

**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'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 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**

---

## **Avis du Conseil d'État**

(22 juin 2021)

Par dépêche du 30 novembre 2020, le Premier ministre, ministre d'État, a soumis à l'avis du Conseil d'État le projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre des Finances.

Au texte du projet de loi étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche d'évaluation d'impact, une fiche financière ainsi que les textes coordonnés par extraits des lois modifiées par le projet de loi sous avis.

Par dépêche du 2 avril 2021, le Premier ministre a encore saisi le Conseil d'État d'amendements gouvernementaux au projet de loi initial.

Le présent avis traitera en même temps des deux dépêches susmentionnées en se basant, pour ce qui est de la numérotation des articles analysés, sur le texte coordonné annexé aux amendements gouvernementaux du 2 avril 2021.

Les avis de la Chambre de commerce ont été communiqués au Conseil d'État par dépêches des 12 mars et 30 avril 2021.

## Considérations générales

Le projet de loi initial vise, en tout premier lieu, à mettre en place un nouveau dispositif de surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et à redéfinir les exigences prudentielles applicables aux entreprises en question. À cet effet le projet de loi :

- transpose 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
- met en œuvre 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 »).

À l'heure actuelle, les entreprises d'investissement sont soumises aux mêmes règles prudentielles que les établissements de crédit. Ainsi, c'est la réglementation applicable aux banques, plus précisément le règlement (UE) n° 575/2013 (règlement sur les fonds propres ou CRR) et la directive 2013/36/UE (directive sur les exigences de fonds propres IV ou CRD IV, complétée par la CRD V), qui définit le cadre prudentiel actuel applicable aux entreprises d'investissement. Le cadre prudentiel en question fonctionne par ailleurs en étroite symbiose avec la réglementation européenne sur les marchés d'instruments financiers, et plus précisément les directives MiFID et notamment 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, ci-après la « directive 2014/65/UE ».

Or, et même s'il peut y avoir un certain chevauchement dans les services qu'ils fournissent, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement fonctionnent selon des modèles d'activité principale différents. Comme les régimes prudentiels définis par le cadre CRR/CRD sont largement fondés sur des normes réglementaires internationales développées par le Comité de Bâle et ciblant les risques des grands groupes bancaires, ils ne sont pas nécessairement adaptés à la réalité du fonctionnement des entreprises d'investissement, et notamment des entreprises d'investissement que l'exposé des motifs du projet de loi sous revue qualifie de « classiques », qui en raison de leur taille et de leur importance ne représentent pas un risque substantiel pour la stabilité des marchés financiers.

La situation telle qu'elle se présente actuellement est dès lors insatisfaisante pour plusieurs raisons.

Le cadre en place couvre certes l'ensemble des types de profils d'activités des entreprises d'investissement, en ayant recours à des exemptions par rapport au dispositif de base, mais cela au prix d'une complexité réglementaire considérable pour de nombreuses entreprises de moindre taille. Par ailleurs, les exigences détaillées et les exemptions

« constituent une approximation brute et insensible au risque des risques réels encourus et posés par les entreprises d'investissement, qui diffèrent de ceux des banques »<sup>1</sup>. Enfin, la complexité intrinsèque du dispositif et son manque de sensibilité au risque auraient entraîné une certaine fragmentation du paysage réglementaire international pour les entreprises d'investissement entraînant un risque d'arbitrage réglementaire dommageable, ce qui serait de nature à nuire à l'intégrité et au fonctionnement du marché unique.

En définitive, les services compétents ont dû constater que les règles actuelles n'atteignent que partiellement leurs objectifs qui sont :

- de garantir que les entreprises d'investissement soient dotées d'un capital suffisant pour couvrir les risques de la majorité des entreprises d'investissement ;
- de maintenir les coûts de mise en conformité à un niveau raisonnable ;
- de garantir des conditions de concurrence équitables et
- d'assurer une surveillance prudentielle efficace.

La directive (UE) 2019/2034 et le règlement (UE) 2019/2033 tirent les conclusions de ce constat, en opérant une refonte du cadre légal applicable aux entreprises d'investissement, et mettent en place un cadre prudentiel et de surveillance plus efficace, en ce qu'il est adapté à la taille et à la nature des activités des entreprises d'investissement.

En lieu et place d'un régime unique de base assorti d'exemptions pour certaines entreprises d'investissement, le nouveau dispositif est fondé sur quatre catégories d'entreprises d'investissement.

Les entreprises d'investissement « classe 1 » : il s'agit des entreprises d'investissement d'importance systémique, qui de par leur taille, leur profil de risque et leur interconnexion avec les autres acteurs des marchés financiers sont comparables à des établissements de crédit et représentent donc un risque plus important pour la stabilité financière et qui à ce titre, resteront entièrement soumises au cadre CRR/CRD.

Les entreprises d'investissement « classe 1b », qui constituent des établissements d'une certaine importance, sans que cette importance soit systémique, resteront soumises à un certain nombre d'obligations du cadre CRD/CRR, sans pour autant être traitées comme des établissements de crédit à part entière. Elles figureront dans la future loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après la « LSF ») sous la dénomination de « entreprises d'investissement CRR ».

Le Conseil d'État note que les deux premières classes couvrent des acteurs importants sur les marchés financiers qui y exercent les activités de négociation pour compte propre et de prise ferme ou de placement d'instruments financiers avec engagement ferme. L'immense majorité des entreprises d'investissement - d'après l'Autorité bancaire européenne, il

---

<sup>1</sup> Exposé des motifs de la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2013/36/UE et 2014/65/UE du 20 décembre 2017, COM/2017/0791 final - 2017/0358 (COD).

s'agirait de 85 pour cent des entreprises d'investissement de l'Espace économique européen – exercent cependant des activités qui se limitent à :

- donner des conseils en matière d'investissement ;
- recevoir et transmettre des ordres ;
- gérer des portefeuilles ; et
- exécuter des ordres.

Ce sont ces entreprises d'investissement qui sont visées à titre principal par la réforme.

Ces entreprises d'investissement, qui constituent les entreprises d'investissement « classe 2 », et que les auteurs du projet de loi qualifient d'entreprises d'investissement classiques, seront intégralement soumises au nouveau régime mis en place par la directive (UE) 2019/2034 et le règlement (UE) 2019/2033. Ces entreprises seront intégrées à la future LSF sous la dénomination de « entreprises d'investissement IFR non - PNI<sup>2</sup> ». Il s'agit d'entreprises IFR qui ne sont pas des entreprises d'investissement CRR et qui ne remplissent pas les conditions pour être qualifiées d'entreprises d'investissement PNI, c'est-à-dire les petites entreprises d'investissement non interconnectées définies à l'article 12, paragraphe 1<sup>er</sup>, du règlement (UE) 2019/2033, ces dernières entreprises d'investissement formant la classe 3. Les entreprises d'investissement de la classe 3 n'offrent pas des services d'investissement présentant un risque élevé pour les clients, les marchés ou pour elles-mêmes et sont moins susceptibles, en cas de matérialisation des risques inhérents à leur activité ou en cas de faillite, de provoquer des turbulences sur les marchés financiers. Elles bénéficieront dès lors d'un régime simplifié en matière d'exigences de fonds propres, de liquidité, de limites de concentration, de politiques de gestion des risques ou encore pour ce qui est de la publication de certaines données et du *reporting* annuel au superviseur.

En fin de compte, la réforme devrait dès lors aboutir à introduire plus de proportionnalité dans le traitement prudentiel des entreprises d'investissement. Elle devrait ainsi permettre un meilleur ciblage de leurs activités en termes d'exigences prudentielles et bénéficier principalement aux entreprises d'investissement qui sont des PME en améliorant les conditions de conduite de leurs activités et en réduisant les charges administratives et les coûts de mise en conformité pour les entreprises en question, même si des coûts ponctuels de transition vers le nouveau régime sont à prévoir.

Ceci dit, cette avancée pour les entreprises concernées se fera au prix d'une complexification de la législation afférente, et notamment du texte de la LSF, et de sa lisibilité. Ainsi, les dispositions concernant la définition du champ d'application spécifique de tel ou tel chapitre ou encore de telle ou telle section de la LSF se sont encore multipliées. Dans certains cas, le champ d'application évolue même à l'intérieur d'un article. Le Conseil d'État estime pour sa part qu'il serait indiqué de réfléchir à une restructuration de la LSF ou alternativement au développement de législations spécifiques pour les grands champs d'activité couverts par la LSF.

En ce qui concerne la substance du dispositif proposé, le Conseil d'État note encore que certaines dispositions sont destinées à modifier le régime des pays tiers des entreprises d'investissement, régime qui aurait été jugé

---

<sup>2</sup> Entreprise d'investissement PNI : entreprise d'investissement petite et non interconnectée.

insuffisant dans le contexte du Brexit. Ainsi, les cadres prudentiels des pays tiers, et notamment celui du Royaume-Uni où résideraient 3 000 des 6 000 entreprises d'investissement potentiellement concernées par la réforme, seront soumis à une évaluation rigoureuse afin de garantir leur équivalence avec le nouveau cadre réglementaire européen.

En deuxième lieu, le projet de loi a encore pour objet de moderniser les statuts de certains professionnels du secteur financier (PSF).

Enfin, et en troisième lieu, le projet de loi initial transpose en droit luxembourgeois les articles 1<sup>er</sup> 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 (ci-après la « directive (UE) 2019/2177 »). Il met par ailleurs en œuvre 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 (ci-après le « règlement (UE) 2019/2175 »). Les modifications apportées à la directive 2014/65/UE et à la directive 2009/138/CE par la directive (UE) 2019/2177 ont pour but, dans le premier cas, de transférer certains pouvoirs d'agrément et de surveillance relatifs aux prestataires de services de communication de données des autorités de surveillance nationales vers l'Autorité européenne des marchés financiers, et dans le deuxième cas, de favoriser les échanges d'informations et la coopération entre les autorités des États membres chargées de la surveillance des activités d'assurance et de réassurance et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, notamment en ce qui concerne l'utilisation de modèles internes pour le calcul du capital de solvabilité requis et les activités d'assurance transfrontalières.

En ce qui concerne les amendements gouvernementaux au projet de loi initial, dont le Conseil d'État a été saisi le 2 avril 2021, ils poursuivent un double objectif.

À travers les amendements, il est tout d'abord procédé à une restructuration, y compris des ajustements ponctuels, des dispositions relatives aux processus de contrôle à l'égard des entreprises d'investissement IFR figurant à l'article 55 du projet de loi initial, et cela afin d'assurer la cohérence entre ces dispositions et les dispositions relatives au processus de contrôle à l'égard des établissements CRR introduites dans la LSF, sur proposition du Conseil d'État, à travers le projet de loi n° 7638 qui transpose en droit

luxembourgeois les directives CRD V et BRRD II<sup>3</sup> et qui est devenu la loi du 20 mai 2021 portant : 1. transposition : a) de la directive (UE) 2019/878 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoirs de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres ; et b) de la directive (UE) 2019/879 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2014/59/UE en ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes et de recapitalisation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et la directive 98/26/CE ; 2. mise en œuvre du règlement (UE) 2019/876 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et le règlement (UE) n° 648/2012 ; et 3. modification : a) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; b) de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ; c) de la loi modifiée du 24 mars 1989 sur la Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg ; d) de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; e) de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ; f) de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, à l'activité d'établissement de monnaie électronique et au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres.

Les auteurs des amendements du 2 avril 2021 ont par ailleurs estimé nécessaire de saisir l'occasion pour procéder à la transposition de deux directives qui n'ont pas de lien direct avec la matière traitée par le projet de loi initial, à savoir :

- 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)

---

<sup>3</sup> Projet de loi portant : 1. transposition : a) de la directive (UE) 2019/878 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2013/36/UE en ce qui concerne les entités exemptées, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes, la rémunération, les mesures et pouvoirs de surveillance et les mesures de conservation des fonds propres ; et b) de la directive (UE) 2019/879 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant la directive 2014/59/UE en ce qui concerne la capacité d'absorption des pertes et de recapitalisation des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et la directive 98/26/CE ; 2. mise en œuvre du règlement (UE) 2019/876 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement stable net, les exigences en matière de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de contrepartie, le risque de marché, les expositions sur contreparties centrales, les expositions sur organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication, et le règlement (UE) n° 648/2012 ; et 3. modification : a) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier ; b) de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement ; c) de la loi modifiée du 24 mars 1989 sur la Banque et Caisse d'Épargne de l'État, Luxembourg ; d) de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ; e) de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme ; f) de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement, à l'activité d'établissement de monnaie électronique et au caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et les systèmes de règlement des opérations sur titres ; et g) de la loi modifiée du 7 décembre 2015 sur le secteur des assurances (doc.parl. n° 7638).

2020/1504 ») qui, combinée à un règlement pris le même jour, vise à améliorer le fonctionnement des plates-formes de financement participatif et à protéger les investisseurs ; et

- 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 pandémie Covid-19 (ci-après la « directive (UE) 2021/338 ») qui apporte des modifications ciblées au droit de l'Union européenne en vigueur applicable aux services financiers, et cela pour faciliter la recapitalisation des entreprises sur les marchés financiers après la pandémie Covid-19.

Le Conseil d'État constate encore que, d'après le tableau de correspondance joint au projet de loi initial, un certain nombre de dispositions des directives feraient l'objet d'une transposition par le biais de règlements pris par les autorités de surveillance et notamment par la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après la « CSSF ») à travers son règlement N° 15-02 relatif au processus de contrôle et d'évaluation prudentiels s'appliquant aux établissements CRR. Le Conseil d'État note cependant que depuis le dépôt du projet de loi initial, les dispositions pertinentes du règlement en question ont été insérées dans la LSF, à travers les amendements du 18 février 2021 au projet de loi n° 7638, de sorte que la transposition des dispositions visées de la directive (UE) 2019/2034 se fera par le biais de modifications de la LSF, tel que cela ressort des amendements du 2 avril 2021 au projet de loi sous avis.

## **Examen des articles**

### Modification de l'intitulé moyennant l'amendement 1

L'amendement 1 modifie l'intitulé du projet de loi afin d'y intégrer deux directives additionnelles, à savoir la directive (UE) 2020/1504 et la directive (UE) 2021/338 qui sont désormais transposées par le projet de loi sous examen.

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

### Article 1<sup>er</sup> (article 1<sup>er</sup> du projet de loi initial tel que modifié par l'amendement 2)

L'article 1<sup>er</sup> modifie un certain nombre de définitions figurant à l'article 1<sup>er</sup> 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.

Les points 1° et 2° 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 ».

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<sup>er</sup> 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.

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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, point 33, du règlement (UE) 575/2013.

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<sup>er</sup>, 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.

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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, point 2, lettre a), de la directive (UE) 2019/2177 et enfin de l'article 3, paragraphe 1<sup>er</sup>, 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.

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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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. 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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/BRRDII<sup>4</sup>. 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<sup>er</sup>, 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.

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

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 (article 2 du projet de loi initial tel que modifié par l'amendement 3)

L'article 2 redresse, en son point 1°, une erreur au niveau des références incluses à l'article 1-1, paragraphe 2, lettre e), de la LSF.

Par ailleurs, et à travers l'amendement 3, il est pourvu à la transposition tout d'abord de l'article 1<sup>er</sup>, point 1, lettre a), de la directive (UE) 2021/338 (nouveau point 2°) et ensuite de l'article 1<sup>er</sup> 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

---

<sup>4</sup> Projet de loi n° 7638 devenu la loi précitée du 20 mai 2021.

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 3 (article 3 du projet de loi initial)

L'article 3 complète l'article 2 de la LSF par un paragraphe 4 qui réserve désormais l'activité de change-espèces aux établissements de crédit.

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

#### Article 4 (article 4 du projet de loi initial)

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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, chapitre 2, section 2, sous-section 1<sup>re</sup>, de la LSF, mais qui, vu qu'elles remplissent les conditions de l'article 4, paragraphe 1<sup>er</sup>, 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'agrément des 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<sup>er</sup> serait à revoir. Le cas échéant, il y aurait lieu de reformuler l'article 2, paragraphe 1<sup>er</sup>, 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 rendu 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° 7761<sup>5</sup> qui a précisément pour objet de réagencer 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 de ce jour concernant le projet de loi en question<sup>6</sup>. 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, point 1, lettre b), du règlement (UE) 575/2013, mais limitait le renvoi aux activités exercées par ces entreprises.

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<sup>re</sup>, 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<sup>er</sup>. Le Conseil d'État aura l'occasion de revenir à cet aspect du

---

<sup>5</sup> 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

<sup>6</sup> 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).

dispositif proposé lorsqu'il formulera ses observations concernant l'article 6 du projet de loi sous avis.

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.

#### Article 5 (article 5 du projet de loi initial)

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.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

#### Article 6 (article 6 du projet de loi initial)

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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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.

#### Article 7 (article 7 du projet de loi initial)

À travers ses différents points, l'article 7 du projet de loi, qui modifie l'article 15 de la LSF, procède à la suppression du statut de société d'intermédiation financière et tient compte du nouveau partage de compétences entre l'Autorité européenne des marchés financiers et les autorités nationales en ce qui concerne la surveillance des services de CTP, et d'APA ou d'ARM.

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

#### Article 8 (article 8 du projet de loi initial tel que modifié par l'amendement 4)

L'article 8 modifie l'article 17, paragraphe 1*bis*, de la LSF en vue de la transposition de l'article 4, paragraphe 5, et de l'article 26 de la directive (UE) 2019/2034.

La disposition en question 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 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 *1bis*, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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.

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° 7638<sup>7</sup> et à la prise de position du Gouvernement du 18 février 2021<sup>8</sup>.

#### Article 9 (article 9 du projet de loi initial)

L'abrogation du paragraphe 20 de l'article 18 de la LSF s'explique par les modifications du régime d'agrément et de surveillance des prestataires de services de communication de données et ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

#### Article 10 (article 10 du projet de loi initial)

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'État 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

---

<sup>7</sup> Doc. parl. n° 7638<sup>3</sup>.

<sup>8</sup> Doc. parl. n° 7638<sup>4</sup>.

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'État ne formule pas d'autre observation.

#### Article 11 (article 11 du projet de loi initial)

L'article 11 du projet de loi modifie l'article 20 de la LSF sur un certain nombre de points.

L'article 11, point 1°, tire, ici encore, les conclusions des modifications apportées au régime d'agrément et de surveillance des prestataires de services de communication de données.

L'article 11, point 2°, remplace le paragraphe *3bis* de l'article 20 de la LSF sur la constitution du capital des entreprises d'investissement CRR par un renvoi à l'article 9 du règlement (UE) 2019/2033 qui comprend les règles de composition des fonds propres que toutes les entreprises d'investissement, y compris les entreprises d'investissement CRR, doivent respecter de façon permanente, étant entendu qu'est visée en l'occurrence la situation de l'entreprise au moment de son agrément.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

#### Article 12 (article 12 du projet de loi initial)

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'État 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'État renvoie à ses observations concernant l'article 10 du projet de loi.

#### Article 13 (article 13 du projet de loi initial)

L'article 13, par le biais duquel les auteurs du projet de loi comptent abroger l'article 28-2 de la LSF, et qui est à lire en relation avec l'article 3 du projet de loi (réservation à l'avenir de l'activité de change-espèces aux établissements de crédit), ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

#### Article 14 (article 14 du projet de loi initial)

L'article 14 du projet de loi modifie l'article 29-1, paragraphe 1<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, de la LSF avec d'autres dispositions de la même loi.

#### Article 15 (article 15 du projet de loi initial)

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 n'a pas d'observation à formuler.

#### Article 16 (article 16 du projet de loi initial)

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<sup>er</sup> de la disposition visée.

#### Article 17 (article 17 du projet de loi initial)

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<sup>e</sup>, chapitre 2, section 2, de la LSF qui couvre les dispositions particulières aux PSCD se trouve ainsi supprimée. Le nouveau chapitre *2bis* qui est inséré dans la partie I<sup>e</sup> 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<sup>er</sup>, l'article 27<sup>ter</sup>, paragraphe 1<sup>er</sup>, 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.

#### Article 18 (article 18 du projet de loi initial)

L'article 18 ajoute un paragraphe *4ter* à l'article 32 de la LSF afin d'y préciser que la CSSF est responsable de la surveillance des succursales d'établissements de crédit de pays tiers et de PSF de droit étranger autres que des entreprises d'investissement. Le Conseil d'État n'a pas d'objection à formuler, même si cette sujétion à la surveillance par la CSSF ressort déjà du texte de l'article 32.

#### Article 19 (article 19 du projet de loi initial)

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<sup>o</sup> 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<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup>, l'article 64, point 3, de la directive (UE) 2019/2034, le point 4<sup>o</sup> 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° et 2° ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

En ce qui concerne le point 3°, 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°, 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 20 (article 20 du projet de loi initial)

L'article 20 modifie sur des points de détail l'article 33 de la LSF et a, entre autres, pour but d'ajuster des références pour tenir compte de l'évolution de la législation et d'apporter des précisions au texte en vigueur.

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

#### Article 21 (article 21 du projet de loi initial)

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.

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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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 (article 22 du projet de loi initial)

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.

Le Conseil d'État n'a pas d'autre observation à formuler.

#### Article 23 (article 23 du projet de loi initial)

L'article 23 supprime l'article 35 de la LSF qui définit le champ d'application de la partie II de la LSF qui est consacrée aux obligations professionnelles, aux règles prudentielles et aux règles de conduite dans le secteur financier. Partant du constat que cette disposition est devenue au fil des années et des modifications « excessivement complexe », les auteurs du projet de loi ont choisi de remplacer le dispositif en question par des articles figurant en introduction des différents chapitres de la partie II en vue de la définition du champ d'application des chapitres respectifs.

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

#### Article 24 (article 24 du projet de loi initial), article 25 (article 25 du projet de loi initial) et article 26 (article 26 du projet de loi initial)

Les articles 24, 25 et 26 du projet de loi introduisent le premier un nouvel article 35-1, le deuxième un nouvel article 36-3 et le troisième un nouvel article 37bis dans la LSF en vue de la délimitation du champ d'application des chapitres 2, 3 et 4 de la partie II de la LSF. Ils reprennent, dans leur substance, le texte des paragraphes 1<sup>er</sup>, 3, 4, 5 et 6 de l'actuel article 35 qui sera supprimé par l'article 23 du projet de loi.

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

Article 27 (article 27 du projet de loi initial tel que modifié par l'amendement 5)

L'article 27, point 1°, tel qu'il est introduit dans le projet de loi par l'amendement 5, ajoute un nouvel alinéa 8 à l'article 37-1, paragraphe 2, de la LSF en vue de la transposition du nouvel article 16*bis* introduit dans la directive 2014/65/UE par la directive (UE) 2021/338. Il s'agit en l'occurrence d'exempter les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de certaines obligations en matière de gouvernance des produits lorsque les instruments financiers visés sont exclusivement commercialisés ou distribués à des contreparties éligibles, c'est-à-dire des sociétés autorisées à opérer directement sur les marchés financiers en se portant acheteur ou vendeur de valeurs mobilières, qui sont dès lors censées disposer d'une connaissance suffisante des instruments financiers en question. Le dispositif en question fait partie des mesures de relance décidées dans le contexte de la pandémie Covid-19 en vue de faciliter la recapitalisation des entreprises de l'Union européenne sur les marchés financiers.

Les points 2° et 3° de l'article 27 du projet de loi apportent 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.

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

Article 28 (nouvel article 28 introduit par l'amendement 6)

L'article 28 opère un certain nombre de modifications à l'article 37-3 de la LSF, article qui traite de la gouvernance de produits financiers et des obligations d'information du client en vue de transposer des modifications apportées à la directive 2014/65/UE (MiFID II) par la directive (UE) 2021/338. L'article 37-3, paragraphe 1<sup>er</sup>, inclura ainsi désormais un dispositif destiné à favoriser, dans le cadre de la fourniture de services de gestion de portefeuilles ou d'autres services d'investissement ou services auxiliaires à des clients, la recherche portant sur des émetteurs à faible et à moyenne capitalisation, ceci afin d'augmenter leur visibilité et de les rapprocher des investisseurs. Ensuite, les obligations en matière de gouvernance de produits ne s'appliqueront plus aux obligations simples qui n'incorporent pas d'instruments dérivés autres qu'une clause de remboursement *make-whole* ou encore lorsque la commercialisation ou la distribution des instruments financiers visés s'effectuent exclusivement à l'endroit de contreparties éligibles. Par ailleurs, la quantité d'informations sur les coûts et les frais en relation avec les opérations effectuées qui doivent être fournies aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles est réduite. Finalement, les informations relatives aux investissements ne seront progressivement plus fournies sur papier, mais sous format électronique, sauf pour les clients de détail qui le souhaitent.

L'article sous examen, qui transpose les dispositions pertinentes de la directive (UE) 2021/338 ne donne pas lieu à observation de la part du Conseil d'État.

Article 29 (nouvel article 29 introduit par l'amendement 6)

L'article 29 transpose l'article 1<sup>er</sup>, point 9, de la directive (UE) 2021/338 à travers une modification de l'article 37-7 de la LSF. La modification en question vise à limiter les obligations que doivent respecter les établissements de crédit et les entreprises d'investissement en ce qui concerne ici encore les transactions avec des contreparties éligibles.

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

Article 30 (article 28 du projet de loi initial)

L'article 30 abroge l'article 37-9 de la LSF en vue de la transposition de l'article 62, point 10, de la directive (UE) 2019/2034.

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

Article 31 (article 29 du projet de loi initial)

L'article 31 jette les bases d'une reconfiguration du dispositif figurant au chapitre 4*bis* de la partie II de la LSF, qui est consacré aux dispositifs de gouvernance et aux politiques de rémunération. Les articles 38 à 38-12 de la LSF seront ainsi regroupés sous une section 1<sup>re</sup> dédiée aux établissements CRR, c'est-à-dire les établissements de crédit et les entreprises d'investissement CRR (entreprises d'investissement de la classe 1b), tandis qu'une nouvelle section 2 couvrira exclusivement les entreprises d'investissement IFR, qu'il s'agisse d'entreprises IFR non-PNI ou PNI. Les auteurs du projet de loi transposent ainsi le titre IV, chapitre 2, section 2, de la directive (UE) 2019/2034 au sein du chapitre 4*bis* de la partie II de la LSF.

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

Article 32 (article 30 du projet de loi initial), article 33 (article 31 du projet de loi initial), article 34 (article 32 du projet de loi initial), article 35 (article 33 du projet de loi initial), article 36 (article 34 du projet de loi initial)

Les articles sous-rubrique procèdent à un certain nombre d'adaptations ponctuelles des articles 38, 38-1, 38-2, 38-8 et 38-12 de la LSF afin de tenir compte du fait que les articles en question, qui font partie des articles regroupés sous la nouvelle section 1<sup>re</sup> s'appliqueront à l'avenir exclusivement aux établissements CRR.

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

Article 37 (article 35 du projet de loi initial)

L'article 37 introduit une nouvelle section 2 dans la partie II, chapitre 4*bis*, 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 première,

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 ».

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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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.

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.

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'État 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'État 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'État suggère d'introduire la disposition par les mots suivants : « En application des dispositions de l'article 52 du règlement (UE) 2019/2033 [...] ».

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.

Les articles en question respectent, dans leur substance, le prescrit de la directive (UE) 2019/2034.

Le Conseil d'État se limitera 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'État 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'État 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'État constate toutefois que cela est le fait du législateur européen. Au paragraphe 1<sup>er</sup>, point 8, le Conseil d'État demande aux auteurs du projet de loi de se référer « au calcul des ensembles de composantes variables de la rémunération ». 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'État 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<sup>er</sup>, 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'État, aux exigences développées par le législateur européen.

#### Article 38 (article 36 du projet de loi initial)

L'article 38 a pour but de définir le champ d'application du chapitre 5 de la partie II de la LSF à travers un nouvel article 38-25 qui reprend dans sa substance les dispositions des paragraphes 2 et 4 de l'ancien article 35 de la LSF.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

#### Article 39 (article 37 du projet de loi initial)

L'article 39 supprime les CTP (*Consolidated tape provider*) de l'article 41, paragraphe 10, de la LSF. Les CTP sont en effet désormais régis par la réglementation européenne et soumis à la surveillance directe de l'Autorité européenne des marchés financiers.

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

#### Article 40 (article 38 du projet de loi initial)

L'article 40, en ses points 1° et 2°, modifie l'article 42 de LSF en vue notamment de la transposition de l'article 4, paragraphes 1<sup>er</sup> et 2, de la directive (UE) 2019/2034. Le règlement (UE) 2019/2033 est ainsi ajouté à la liste des réglementations dont la CSSF est chargée d'assurer le respect.

Le nouvel alinéa 4 qui vient compléter l'article 42 de la LSF (article 40, point 3°, du projet de loi) charge la CSSF, aux fins de la LSF et du règlement (UE) 600/2014, de la surveillance des APA et des ARM faisant l'objet d'une dérogation.

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

#### Article 41 (article 39 du projet de loi initial)

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°, 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° 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.

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

#### Article 42 (article 40 du projet de loi initial)

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<sup>o</sup>), tandis que les points 2<sup>o</sup> à 4<sup>o</sup> servent à assurer la transposition de l'article 15, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034. Sur ce dernier point, le Conseil d'État 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 43 (article 41 du projet de loi initial)

L'article 43 ajoute un paragraphe 9 et un paragraphe 10 à l'article 44-1 de la LSF qui traite du secret professionnel de la CSSF.

Le nouveau paragraphe 9 transpose les dispositions de l'article 15, paragraphe 4, de la directive (UE) 2019/2034 et couvre la coopération entre la CSSF et les autorités compétentes d'autres États membres en vue de l'échange d'informations confidentielles.

Le nouveau paragraphe 10 transpose quant à lui l'article 64, point 3, de la directive (UE) 2019/2034. Sont visées en l'occurrence certaines modalités de la coopération entre la CSSF, en tant qu'autorité compétente pour une succursale de pays tiers, avec les autorités compétentes pour les entités faisant partie du même groupe que celui auquel appartient ladite succursale d'entreprise de pays tiers, ainsi qu'avec l'Autorité européenne des marchés financiers et l'Autorité bancaire européenne.

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

#### Article 44 (article 42 du projet de loi initial)

L'article 44 du projet de loi modifie l'article 44-2, paragraphe 2, de la LSF en vue de la transposition de l'article 15, paragraphe 5, de la directive (UE) 2019/2034. Il complète le dispositif sur l'échange d'informations de la CSSF à l'intérieur de l'Union européenne par l'ouverture d'une possibilité d'échanges d'informations entre la CSSF et la Commission européenne, lorsque les informations échangées sont nécessaires à l'exercice par la Commission de ses compétences au titre de la directive (UE) 2019/2034.

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

#### Article 45 (article 43 du projet de loi initial)

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<sup>er</sup>, 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 ».

#### Article 46 (article 44 du projet de loi initial)

L'article 46 ajoute deux nouveaux paragraphes *3ter* et *3quater* 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 *3ter* pourvoyant à la transposition de l'article 13 de la directive (UE) 2019/2034, tandis que les points 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> assurent la transposition de l'article 14, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la même directive moyennant des modifications apportées aux paragraphes 9 et 10 de l'article 45 de la LSF.

Les deux nouveaux paragraphes *3ter* et *3quater* 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 47 (article 45 du projet de loi initial)

L'article 47 apporte un certain nombre de précisions au champ de l'article 46, paragraphe 6, de la LSF qui couvre les mesures conservatoires que la CSSF a à sa disposition en tant qu'autorité compétente de l'État membre d'accueil. La transposition de l'article 14, paragraphe 2, de la directive (UE) 2019/2034 est ainsi opérée de sorte que le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

#### Article 48 (article 46 du projet de loi initial)

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 49 (article 47 du projet de loi initial)

L'article 49 modifie l'article 50-1 de la LSF qui règle les modalités de la coopération de la CSSF avec les autres autorités de surveillance prudentielle en matière de surveillance consolidée.

L'article 49, point 1°, opère une simplification du libellé de l'article 50-1, paragraphe 1<sup>er</sup>, de la LSF.

Les points 2°, 4° et 5° modifient les paragraphes 9, 10 et 11 de l'article 50-1 de la LSF, articles qui ont trait à la reconnaissance de la succursale d'un établissement de crédit agréé au Luxembourg comme succursale ayant une importance significative, en vue de la transposition de l'article 62, point 11, de la directive (UE) 2019/2034.

Le point 3° modifie le libellé du paragraphe 3 sur un point de détail.

Enfin, le point 6° vise la transposition de l'article 62, point 19, lettre b), de la directive (UE) 2019/2034.

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

#### Article 50 (article 48 du projet de loi initial tel que modifié par l'amendement 7)

L'article 50 introduit un nouveau chapitre *3bis*, 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.

La section 1<sup>re</sup> 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<sup>er</sup>, 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 51-8ter 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<sup>er</sup>, 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. Enfin, et au niveau de l'article 51-8ter, le Conseil d'État propose d'écrire « [...] la CSSF peut recourir à des techniques de surveillance propres à atteindre les objectifs de surveillance [...] ».

#### Article 51 (article 49 du projet de loi initial)

L'article 51 modifie l'article 51-9 de la LSF en y remplaçant des références et en y adaptant les définitions des notions de « règles sectorielles » et de « secteur financier » pour les rendre conformes à l'évolution des textes applicables induite par la directive (UE) 2019/2034 et le règlement (UE) 2019/2033.

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

#### Article 52 (article 50 du projet de loi initial)

L'article 52 modifie l'article 52 de la LSF.

Le point 1<sup>o</sup> ajoute les APA et les ARM faisant l'objet d'une dérogation aux organismes qui doivent figurer sur les listes officielles dressées par la CSSF.

Les points 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup> modifient l'article 52 de la LSF en y incluant un certain nombre d'informations que la CSSF notifie à l'Autorité européenne des marchés financiers. L'article 64, point 3, de la directive (UE) 2019/2034 se trouve ainsi transposé.

Le texte proposé, qui reprend le prescrit de la directive, n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'État.

Article 53 (article 51 du projet de loi initial)

L'article 53 modifie l'article 53 de la LSF en vue de la transposition de l'article 4, paragraphe 3, de la directive (UE) 2019/2034 (points 1° et 2°) et de l'article 19 de la même directive (points 3° à 8°).

La transposition des dispositions de la directive n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'État.

Article 54 (nouvel article 54 introduit par l'amendement 8) et article 55 (nouvel article 55 introduit par l'amendement 8)

Les articles 54 et 55 qui sont nouvellement introduits dans le projet de loi adaptent les articles 53-2 et 53-24 de la LSF tels qu'ils ont été insérés dans la LSF par les amendements gouvernementaux au projet de loi n°7638 qui est devenu la loi précitée du 20 mai 2021, et ceci pour tenir compte de la suppression de l'article 15 du règlement (UE) 575/2013 par l'article 62, point 7, du règlement (UE) 2019/2033.

Les deux articles ne donnent pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Article 56 (nouvel article 56 introduit par l'amendement 8)

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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>.

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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup>, 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 française<sup>9</sup>. 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

---

<sup>9</sup> « Für die Zwecke von Unterabsatz 1 Buchstabe a ziehen die Wertpapierfirmen den Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung als wirksames Instrument ihres Risikomanagements in Betracht. »

assurance par les entreprises d'investissement, celle-ci étant envisagée « comme un outil efficace de leur gestion des risques ».

À l'alinéa 5 du paragraphe 1<sup>er</sup>, 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.

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.

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<sup>er</sup>, 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.

#### Article 57 (nouvel article 57 introduit par l'amendement 8)

À travers l'article 57 du projet de loi, les auteurs du projet de loi procèdent à une renumérotation de la section 4 de la partie III, chapitre 4, de la LSF telle qu'introduite par le projet de loi n° 7638 devenu entre-temps la loi précitée du 20 mai 2021.

### Article 58 (article 52 du projet de loi initial)

L'article 58, en ses points 1° à 6°, 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<sup>er</sup>, 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°, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, porte, dans le cas d'une entreprise d'investissement IFR sur tout fait ou décision qui remplit les conditions décrites à l'alinéa 1<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, point 2, et non les entreprises concernées.

### Article 59 (article 53 du projet de loi 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.

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 du projet de loi 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup> août 2018 portant organisation de la Commission nationale pour la protection des données et du régime général sur la protection des données.

### Suppression de l'article 55 du projet de loi initial par l'amendement 9

L'amendement 9 supprime l'article 55 du projet de loi initial dont la substance est reprise au nouvel article 56 du projet de loi.

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

### Article 61 (article 56 du projet de loi initial)

L'article 61 modifie l'article 59-1 de la LSF et transpose, en son point 1<sup>o</sup>, l'article 62, point 21, de la directive (UE) 2019/2034 et, en son point 2<sup>o</sup>, 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 62 (article 57 du projet de loi initial)

L'article 62 modifie l'article 59-15, alinéa 1<sup>er</sup>, point 11, de la LSF, dans la version résultant du projet de loi n°7638, devenu entre-temps la loi précitée du 20 mai 2021, en vue de la transposition de l'article 63, point 1, de la directive (UE) 2019/2034. La notion de « entreprise d'investissement BRRD » est ainsi redéfinie et englobera toutes les entreprises d'investissement qui sont engagées dans la négociation pour compte propre et la prise ferme d'instruments financiers et/ou le placement d'instruments financiers avec engagement ferme, qu'elles relèvent ou non du champ des entreprises d'investissement CRR.

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

### Article 63 (article 58 du projet de loi initial)

À travers l'article 63, les auteurs du projet de loi proposent de compléter la liste des infractions aux exigences d'agrément figurant à l'article 63-1 de la LSF par rapport auxquelles la CSSF peut imposer des sanctions administratives et autres mesures administratives. L'article 62, point 13, de la directive (UE) 2019/2034 se trouve ainsi transposé. La disposition permettra à la CSSF de sanctionner les entités qui fonctionnellement sont des entreprises d'investissement, mais qui tombent dans le champ de la définition d'établissement de crédit au sens du règlement (UE) 575/2013, et qui exercent leurs activités sans être agréées en tant qu'établissement de crédit.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

### Article 64 (article 59 du projet de loi initial)

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° 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° à 6° 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<sup>er</sup>, 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 du projet de loi initial)

L'article 65 introduit un nouvel article 63-2*ter* dans la LSF en vue de la transposition des articles 18 (paragraphe 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup>) 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 63-2*ter* 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 63-2*bis*.

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 financiers<sup>10</sup>.

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<sup>er</sup> et 4 [...] ».

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 66 (article 61 du projet de loi initial)

L'article 66 modifie l'article 63-3 de la LSF, qui traite de la publication par la CSSF des sanctions administratives qu'elle prononce, en vue de la transposition de l'article 20 de la directive (UE) 2019/2034.

En l'occurrence, la transposition des dispositions de la directive n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'État.

---

<sup>10</sup> 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° 7157<sup>2</sup>, p.47).

#### Article 67 (article 62 du projet de loi initial)

L'article 67 modifie l'article 63-5 la LSF sur le droit de recours contre les sanctions prononcées par la CSSF pour y inclure la possibilité d'un recours contre les sanctions prononcées sur la base des dispositions de l'article 63-2<sup>ter</sup> nouvellement introduit par le projet de loi.

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

#### Article 68 (article 63 du projet de loi initial)

L'article 68 procède, au niveau de l'article 64 de la LSF, à une mise à jour d'une référence.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

#### Article 69 (article 64 du projet de loi initial)

L'article 69 vise la transposition de l'article 21 de la directive (UE) 2019/2034. À cet effet, il complète la liste des sanctions administratives qui doivent être notifiées à l'Autorité bancaire européenne.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

#### Article 70 (article 65 du projet de loi initial)

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

Ainsi, l'article 69 prévoit tout d'abord, en son paragraphe 1<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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. »

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<sup>e</sup>, chapitre 2, section 2, sous-section 1<sup>re</sup>, de la LSF et qui désormais relèvent de la classe 1. Aux termes du paragraphe 1<sup>er</sup>, 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 71 (article 66 du projet de loi initial)

D'après le commentaire des articles, l'article 71 a pour objectif de « parfaire la transposition de l'annexe I de la directive 2013/36/UE ».

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

#### Article 72 (article 67 du projet de loi initial)

L'article 72 supprime la section D de l'annexe II de la LSF, section qui énumère les services de communication de données, et cela en vue de la transposition de l'article 1<sup>er</sup>, point 11, de la directive (UE) 2019/2177.

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

#### Article 73 (nouvel article 73 introduit par l'amendement 10)

L'amendement 10 introduit un nouvel article 73 dans le projet de loi, article qui ajoute un paragraphe 7 à l'article 2 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier, et cela pour refléter les compétences de la CSSF à l'égard des APA et des ARM faisant l'objet d'une dérogation.

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

#### Article 74 (article 68 du projet de loi initial tel que modifié par l'amendement 10)

La reformulation de l'ancien article 68 du projet de loi initial devenu l'article 74 découle des modifications entreprises à travers l'article 73 du projet de loi.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

#### Article 75 (article 69 du projet de loi initial)

L'article 75 modifie l'article 102, paragraphe 1<sup>er</sup>, lettre a), troisième tiret, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, et ceci en vue de la transposition de l'article 60 de la directive (UE) 2019/2034.

S'agissant en l'occurrence d'une simple mise à jour d'une référence, qui est correctement effectuée, le Conseil d'État ne formule pas d'observation.

#### Article 76 (article 70 du projet de loi initial)

L'article 76 modifie l'article 8, paragraphe 5, de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, transposant ainsi l'article 61 de la directive (UE) 2019/2034.

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

#### Article 77 (article 71 du projet de loi 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 78 (article 72 du projet de loi initial)

Le nouveau paragraphe 5 qui est inséré à l'article 54 de la loi précitée du 7 décembre 2015, en vue de la transposition partielle de l'article 2, point 3, de la directive (UE) 2019/2177, a pour but de renforcer la collaboration entre les autorités compétentes concernées en présence d'activités d'assurance transfrontalières, et cela avant l'octroi même d'un agrément à une entreprise d'assurance ou de réassurance.

La transposition des dispositions de la directive n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'État.

#### Article 79 (article 73 du projet de loi initial)

L'article 79 modifie l'article 57 de la loi précitée du 7 décembre 2015 en vue de la transposition partielle de l'article 2, point 3, de la directive (UE) 2019/2177. Il renforce le dispositif de collaboration du Commissariat aux assurances avec les autorités de contrôle des autres États membres et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles. Les notifications que le CAA est amené à effectuer, au titre de la disposition sous revue, à l'endroit de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles ou encore des autorités compétentes des autres États membres sont sans préjudice du mandat de contrôle du CAA en tant qu'autorité de contrôle de l'État membre d'origine ou d'accueil.

La disposition, qui transpose le prescrit de la directive, ne donne pas lieu à observations de la part du Conseil d'État.

#### Article 80 (article 74 du projet de loi initial)

L'article 80 transpose, en partie, l'article 2, point 2, de la directive (UE) 2019/2177. Il sera ainsi permis au Commissariat aux assurances de demander une assistance technique à l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles lorsqu'il aura à prendre une décision sur une demande d'approbation d'un modèle interne intégral ou partiel.

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

#### Article 81 (article 75 du projet de loi initial)

L'article 75 introduit une nouvelle section *6bis* à la suite de l'article 155 de la loi précitée du 7 décembre 2015, et cela en vue de la transposition de l'article 2, point 3, de la directive (UE) 2019/2177. La disposition en question crée l'outil des plates-formes de collaboration qui permettra de renforcer la coopération entre les autorités compétentes concernées des États membres lorsqu'un assureur développe ou compte développer des activités en libre prestation de services ou en libre établissement et que les activités en question donnent lieu à des « préoccupations justifiées quant aux effets négatifs sur les preneurs d'assurance » en raison notamment de la détérioration des conditions financières ou d'autres risques en relation avec l'assureur visé. Les plates-formes de collaboration pourront être mises en place à l'initiative de l'autorité européenne, sur demande adressée à l'autorité européenne par une autorité de contrôle nationale ou encore par les autorités de contrôle

nationales concernées lorsqu'elles sont toutes d'accord pour s'engager dans cette voie.

La transposition du prescrit de la directive n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'État.

Article 82 (article 76 du projet de loi initial) et article 83 (article 77 du projet de loi initial)

L'article 82 se limite à adapter à l'article 208, point 17, de la loi précitée du 7 décembre 2015, les références aux directives pertinentes pour la définition du terme de « règles sectorielles » et cela en vue de la transposition de l'article 2, point 7, de la directive 2002/87/CE tel que modifié par l'article 59 de la directive (UE) 2019/2034.

Dans le sillage de l'article 82, l'article 83 du projet de loi introduit le libellé complet de la directive (UE) 2019/2034 à l'annexe III de la loi précitée du 7 décembre 2015.

Les articles 82 et 83 ne donnent pas lieu à d'autres observations de la part du Conseil d'État.

Article 84 (article 78 du projet de loi initial)

L'article 84 modifie l'article 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 47, de la loi modifiée du 18 décembre 2015 relative à la défaillance des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement, et cela en vue de la transposition de l'article 63, point 1, de la directive (UE) 2019/2034. L'article 84 redéfinit ainsi la notion de « entreprise d'investissement » pour cerner le champ d'application de la réglementation BRRD. Le Conseil d'État renvoie encore à ses observations concernant l'article 62 du projet de loi.

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

Article 85 (article 79 du projet de loi initial)

L'article 85 apporte des modifications à l'article 45, paragraphe 2, point 7, lettre a), de la loi précitée du 18 décembre 2015 en vue d'assurer une certaine cohérence avec l'article 38-20 de la LSF nouvellement introduit par le projet de loi.

Le Conseil d'État n'a pas d'observation à formuler.

Article 86 (article 80 du projet de loi initial tel que modifié par l'amendement 11)

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

Article 87 (article 81 du projet de loi initial tel que modifié par l'amendement 12)

L'article 87 modifie l'article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

Le point 1<sup>o</sup> vise, d'après le commentaire des articles, à refléter le changement de la définition d'entreprise d'investissement tel qu'il a été opéré dans la LSF. En fait, la définition de la notion d'entreprise d'investissement par rapport à la définition de la même notion figurant dans la directive 2014/65/UE, est remplacée par une définition se référant à la définition figurant dans la LSF qui à son tour définit la notion par rapport au texte de la directive 2014/65/UE.

Les points 2<sup>o</sup> et 3<sup>o</sup>, qui sont introduits par l'amendement 12, transposent l'article 1<sup>er</sup>, point 2, lettres c) et e), de la directive (UE) 2021/338. Ils introduisent la définition de la notion de « groupe principalement commercial » et mettent à jour la définition du terme « instruments dérivés sur matières premières agricoles ».

Au point 4<sup>o</sup>, il est procédé à la suppression de la définition de la notion de « PSCD » qui ne sera désormais plus utilisée par la loi modifiée du 30 mai 2018 relative aux marchés d'instruments financiers.

Article 88 (article 82 du projet de loi initial) et article 89 (article 83 du projet de loi initial)

Les articles 88 et 89 sont destinés à mettre à jour des références et ne donnent pas lieu à d'autres observations de la part du Conseil d'État.

Article 90 (article 84 du projet de loi initial)

L'article 90 supprime les prestataires de services de communication de données du champ d'application de la section I<sup>er</sup> du chapitre VIII de la loi précitée du 30 mai 2018.

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

Article 91 (nouvel article 91 introduit par l'amendement 13), article 92 (nouvel article 92 introduit par l'amendement 13) et article 93 (nouvel article 93 introduit par l'amendement 13)

Les trois nouveaux articles 91, 92 et 93, qui sont introduits dans le projet de loi moyennant l'amendement 13, modifient les articles 57, 58 et 61 dans la loi précitée du 30 mai 2018 en vue de la transposition de l'article 1<sup>er</sup>, points 6, 10 et 11, de la directive (UE) 2021/338. Ils précisent sur un certain nombre de points les dispositifs de gestion de positions sur les instruments dérivés sur matières premières d'importance critique ou significative ou sur les instruments dérivés sur matières premières agricoles qui sont négociés sur des plates-formes de négociation exploitées au Luxembourg, la surveillance par la CSSF de ces positions, et plus spécifiquement le pouvoir que l'article 45, paragraphe 2, point 16, de la loi précitée du 30 mai 2018 confère à la CSSF pour imposer des limites concernant le volume de ces positions, les informations à fournir concernant les positions et finalement la publication de données relatives à la qualité de l'exécution des transactions.

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 du projet de loi initial)

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.

Article 95 (article 86 du projet de loi initial tel que modifié par l'amendement 14)

L'article 95 prévoit la mise en vigueur de la future loi. Il reformule, à travers l'amendement 14, l'article 86 du projet de loi initial pour tenir compte des modifications qui ont été apportées au projet de loi initial moyennant les amendements 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2022.

Le Conseil d'État 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.

## **Observations d'ordre légistique**

### Observations générales

Lors de l'ajout par un acte modificatif d'un groupement d'articles, un article, un paragraphe ou un alinéa, il convient de situer cet ajout le plus précisément possible dans le texte du dispositif à modifier en indiquant, le cas échéant, le groupement d'article, l'article, le paragraphe ou l'alinéa à la suite duquel cet ajout est inséré.

À l'occasion du remplacement d'articles dans leur intégralité ou d'insertion d'articles, le texte nouveau est précédé de l'indication du numéro correspondant qui est souligné, au lieu d'être mis en gras, pour mieux le distinguer du numéro des articles de l'acte modificatif.

Aux énumérations, le terme « et » est à omettre à l'avant-dernier élément comme étant superfétatoire.

### Intitulé

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 ».

#### Article 5

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.

#### Article 12

À la phrase liminaire, 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. Cette observation vaut également pour l'article 72.

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'État 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 suivantes~~ 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.

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.

#### Article 15 (17 selon le Conseil d'État)

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.

#### Article 17 (20 selon le Conseil d'État)

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 ».

#### Articles 54 et 55 (57 et 60, selon le Conseil d'État)

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.

## Article 94

Le Conseil d'État donne à considérer que l'introduction d'un intitulé de citation est inutile pour un acte à caractère exclusivement modificatif, étant donné qu'un tel acte n'existe pas à titre autonome dans l'ordonnement juridique et que partant aucune référence n'est censée y être faite dans les autres textes normatifs. L'article sous avis est, dès lors, à supprimer.

## Article 95 (97 selon le Conseil d'État)

L'article sous examen est à reformuler de la manière suivante :

« **Art. 97.** 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup> janvier 2022. »

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 22 votants, le 22 juin 2021.

Le Secrétaire général,

s. Marc Besch

Le Président,

s. Christophe Schiltz