, paragraphe 1^{er}, et 51-8^{ter}, paragraphe 3. ».

Art. 66. L'article 63-3 de la même loi est modifié comme suit :

- 1° A l'intitulé de l'article 63-3, les mots « et 63-2 » sont remplacés par les mots « , 63-2 et 63-2^{ter} » ;
- 2° Au paragraphe 1^{er}, les mots « ou 63-2 » sont remplacés par les mots « , 63-2 ou 63-2^{ter} » ;

3° Le paragraphe 1^{er} est complété par la phrase suivante :

« Les sanctions qui sont imposées en vertu de l'article 63-2^{ter} sont publiées uniquement dans la mesure où la publication est nécessaire et proportionnée. » ;

4° Au paragraphe 2, alinéa 2, les mots « des sanctions administratives qui sont imposées en vertu des articles 63-1 ou 63-2, » sont insérés entre les mots « paragraphe (1) » et les mots « peut être » ;

5° Le paragraphe 3 est complété par la phrase suivante :

« Les données à caractère personnel figurant dans une telle publication ne sont maintenues sur le site internet de la CSSF que pendant une période maximale de douze mois. ».

Art. 67. A l'article 63-5 de la même loi, les mots « et 63-2^{bis} » sont remplacés par les mots « , 63-2^{bis} et 63-2^{ter} ».

Art. 68. A l'article 64, paragraphe 1^{er}, de la même loi, les mots « 29-7, » sont remplacés par les mots « 29-7, paragraphe 1^{er}, ».

Art. 69. A l'article 64-2 de la même loi, les mots « et 63-2 » sont remplacés par les mots « , 63-2 et 63-2^{ter} ».

Art. 70. Sont introduits à la suite de l'article 68 de la même loi les nouveaux articles 69, 70 et 71 libellés comme suit :

« Art. 69. Disposition transitoire relative aux entreprises d'investissement et aux opérateurs de systèmes informatiques agréés au [*insérer date d'entrée en vigueur de la présente loi*].

(1) Sans préjudice des articles 2-1 et 71, les agréments dont disposent les entreprises d'investissement agréées au titre des articles 24 à 24-10 tels qu'ils étaient en vigueur avant le [*insérer date d'entrée en vigueur de la présente loi*] restent valables après cette date pour les services et activités d'investissement qui y sont spécifiés conformément à l'article 15, paragraphe 3. Ces entreprises d'investissement se conforment au plus tard le [*insérer date : 2 mois après l'entrée en vigueur de la présente loi*] aux conditions d'agrément de la présente loi, telles qu'applicables à compter du [*insérer date d'entrée en vigueur de la présente loi*].

(2) Les opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier et les opérateurs de systèmes informatiques secondaires et de réseaux de communication du secteur financier agréés au titre des articles 29-3 et 29-4 tels qu'ils étaient en vigueur avant le [*insérer date d'entrée en vigueur de la présente loi*] bénéficient de plein droit du statut d'opérateur de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier. Ces opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier se conforment au plus tard le [*insérer date : 12 mois après l'entrée en vigueur de la présente loi*] aux conditions d'agrément de la présente loi, telles qu'applicables à compter du [*insérer date d'entrée en vigueur de la présente loi*].

Les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier, agréés comme tels au titre de l'article 29-3 tel qu'il était en vigueur avant le 1^{er} novembre 2007, et bénéficiant de plein droit du statut d'opérateurs de systèmes informatiques primaires du secteur financier en vertu de l'article 29-3, paragraphe 6, tel qu'il était en vigueur avant le [*insérer date d'entrée en vigueur de la présente loi*], sont également sujet au régime transitoire décrit à l'alinéa 1^{er}.

Art. 70. Disposition transitoire relative aux APA et aux ARM agréés avant le 1^{er} janvier 2022.

Les agréments dont disposent les APA et les ARM, agréés au titre de l'article 29-7 tel qu'applicable avant le 1^{er} janvier 2022, et qui répondent aux critères définis à l'acte délégué visé à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 600/2014 et constituent à ce titre des APA faisant l'objet d'une dérogation ou des ARM faisant l'objet d'une dérogation, restent valables après cette date. Ces APA et ces ARM se conforment à partir du 1^{er} janvier 2022 aux conditions d'agrément de la présente loi, telles qu'applicables à compter du 1^{er} janvier 2022, et du titre IV^{bis} du règlement (UE) n° 600/2014.

Art. 71. Disposition transitoire concernant l'agrément des entreprises visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013.

(1) Les entreprises visées à l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 1, lettre b), du règlement (UE) n° 575/2013 qui, au 24 décembre 2019, exercent des activités en tant qu'entreprises d'investissement

agrées au titre de la partie I^{re}, chapitre 2, section 2, sous-section 1^{re}, demandent un agrément conformément à l'article 2.

(2) Lorsque la CSSF constate que l'actif total envisagé pour une entreprise ayant demandé à être agréée au titre de la partie I^{re}, chapitre 2, section 2, sous-section 1^{re}, avant le 25 décembre 2019 pour exercer les activités visées à l'annexe II, section A, points 3 et 6, atteint ou dépasse 30 milliards d'euros, elle le notifie au demandeur.

Si la CSSF détermine qu'une entreprise doit être agréée au titre de l'article 2, conformément à l'article 2-1, elle le notifie à l'entreprise et se charge de la procédure d'agrément à compter de la date de cette notification. ».

Art. 71. A l'annexe I de la même loi, il est inséré un nouvel alinéa 2 libellé comme suit :

« Les services et activités prévus aux sections A et B de l'annexe I de la directive 2014/65/UE, lorsqu'ils renvoient aux instruments financiers visés à la section C de l'annexe I de ladite directive, sont subordonnés à la reconnaissance mutuelle conformément à la directive 2013/36/UE. ».

Art. 72. La section D de l'annexe II de la même loi est abrogée.

Chapitre 2 – Modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier

Art. 73. A l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, il est inséré un nouveau paragraphe 7, libellé comme suit :

« (7) La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance des APA faisant l'objet d'une dérogation et des ARM faisant l'objet d'une dérogation, tels que visés à l'article 1^{er}, points *1quinquies* et *1sexies*, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. ».

Art. 74. A l'article 3-1, alinéa 2, premier tiret, de la même loi, le mot « , exhaustives » est inséré entre les mots « des informations appropriées » et les mots « et fiables ».

Chapitre 3 – Modification de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif

Art. 75. A l'article 102, paragraphe 1^{er}, lettre a), troisième tiret, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, les mots « à l'article 21 de la directive 2006/49/CE » sont remplacés par les mots « à l'article 13 du règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 ».

Chapitre 4 – Modification de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Art. 76. A l'article 8, paragraphe 5, de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les mots « l'article 21 de la directive 2006/49/CE » sont remplacés par les mots « l'article 13 du règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 ».

**Chapitre 5 – Modification de la loi modifiée du
7 décembre 2015 sur le secteur des assurances**

Art. 77. A l'article 12, paragraphe 4, de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances, il est inséré à la suite de l'alinéa 2 un nouvel alinéa, qui prend la teneur suivante :

« Le CAA informe l'EIOPA conformément à l'article 35 du règlement (UE) n° 1094/2010 de toute demande d'utilisation ou de modification d'un modèle interne. ».

Art. 78. L'article 54 de la même loi est modifié comme suit :

1° L'intitulé de l'article 54 prend la teneur suivante :

« Art. 54 – Consultation et information préalable des autorités compétentes des autres Etats membres et de l'EIOPA » ;

2° Il est inséré un nouveau paragraphe 5, qui prend la teneur suivante :

« (5) Le CAA informe l'EIOPA et les autorités compétentes concernées des autres Etats membres avant l'octroi d'un agrément à une entreprise d'assurance ou de réassurance dont le programme d'activité montre qu'une partie de ses activités sera fondée sur la libre prestation de services ou la liberté d'établissement dans un autre Etat membre et dont le programme d'activité montre également que les activités en question sont susceptibles d'avoir un effet pertinent sur le marché de l'Etat membre d'accueil. Cette notification est suffisamment détaillée pour permettre une évaluation correcte.

La notification prévue à l'alinéa 1^{er} est sans préjudice du mandat de contrôle octroyé au CAA, en tant qu'autorité de contrôle de l'Etat membre d'origine ou d'accueil, par la présente loi. ».

Art. 79. L'article 57 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 3, il est inséré un nouvel alinéa 2, qui prend la teneur suivante :

« Le CAA peut informer l'autorité de contrôle de l'Etat membre d'origine d'une entreprise d'assurance ou de réassurance pour laquelle le Grand-Duché de Luxembourg est l'Etat membre d'accueil, lorsqu'il a des préoccupations sérieuses et justifiées concernant la protection des consommateurs. Cette notification est suffisamment détaillée pour permettre une évaluation correcte. » ;

2° Sont insérés trois nouveaux paragraphes 5 à 7, qui prennent la teneur suivante :

« (5) Outre la notification prévue à l'article 54, paragraphe 5, le CAA informe l'EIOPA et les autorités compétentes des Etats membres d'accueil lorsqu'il détecte une détérioration des conditions financières ou d'autres risques émergents découlant d'activités qui sont menées par une entreprise d'assurance ou de réassurance luxembourgeoise sur la base de la libre prestation de services ou de la liberté d'établissement qui sont susceptibles d'avoir un effet transfrontalier. Cette notification est suffisamment détaillée pour permettre une évaluation correcte.

(6) Le CAA peut saisir l'EIOPA et demander son assistance si aucune solution bilatérale ne peut être trouvée dans une des situations visées aux paragraphes 3 et 5.

(7) Les notifications prévues aux paragraphes 3 et 5 sont sans préjudice du mandat de contrôle octroyé au CAA, en tant qu'autorité de contrôle de l'Etat membre d'origine ou d'accueil, par la présente loi. ».

Art. 80. A l'article 110, paragraphe 2, de la même loi, il est inséré un nouvel alinéa 2, qui prend la teneur suivante :

« Dans le cadre de la décision, le CAA peut demander une assistance technique à l'EIOPA. ».

Art. 81. A la suite de l'article 155 de la même loi, il est inséré une nouvelle section 6bis, qui prend la teneur suivante :

« Section 6bis – Plateformes de collaboration »

Art. 155bis – Plateformes de collaboration

(1) Le CAA peut demander à l'EIOPA, en cas de préoccupations justifiées quant aux effets négatifs sur les preneurs d'assurance, de mettre en place et de coordonner une plateforme de collaboration pour renforcer l'échange d'informations et améliorer la collaboration entre les autorités de contrôle

concernées lorsqu'une entreprise d'assurance ou de réassurance mène ou compte mener des activités qui sont basées sur la libre prestation de services ou la liberté d'établissement et lorsque :

- a) ces activités ont un effet pertinent sur le Grand-Duché de Luxembourg ou le marché d'un Etat membre d'accueil ;
- b) une notification a été adressée par le CAA en vertu de l'article 54, paragraphe 5, ou par l'autorité de contrôle d'un Etat membre d'origine en vertu de l'article 152*bis*, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE, faisant état d'une détérioration des conditions financières ou d'autres risques émergents ; ou
- c) l'EIOPA a été saisie par le CAA de la question en vertu de l'article 57, paragraphe 3 ou 5.

Sans préjudice de l'article 35 du règlement (UE) n° 1094/2010, le CAA communique, à la demande de l'EIOPA, en temps voulu toutes les informations nécessaires pour permettre le bon fonctionnement de la plateforme de collaboration.

(2) Le paragraphe 1^{er} est sans préjudice du droit du CAA de prendre l'initiative de la mise en place ou de participer à une plateforme de collaboration lorsque les autorités de contrôle concernées sont toutes d'accord pour ce faire.

(3) La mise en place d'une plateforme de collaboration en vertu des paragraphes 1^{er} et 2 est sans préjudice du mandat de contrôle octroyé au CAA par la présente loi. ».

Art. 82. A l'article 208, point 17, de la même loi, la référence « 2004/39/CE, » est remplacée par les références « 2014/65/UE, 2019/2034, ».

Art. 83. A l'annexe III de la même loi, le point final est supprimé à la suite des mots « institutions de retraite professionnelle (IRP) » et il est inséré, dans une nouvelle ligne, un libellé de la teneur suivante :

« « Directive (UE) 2019/2034 » : Directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE. ».

Chapitre 6 – Modification de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement

Art. 84. A l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 47, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, les mots « l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 2., du règlement (UE) n° 575/2013, qui est soumise à l'exigence de capital initial prévue par l'article 28, paragraphe 2 de la directive 2013/36/UE » sont remplacés par les mots « l'article 4, paragraphe 1^{er}, point 22., du règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 (ci-après, le « règlement (UE) 2019/2033 »), qui est soumise à l'exigence de capital initial prévue par l'article 9, paragraphe 1^{er}, de la directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE ».

Art. 85. A l'article 45, paragraphe 2, point 7, lettre a), de la même loi, les mots « et à l'article 38-20 » sont insérés entre les mots « à l'article 38-5 » et les mots « de la loi modifiée du 5 avril 1993 ».

Art. 86. A l'article 46 de la même loi, il est introduit un nouveau paragraphe 3 libellé comme suit :

« (3) Les références faites dans la présente partie à l'article 92 du règlement (UE) n° 575/2013 concernant les exigences de fonds propres sur base individuelle des entreprises d'investissement visées à l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 47, et qui ne sont pas des entreprises d'investissement visées à l'article 1^{er}, paragraphe 2 ou 5, du règlement (UE) 2019/2033 s'entendent comme suit :

- 1. les références faites dans la présente partie à l'article 92, paragraphe 1, point c), du règlement (UE) n° 575/2013 concernant l'exigence de ratio de fonds propres total s'entendent comme faites à l'article 11, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 ;

2. les références faites dans la présente partie à l'article 92, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013 concernant le montant total d'exposition au risque s'entendent comme faites à l'exigence applicable figurant à l'article 11, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2019/2033 multipliée par 12,5.

Les références faites dans la présente partie à l'article 53-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier concernant les exigences de fonds propres supplémentaires des entreprises d'investissement visées à l'article 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 47, de la présente loi et qui ne sont pas des entreprises d'investissement visées à l'article 1^{er}, paragraphe 2 ou 5, du règlement (UE) 2019/2033, s'entendent comme faites à l'article 53-34 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. ».

Chapitre 7 – Modification de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers

Art. 87. 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 16 prend la teneur suivante :

« 16. « entreprise d'investissement » : une entreprise d'investissement au sens de l'article 1^{er}, point 9, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; » ;

2° Il est inséré à la suite du point 23, un nouveau point 23*bis*, libellé comme suit :

« 23*bis*. « groupe principalement commercial » : tout groupe dont l'activité principale n'est pas la fourniture de services d'investissement, ni l'exercice d'une des activités énumérées à l'annexe I de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, ni l'exercice de la fonction de teneur de marché en rapport avec des instruments dérivés sur matières premières ; » ;

3° Au point 24, les mots « , ainsi que sur des produits énumérés à l'annexe I du règlement (UE) n° 1379/2013 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2013 portant organisation commune des marchés dans le secteur des produits de la pêche et de l'aquaculture, modifiant les règlements (CE) n° 1184/2006 et (CE) n° 1224/2009 du Conseil et abrogeant le règlement (CE) n° 104/2000 du Conseil » sont insérés après les mots « dénommé ci-après « règlement (UE) n° 1308/2013 » » ;

4° Le point 44 est supprimé.

Art. 88. L'article 20 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1^{er}, point 2, les mots « à l'article 24-9 » sont remplacés par les mots « à l'article 24-8 » ;

2° Au paragraphe 6, les mots « à l'article 24-9 » sont remplacés par les mots « à l'article 24-8 ».

Art. 89. L'article 32 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1^{er}, point 2, les mots « à l'article 24-10 » sont remplacés par les mots « à l'article 24-9 » ;

2° Au paragraphe 6, les mots « à l'article 24-10 » sont remplacés par les mots « à l'article 24-9 ».

Art. 90. A l'article 56 de la même loi, les mots « , aux PSCD » sont supprimés.

Art. 91. L'article 57 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, la première phrase est remplacée comme suit :

« La CSSF fixe et applique, en vertu de l'article 45, paragraphe 2, point 16, des limites sur la taille d'une position nette qu'une personne peut détenir à tout moment sur des instruments dérivés sur matières premières agricoles et des instruments dérivés sur matières premières d'importance critique ou significative qui sont négociés sur des plates-formes de négociation exploitées au Luxembourg et sur des contrats de gré à gré économiquement équivalents, conformément à la méthodologie de calcul visée à l'article 57, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE. Les instruments dérivés sur matières premières sont considérés comme étant d'importance critique ou significative lorsque la somme de toutes les positions nettes des détenteurs de positions finales représente la taille de leur position ouverte et est au moins égale à 300 000 lots en moyenne sur une période d'un an. » ;

2° Au paragraphe 1^{er}, l'alinéa 2 prend la teneur suivante :

- « Les limites de position visées au paragraphe 1^{er} ne s'appliquent pas :
1. aux positions qui sont détenues par ou au nom d'une entité non financière et dont la contribution à la réduction des risques directement liés à l'activité commerciale de cette entité non financière peut être objectivement mesurée ;
 2. aux positions qui sont détenues par ou au nom d'une entité financière faisant partie d'un groupe principalement commercial et agissant pour le compte d'une entité non financière du groupe principalement commercial, lorsque ces positions, de façon objectivement mesurable, réduisent les risques directement liés à l'activité commerciale de cette entité non financière ;
 3. aux positions détenues par des contreparties financières et non financières pour les positions dont il peut être établi de manière objectivement mesurable qu'elles résultent de transactions conclues pour se conformer aux obligations de fournir de la liquidité sur une plate-forme de négociation mentionnées à l'article 2, paragraphe 4, alinéa 4, lettre c), de la directive 2014/65/UE ;
 4. aux autres titres visés à l'article 1^{er}, point 55, lettre c), qui portent sur une matière première ou un sous-jacent visé à l'annexe II, section B, point 10, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. » ;

3° Le paragraphe 3 prend la teneur suivante :

« (3) La CSSF fixe des limites de position pour les instruments dérivés sur matières premières d'importance critique ou significative et pour les instruments dérivés sur matières premières agricoles qui sont négociés sur des plates-formes de négociation exploitées au Luxembourg en s'appuyant sur la méthodologie de calcul visée à l'article 57, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE. Ces limites de position incluent les contrats de gré à gré économiquement équivalents.

La CSSF réexamine les limites de positions visées à l'alinéa 1^{er} en cas de modification significative sur le marché, notamment des quantités livrables ou des positions ouvertes, en s'appuyant sur sa détermination de la quantité livrable et des positions ouvertes, et refixe ces limites de position conformément à la méthodologie de calcul visée à l'article 57, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE. » ;

4° Le paragraphe 5 prend la teneur suivante :

« (5) Lorsque des instruments dérivés sur matières premières agricoles qui sont basés sur le même sous-jacent et qui présentent les mêmes caractéristiques sont négociés dans des volumes significatifs sur des plates-formes de négociation dans plus d'un Etat membre, ou lorsque des instruments dérivés sur matières premières d'importance critique ou significative qui sont basés sur le même sous-jacent et qui présentent les mêmes caractéristiques sont négociés sur des plates-formes de négociation dans plus d'un Etat membre, et que la CSSF est l'autorité compétente de la plate-forme de négociation enregistrant le plus grand volume de négociation (ci-après, « l'autorité compétente centrale »), la CSSF fixe la limite de position unique à appliquer à toutes les négociations de ces instruments dérivés. La CSSF, en sa qualité d'autorité compétente centrale, consulte les autorités compétentes de plates-formes de négociation situées dans d'autres Etats membres sur lesquelles ces instruments dérivés sur matières premières agricoles se négocient dans des volumes significatifs ou sur lesquelles ces instruments dérivés sur matières premières d'importance critique ou significative se négocient, au sujet de la limite de position unique à appliquer et de toute révision de cette limite de position unique.

Lorsque la CSSF est l'autorité compétente pour une plate-forme de négociation sur laquelle ces instruments dérivés sur matières premières agricoles se négocient dans des volumes significatifs ou sur laquelle ces instruments dérivés sur matières premières d'importance critique ou significative se négocient, sans pourtant être l'autorité compétente centrale pour ces instruments, elle contribue à l'élaboration de la limite de position unique à appliquer et à toute révision de celle-ci. Lorsqu'elle est en désaccord avec la limite de position unique fixée par l'autorité compétente centrale, elle expose par écrit, de façon exhaustive et détaillée, les motifs pour lesquels elle considère que les exigences visées au paragraphe 1^{er} ne sont pas satisfaites.

La CSSF, en sa qualité d'autorité compétente d'une plate-forme de négociation sur laquelle des instruments dérivés sur matières premières agricoles qui sont basés sur le même sous-jacent et qui présentent les mêmes caractéristiques sont négociés dans des volumes significatifs ou sur laquelle des instruments dérivés sur matières premières d'importance critique ou significative qui sont basés sur le même sous-jacent et qui présentent les mêmes caractéristiques sont négociés, ou d'autorité compétente des détenteurs de position sur ces instruments dérivés, prend des mesures appropriées

en vue de la mise en place d'accords de coopération avec les autorités compétentes des plates-formes de négociation sur lesquelles ces instruments dérivés sur matières premières sont négociés, et avec les autorités compétentes des détenteurs de position sur ces instruments dérivés, comprenant l'échange de données pertinentes entre elles afin de permettre le suivi et la mise en œuvre de la limite de position unique. » ;

5° Au paragraphe 6, les points 2, 3 et 4 prennent la teneur suivante :

- « 2. obtenir des personnes visées à l'article 56 des informations, y compris tout document pertinent, concernant le volume et la finalité d'une position ou d'une exposition qu'elles ont prise, des informations sur les bénéficiaires effectifs ou les bénéficiaires sous-jacents, sur tout arrangement relatif à une action de concert et sur tout actif ou passif connexe sur le marché sous-jacent, y compris, le cas échéant, sur les positions détenues sur des instruments dérivés sur matières premières, qui sont basés sur le même sous-jacent et qui présentent les mêmes caractéristiques sur d'autres plates-formes de négociation, et détenues sur des contrats de gré à gré économiquement équivalents, par le biais de membres et de participants ;
- 3. demander à une personne visée à l'article 56 qu'elle clôture ou réduise une position, de manière temporaire ou permanente, et, si la personne ne donne pas suite à cette demande, agir unilatéralement pour assurer la clôture ou la réduction de cette position ; et
- 4. exiger d'une personne visée à l'article 56 qu'elle réinjecte temporairement de la liquidité sur le marché, à un prix et pour un volume convenus, dans l'intention expresse d'atténuer les effets d'une position importante ou dominante. ».

Art. 92. L'article 58 de la même loi est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 1^{er}, il est inséré un nouvel alinéa 5, libellé comme suit :

« L'obligation de communiquer des informations sur les positions ne s'applique pas aux autres titres visés à l'article 1^{er}, point 55, lettre c), qui portent sur une matière première ou un sous-jacent visé à l'annexe II, section B, point 10, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. » ;

2° Le paragraphe 2, alinéa 1^{er}, prend la teneur suivante :

« Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui négocient des instruments dérivés sur matières premières, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ceux-ci en dehors d'une plate-forme de négociation fournissent, au moins une fois par jour, à l'autorité compétente centrale visée à l'article 57, paragraphe 6, de la directive 2014/65/UE, ou lorsqu'il n'existe pas d'autorité compétente centrale, à l'autorité compétente de la plate-forme de négociation sur laquelle se négocient les instruments dérivés sur matières premières, les quotas d'émission ou les instruments dérivés sur ceux-ci, une ventilation complète des positions qu'ils ont prises sur des contrats de gré à gré économiquement équivalents 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, ainsi que de celles de leurs clients, et des clients de ces clients, jusqu'au client final, conformément à l'article 26 du règlement (UE) n° 600/2014 et, le cas échéant, à l'article 8 du règlement (UE) n° 1227/2011. ».

Art. 93. L'article 61 de la même loi est complété par la phrase suivante :

« L'obligation d'information périodique à destination du public, prévue au présent article, est suspendue jusqu'au 28 février 2023. ».

Chapitre 8 – Dispositions finales

Art. 94. L'article 2, point 3°, s'applique à partir du 10 novembre 2021.

Les articles suivants s'appliquent à partir du 1^{er} janvier 2022 :

1. Article 1^{er}, points 1° à 5°, 12°, 21°, 28° et 29° ;
2. Article 5 ;
3. Article 7, points 2° et 3° ;
4. Article 9 ;
5. Article 11, point 1° ;

6. Article 17 ;
7. Article 39 ;
8. Article 40, point 3° ;
9. Article 42, point 1° ;
10. Article 52, point 1° ;
11. Article 58, points 1° à 6° ;
12. Article 64 ;
13. Article 68 ;
14. Article 70, uniquement à l'égard du nouvel article 70 introduit dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ;
15. Article 72 ;
16. Article 73 ;
17. Article 87, point 4° ; et
18. Article 90.

Luxembourg, le 12 juillet 2021

Le Président-Rapporteur,
André BAULER