

N° 6513

Session ordinaire 2012-2013

Projet de loi relative à la vente à découvert d'instruments financiers, mettant en oeuvre le règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit

Dépôt: (Monsieur Luc Frieden, Ministre des Finances): 07.12.2012

Transmis en copie pour information

- aux Membres de la Commission des Finances et du Budget
- aux Membres de la Conférence des Présidents

Luxembourg, le 07 décembre 2012

Le Secrétaire général de la Chambre des Députés,





Nous Henri,

Grand-Duc de Luxembourg,
Duc de Nassau,

Sur le rapport de Notre Ministre des Finances et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons :

Article unique.- Notre Ministre des Finances est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi relative à la vente à découvert d'instruments financiers, mettant en œuvre le règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit

Palais de Luxembourg, le 5 décembre 2012

HENRI

Le Ministre des Finances,

(s.) Luc FRIEDEN

Copie certifiée conforme.

Luxembourg, le 6 décembre 2012

Le Ministre des Finances,

Luc FRIEDEN

Projet de loi relative à la vente à découvert d'instruments financiers, mettant en œuvre le règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit

EXPOSE DES MOTIFS

Le projet de loi a pour objet de mettre en œuvre certaines dispositions du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit. Etant donné que le règlement (UE) n° 236/2012 prévoit des mesures et pouvoirs d'intervention qui sont spécifiques aux ventes à découvert et aux contrats d'échange sur risque de crédit et compte tenu que son champ d'application diffère de celui de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers, il paraît indiqué de mettre en œuvre les dispositions concernées du règlement dans une loi à part plutôt que de les insérer dans la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers.

La vente à découvert consiste à céder un titre sans le posséder au moment de la vente, avec l'intention de le racheter ultérieurement, avant la date de livraison. La vente à découvert est dite «à nu» lorsqu'au moment de la vente, le vendeur n'a pas encore emprunté le titre et ne s'est pas non plus assuré qu'il pourrait le détenir avant la date de livraison. Cela peut créer des risques spécifiques pour la bonne livraison du titre et peut conduire à un échec de la transaction.

En temps normal, la vente à découvert augmente la liquidité de marché et contribue à une bonne formation des prix. Toutefois, lorsque le fonctionnement des marchés est perturbé, les ventes à découvert peuvent amplifier les tendances baissières jusqu'à entraîner des risques systémiques. Depuis le début de la crise financière, nombre d'Etats membres ont pris l'initiative de suspendre ou d'interdire les ventes à découvert. Une absence de coordination peut diminuer l'efficacité des actions menées et entraîner des difficultés pour le bon fonctionnement du Marché intérieur.

Le règlement (UE) n° 236/2012 a pour objet de mettre en place un cadre légal harmonisé visant à augmenter la transparence vis-à-vis du marché et des autorités compétentes et de mettre ces dernières mieux en mesure de détecter les risques liés aux titres de dette souveraine. Il confère en outre à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF ou ESMA) et aux autorités compétentes nationales des compétences claires pour restreindre, voire interdire, les ventes à découvert dans des circonstances exceptionnelles. L'AEMF est en outre appelée à coordonner les mesures prises par les autorités compétentes nationales. L'ensemble de ces nouvelles règles ont vocation de renforcer la stabilité financière dans l'Union.

Le régime de transparence permanent instauré par le règlement (UE) n° 236/2012 s'applique quel que soit le lieu où se trouve la personne physique ou morale, que ce soit dans l'Union ou dans un pays tiers, dès lors que cette personne détient une position courte nette importante dans une société dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation de l'Union ou une position courte nette sur la dette souveraine émise par un Etat membre ou par l'Union, y compris par la Banque Européenne d'investissement, un service administratif d'un Etat membre, une agence, un véhicule de titrisation ou une institution financière internationale établie par deux Etats membres ou plus qui émet de la dette pour le compte d'un ou de plusieurs Etats membres, tel que le Fonds européen de stabilité financière ou le Mécanisme européen de stabilité.

Le règlement qui est applicable à partir du 1^{er} novembre 2012 est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable au Luxembourg. Le présent projet de loi a pour objet de désigner la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) comme autorité compétente au Luxembourg pour veiller à l'application du règlement (UE) n° 236/2012. La CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance, d'intervention et d'enquête nécessaires à l'accomplissement des missions qui lui incombent en vertu du règlement. Elle est aussi chargée de la collaboration et de l'échange d'informations avec les autorités compétentes étrangères, ainsi qu'avec l'AEMF. Enfin, le projet de loi met en place un régime de sanctions et de mesures administratives applicables en cas de non respect des dispositions du règlement. Une adoption rapide du projet de loi paraît souhaitable pour que la CSSF soit en mesure d'accomplir, dans les meilleurs délais, les missions prévues par le règlement (UE) n° 236/2012, la date d'application du règlement étant le 1^{er} novembre 2012.

Finalement, il convient de noter qu'en rapport avec les émetteurs souverains dont les instruments financiers sont visés par le règlement (UE) n° 236/2012, la CSSF est l'autorité compétente pertinente au sens de l'article 2, paragraphe 1, point j) du règlement pour les notifications relatives à la dette émise par le Grand-Duché de Luxembourg, ainsi que pour les notifications relatives à la dette émise par la Banque européenne d'investissement, le Fonds européen de stabilité financière et le Mécanisme européen de stabilité, ces trois organismes étant établis au Luxembourg.

TEXTE DU PROJET DE LOI

Chapitre 1^{er} – Autorité compétente.

Art. 1^{er}. La CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg aux fins de l'application du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit.

Art. 2. (1) Aux fins d'accomplir ses missions en vertu du règlement (UE) n° 236/2012, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance, d'intervention, d'inspection et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions dans les limites définies par ledit règlement.

En ce qui concerne la mise en œuvre de l'article 33, paragraphe 2, point c) du règlement (UE) n° 236/2012 au Luxembourg:

- a) Les inspections sur place par la CSSF auprès de personnes visées par le règlement (UE) n° 236/2012, mais non soumises à sa surveillance prudentielle, ne peuvent être effectuées sans l'assentiment exprès de la personne chez laquelle l'inspection a lieu.
- b) Si cet assentiment ne peut être recueilli, l'inspection sur place et la saisie de tout document, fichier électronique ou autres choses qui paraît utile à la manifestation de la vérité doit être autorisée au préalable, sur demande motivée de la CSSF, par ordonnance du juge d'instruction près le tribunal d'arrondissement dans la circonscription duquel l'inspection sur place a lieu. Lorsqu'il existe dans un tribunal plusieurs juges d'instruction, le juge d'instruction directeur ou en cas d'empêchement le magistrat qui le remplace désigne, pour chaque inspection sur place, le juge qui en sera chargé.
- c) Le juge d'instruction doit vérifier que la demande motivée de la CSSF qui lui est soumise est justifiée et proportionnée au but recherché; la demande doit comporter tous les éléments d'information de nature à justifier l'inspection sur place. Le juge d'instruction désigne un officier de police judiciaire chargé d'assister les agents de la CSSF lors de l'inspection sur place.
- d) La personne visée par l'inspection sur place et son conseil peuvent assister à l'inspection; ils en reçoivent avis la veille, avec indication, sous peine de nullité, de l'objet de l'inspection et de son but. Exceptionnellement, lorsqu'il y a lieu de craindre la disparition imminente d'éléments dont la constatation et l'examen semblent utiles à la manifestation de la vérité, les agents de la CSSF et l'officier de police judiciaire chargé de les assister procèdent d'urgence à ces opérations sans que les intéressés doivent y être appelés. Ils dressent un procès-verbal de leurs opérations. Si, en raison de l'urgence, les intéressés n'ont pas été appelés, le motif en est indiqué dans le procès-verbal.
- e) Les inspections sur place sont effectuées dans tous les lieux où peuvent se trouver des objets dont la découverte serait utile à la manifestation de la vérité. Le juge d'instruction en donne préalablement avis au procureur d'Etat. Les inspections sur place ne peuvent, à peine de nullité, être commencées avant six heures et demie ni après vingt heures. Les dispositions du Code d'instruction criminelle relatives aux droits de la défense dans le contexte des perquisitions sont applicables aux inspections sur place effectuées par les agents de la CSSF et l'officier de police judiciaire.
- f) Lors de l'inspection sur place les agents de la CSSF et l'officier de police judiciaire veillent au respect des droits de la défense et à l'application des règles légales applicables aux mesures d'instruction et d'inspection pour les professions soumises à une loi qui leur est propre.

- g) Les documents, fichiers électroniques et autres choses saisis sont inventoriés dans le procès-verbal. Si leur inventaire sur place présente des difficultés, ils font l'objet de scellés jusqu'au moment de leur inventaire, en présence des personnes qui ont assisté à l'inspection sur place. La CSSF reçoit immédiatement copie de tous les documents et fichiers électroniques saisis. Les originaux des documents, les fichiers électroniques et les autres choses saisis sont déposés au greffe ou confiés à un gardien de saisie. Les dispositions du Code d'instruction criminelle relatives aux saisies s'appliquent.
- h) Le procès-verbal des inspections sur place est signé par la personne chez laquelle l'inspection a lieu et par les personnes qui y ont assisté; en cas de refus de signer, le procès-verbal en fait mention. Il leur est laissé copie du procès-verbal. Copie du procès-verbal est adressée au juge d'instruction qui a délivré l'ordonnance et à la personne visée par l'inspection.

(2) Aux fins de l'application du règlement (UE) n° 236/2012, la CSSF collabore et échange des informations avec les autorités compétentes étrangères, avec la Commission européenne et avec l'Autorité européenne des marchés financiers dans les limites, sous les conditions et suivant les modalités définies par ledit règlement.

Art. 3. Sauf dans le cas où la loi en dispose autrement et sans préjudice des droits de la défense, la procédure en cours d'enquêtes de la CSSF est secrète.

Chapitre 2 – Obligations des personnes qui exploitent ou gèrent une plate-forme de négociation au Luxembourg.

Art. 4. Lorsque le prix d'un instrument financier sur une plate-forme de négociation pour laquelle le Luxembourg est l'Etat membre d'origine conformément à l'article 1^{er}, point 6) de la loi du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers a accusé une baisse significative au sens de l'article 23 du règlement (UE) n° 236/2012, la personne physique ou morale qui exploite ou gère cette plate-forme de négociation en informe immédiatement la CSSF.

Chapitre 3 – Sanctions.

Art. 5. (1) Les personnes physiques ou morales soumises aux dispositions du règlement (UE) n° 236/2012 ou des mesures prises en exécution de ce dernier ainsi que les personnes physiques ou morales soumises aux dispositions de l'article 4 de la présente loi, peuvent être sanctionnées par la CSSF au cas où :

- a) elles ne respectent pas les dispositions prévues par les articles 5, 6, 7, 8, 9, 12, 13, 14, 15, 17, 18, 19, 20, 21, 23 ou 28 du règlement (UE) n° 236/2012 ou par les mesures prises en exécution de ces articles ;

- b) elles ne respectent pas les délais prévus par les articles 9, 18 ou 19 du règlement (UE) n° 236/2012 ou par les mesures de la CSSF prises en exécution de ces articles pour la notification et la publication d'informations ;
- c) elles ne respectent pas les dispositions prévues par l'article 4 de la présente loi ;
- d) elles publient des informations qui se révèlent être incomplètes, inexactes ou fausses ;
- e) elles refusent de fournir les documents ou autres renseignements demandés ;
- f) elles ont fourni des documents ou autres renseignements qui se révèlent être incomplets, inexacts ou faux ;
- g) elles font obstacle à l'exercice des pouvoirs de surveillance, d'intervention, d'inspection et d'enquête de la CSSF ;
- h) elles ne donnent pas suite aux injonctions de la CSSF.

(2) Peuvent être prononcés par la CSSF, classés par ordre de gravité :

- a) un avertissement ;
- b) un blâme ;
- c) une amende administrative dont le montant ne peut être ni inférieur à 125 euros, ni supérieur à 1.500.000 euros, ou si l'infraction a procuré un avantage patrimonial, direct ou indirect, aux personnes visées ci-dessus, une amende dont le montant ne peut être ni inférieur au montant du profit réalisé, ni supérieur au quintuple de ce montant.

(3) La CSSF peut rendre publiques les sanctions prononcées en vertu du présent article, excepté dans les cas où leur publication perturberait gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause. Les frais de publication sont supportés par les personnes sanctionnées.

Art. 6. Un recours en pleine juridiction est ouvert devant le Tribunal administratif à l'encontre des décisions de la CSSF prises en exécution de la présente loi.

Chapitre 4 – Disposition finale.

Art. 7. La référence à la présente loi se fait sous une forme abrégée en recourant à l'intitulé suivant : « loi relative à la vente à découvert d'instruments financiers ».

COMMENTAIRES DES ARTICLES

Article 1^{er}

L'article 1^{er} met en œuvre l'article 32 du règlement (UE) n° 236/2012 en désignant la CSSF comme autorité administrative compétente au Luxembourg aux fins de l'application dudit règlement. La CSSF sera dès lors chargée de veiller à l'application au Luxembourg des dispositions du règlement, de prendre des mesures appropriées dans les conditions et modalités y définies et d'assurer la coopération et les échanges d'informations prévus dans le règlement.

Article 2

Le cercle des personnes visées par le règlement (UE) n° 236/2012 est de nature hétérogène. Il ne correspond ni à celui des lois spécifiques régissant la surveillance prudentielle exercée par la CSSF, ni à celui des lois sectorielles qui régissent la surveillance des marchés d'instruments financiers par la CSSF. Les personnes visées par le règlement (UE) n° 236/2012 incluent à la fois des personnes soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF, des autorités compétentes d'autres Etats membres ou de pays tiers, des personnes qui ne font pas l'objet d'une telle surveillance. Les exigences de notification et de publication permanentes établies par le règlement (UE) n° 236/2012 s'appliquent aux personnes physiques et morales domiciliées ou établies dans l'Union ou dans un pays tiers et les références faites dans le règlement (UE) n° 236/2012 et dans le présent projet de loi devraient inclure les associations d'entreprises enregistrées sans personnalité juridique.

En tant qu'autorité compétente au Luxembourg aux fins du règlement (UE) n° 236/2012, la CSSF est habilitée à exercer tous les pouvoirs qui lui sont conférés par ce règlement. Il s'agit notamment des pouvoirs spécifiques prévus par les articles 13, 14, 17, 18, 19, 20, 21, 23, 26 et des pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions prévus à l'article 33 du règlement étant entendu que, tenant compte de l'étendue des personnes visées, la mise en œuvre de l'article 33, paragraphe 2, point c) se fera selon une procédure spéciale établie par le présent projet de loi.

En ce qui concerne les inspections sur place auprès de personnes physiques ou morales qui ne relèvent pas de la surveillance prudentielle de la CSSF, une procédure spéciale est instaurée par l'article 2 du projet de loi. Cette procédure prévoit l'obligation pour la CSSF, lorsqu'elle entend procéder à une inspection sur place auprès d'une personne physique ou morale qui ne relève pas de sa surveillance prudentielle, de demander l'autorisation au préalable au juge d'instruction auprès du tribunal d'arrondissement dans la circonscription duquel l'inspection sur place aura lieu. Ladite procédure s'inspire des règles du Code d'Instruction Criminelle et tend notamment à protéger les droits de défense des personnes visées par une enquête de la CSSF. Une procédure similaire est d'ores et déjà prévue par l'article 29bis de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché.

En tant qu'autorité compétente au Luxembourg aux fins du règlement (UE) n° 236/2012, la CSSF est par ailleurs chargée de la coopération et de l'échange d'informations avec les autorités compétentes des autres Etats membres, avec les autorités de surveillance de pays tiers et avec l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) dans le cadre d'enquêtes ou d'activités de surveillance. Les limites, les conditions et les modalités de la coopération et de

l'échange d'informations sont notamment définies par les articles 11, 34, 35, 36, 37, 38 et 40 du règlement (UE) n° 236/2012.

A côté des pouvoirs nécessaires à la vérification de l'application des exigences de notification et de publication permanentes, le règlement (UE) n° 236/2012 prévoit que les autorités compétentes disposeront, en cas d'évolution défavorable menaçant sérieusement la stabilité financière ou la confiance des marchés dans un Etat membre ou dans l'Union, de pouvoirs d'intervention leur permettant d'exiger davantage de transparence ou d'imposer des restrictions temporaires à la vente à découvert, à la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit ou à d'autres transactions, afin d'empêcher une chute incontrôlée du prix d'un instrument financier. Les pouvoirs en question sont de nature suffisamment souple pour permettre aux autorités compétentes de faire face à toute une série de circonstances exceptionnelles qui ne se limitent pas aux événements financiers ou économiques, mais englobent aussi, par exemple, les catastrophes naturelles ou les actes de terrorisme.

Les autorités compétentes sont généralement les mieux placées pour suivre l'évolution de la situation sur le marché et pour réagir les premières à un événement ou une évolution défavorable, en décidant si la stabilité financière ou la confiance des marchés sont sérieusement menacées et si des mesures s'imposent pour y remédier. Le règlement (UE) n° 236/2012 vise néanmoins à harmoniser le plus possible les pouvoirs en la matière, ainsi que leurs conditions et procédures d'exercice.

De plus, le règlement (UE) n° 236/2012 prévoit une concertation et une coopération étroites entre autorités compétentes permettant à ces dernières de faire face à un événement ou une évolution défavorable qui touche plus d'un seul Etat membre ou qui a d'autres répercussions transfrontalières, par exemple, si un instrument financier est admis à la négociation sur plusieurs plates-formes de négociation différentes dans un certain nombre d'Etats membres différents. Dans ces situations, le règlement prévoit que l'AEMF jouera un rôle central de coordination et s'efforcera d'assurer une cohérence entre les mesures prises par les autorités compétentes. Par ailleurs, les autorités compétentes seront habilitées à prendre des mesures lorsqu'elles ont un intérêt à intervenir aux fins de l'accomplissement de leurs missions.

S'il est vrai que les autorités compétentes sont souvent les mieux placées pour suivre l'évolution de la situation et pour réagir rapidement à un événement ou une évolution défavorable, l'AEMF est néanmoins habilitée à prendre des mesures lorsque des ventes à découvert ou autres activités du même ordre menacent le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union, que des répercussions transfrontalières sont à craindre ou que les autorités compétentes n'ont pas pris des mesures suffisantes pour contrer cette menace.

Les pouvoirs d'intervention dont peuvent se prévaloir les autorités compétentes et l'AEMF pour restreindre les ventes à découvert, la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit et d'autres transactions sont uniquement de nature temporaire et ne doivent s'exercer que sur la période prévue et dans la mesure nécessaire pour contrer une menace précise.

En raison des risques spécifiques que peuvent comporter les contrats d'échange sur risque de crédit, ces transactions doivent faire l'objet d'une surveillance étroite de la part des autorités compétentes. Celles-ci auront notamment, dans des cas exceptionnels, compétence pour exiger des personnes physiques ou morales prenant part à une telle transaction qu'elles leur communiquent des informations sur le but poursuivi.

Finalement, étant donné que certaines dispositions du règlement (UE) n° 236/2012 s'appliquent à des personnes physiques et morales et à des actes dans des pays tiers, une coopération entre les autorités compétentes et les autorités de surveillance de pays tiers s'avérera nécessaire. Les autorités compétentes concluront dès lors, dans la mesure du possible, des arrangements de coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers. L'AEMF coordonnera la mise au point de ces arrangements de coopération et l'échange, entre autorités compétentes, des informations reçues de pays tiers.

Article 3

Le caractère secret des enquêtes de la CSSF est formalisé par cet article. Cette disposition poursuit deux finalités : garantir l'intérêt des personnes participant à la procédure d'enquête (présomption d'innocence du suspect, sécurité des témoins) et assurer l'efficacité des investigations de la CSSF. Ceci signifie que l'enquête de la CSSF n'est pas publique et que des détails quant aux personnes impliquées, des faits de la cause ou des actes et pièces de la procédure ne peuvent pas être révélés, sauf dans les cas où la loi délègue du secret et sans préjudice des droits de la défense.

Le fait de créer une base légale à ce principe, qui est actuellement déjà appliqué par la CSSF et qui correspond *mutatis mutandis* au secret de l'instruction en matière judiciaire, présente des avantages non négligeables. D'une part, cette base légale permet d'entériner les exigences de confidentialité qui découlent de la coopération internationale intensive qui va devoir accompagner la mise en œuvre du règlement (UE) n° 236/2012. D'autre part, elle pourra être invoquée par la CSSF en cas de demandes émises dans le cadre de ses enquêtes envers des personnes non soumises à sa surveillance prudentielle. En effet, tenant compte de la particularité et de la diversité des intervenants visés par le règlement (UE) n° 236/2012 et considérant par ailleurs qu'il a été constaté dans la pratique que certaines de ces personnes physiques ou morales ont tendance à vouloir partager les informations reçues avec des parties tierces telles que leur société mère, leur employeur, leurs actionnaires de référence ou même la totalité de leurs actionnaires et que la CSSF n'est pas forcément une autorité connue par ces personnes physiques ou morales lesquelles peuvent, le cas échéant, se trouver dans un pays tiers, il paraît utile à la bonne protection des personnes impliquées dans ces enquêtes de prévoir le principe du secret des enquêtes.

Article 4

En cas de baisse significative du prix d'un instrument financier sur une plate-forme de négociation, l'autorité compétente d'un Etat membre sera habilitée à restreindre temporairement la vente à découvert de l'instrument financier concerné sur cette plate-forme située dans cet Etat membre ou à demander à l'AEMF de telles restrictions sur d'autres territoires, afin de pouvoir, le cas échéant, intervenir rapidement et sur une courte période pour empêcher une chute incontrôlée du prix de l'instrument concerné.

En vertu de la loi modifiée du 13 juillet 2007 relative aux marchés d'instruments financiers, les marchés réglementés agréés et les MTF exploités au Luxembourg doivent maintenir des dispositifs efficaces leur permettant de surveiller et de contrôler les transactions conclues dans le cadre de leurs systèmes et de veiller ainsi au fonctionnement ordonné du marché. De ce fait et du fait qu'ils rendent publics les prix de clôture affichés par leurs systèmes, ils sont en possession des informations pertinentes qui permettent de procéder aux calculs immédiats requis par l'article 23 du règlement (UE) n° 236/2012. Le résultat de ces calculs permet à la CSSF de prendre, le cas échéant, dans les délais requis lesquels sont extrêmement courts, les mesures appropriées d'interdiction ou de restriction. A défaut de réception de cette information des personnes qui exploitent ou gèrent une plate-forme de négociation au Luxembourg, la CSSF devrait suivre à temps réel les marchés en question. Or, ceci reviendrait à un doublement de la surveillance à temps réel des marchés luxembourgeois, ce qui engendrerait des coûts injustifiés au Luxembourg dans la mesure où cette surveillance est déjà exercée par les personnes qui exploitent ou gèrent un tel marché. L'article 4 du projet de loi introduit de ce fait une obligation pour les opérateurs d'un marché réglementé agréé au Luxembourg et les établissements de crédit, entreprises d'investissement et opérateurs de marché exploitant un MTF au Luxembourg de fournir immédiatement lesdites informations à la CSSF.

Les instruments financiers visés dans le cadre de l'application de l'article 23 du règlement (UE) n° 236/2012 couvrent aussi bien les actions liquides au sens de l'article 22 du règlement (CE) n° 1287/2006, pour lesquelles le seuil de la baisse de valeur est directement fixé à l'article 23, paragraphe 5 du règlement (UE) n° 236/2012, que les actions non liquides et les autres catégories d'instruments financiers, pour lesquelles le seuil est à préciser par la Commission européenne par voie d'actes délégués. Il est toutefois à noter qu'à la différence de la compétence conférée à l'autorité compétente de l'Etat membre du marché le plus pertinent en termes de liquidité déterminé en vertu de l'article 9 du règlement (CE) n° 1287/2006, l'article 23 du règlement (UE) n° 236/2012, qui constitue la base pour l'application de l'article 4 du présent projet de loi, prévoit que c'est l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine pour la plate-forme qui évalue s'il est approprié de prendre les mesures prévues par cet article 23. La CSSF sera donc compétente pour cette évaluation pour tous les instruments financiers admis à la négociation sur un des marchés luxembourgeois même au cas où le marché le plus pertinent en termes de liquidité ne se situe pas au Luxembourg.

Article 5

L'article 5 met en œuvre l'article 41 du règlement (UE) n° 236/2012 selon lequel les Etats membres doivent établir des sanctions et des mesures administratives efficaces, proportionnées

et dissuasives applicables aux violations dudit règlement et doivent prendre toute mesure nécessaire pour assurer leur mise en œuvre.

La rédaction de l'article 5 du projet de loi s'inspire dans une large mesure de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, tout en tenant compte des particularités de la vente à découvert. Le catalogue limitatif des sanctions prévu au paragraphe (2) de l'article 5 tient compte des recommandations et de la meilleure pratique au niveau international et européen. Ainsi, les montants susceptibles d'être prononcés doivent être dissuasifs, les personnes susceptibles de se voir infliger l'amende sont tant les personnes morales que les personnes physiques et, si des gains patrimoniaux sont retirés du manquement, ces gains sont pris en compte pour calculer le montant de l'amende qui est, dans ce cas, supérieure à ces gains. La fourchette des amendes administratives est calquée sur celle figurant dans la loi modifiée du 9 mai 2006 relative aux abus de marché. Le plafond de 250.000 euros figurant dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier peut en effet difficilement être considéré comme dissuasif en matière de ventes à découvert d'instruments financiers.

Le paragraphe (2) de l'article 5 du projet de loi s'inspire par ailleurs du régime des sanctions prévu dans la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, qui permet à la CSSF d'apprécier les spécificités d'un dossier et de tenir compte de critères mitigés. Ainsi, la CSSF pourra sanctionner moins lourdement les infractions mineures non intentionnelles et non matérielles et qui ne sont pas susceptibles d'avoir un impact perturbateur sur les marchés en prononçant, par exemple, un blâme ou avertissement. Par contre, le régime des sanctions de la loi modifiée du 9 mai 2006 relative aux abus de marché n'offre pas cette souplesse à la CSSF et semble dès lors moins approprié dans le contexte des ventes à découvert.

Le règlement (UE) n° 236/2012 prévoit à son article 41 que l'AEMF peut adopter des lignes directrices pour favoriser la convergence des régimes de sanctions entre États membres. C'est une raison supplémentaire pour ne pas définir dans le présent projet de loi un régime de sanctions rigide.

Le paragraphe (3) de l'article 5 du projet de loi s'inspire du libellé correspondant de la loi modifiée du 9 mai 2006 relative aux abus de marché pour ce qui est de la publication des sanctions prononcées par la CSSF, des limites de ces publications ainsi que de la répartition des frais y relatifs. Les sanctions prononcées par la CSSF sont en principe publiées sur le site internet de la CSSF, sans engendrer des frais pour la personne sanctionnée. Il n'est pas pour autant exclu que certaines sanctions prononcées par la CSSF devront faire l'objet d'une diffusion large et efficace auprès du public sur base de considérations de protection des investisseurs. Dans ces cas, la CSSF doit être en mesure de recouvrir les frais encourus.

Article 6

L'article 6 précise les décisions de la CSSF peuvent faire l'objet d'un recours en réformation. La juridiction compétente est le Tribunal administratif et, pour le second degré, la Cour administrative.

Article 7

L'article 7 prévoit la possibilité de faire référence à la présente loi sous une forme abrégée.

*

FICHE FINANCIERE

(art. 79 de la loi du 8 juin 1999 sur le Budget, la Comptabilité et la Trésorerie de l'Etat)

Le projet de loi ne comporte pas de dispositions dont l'application est susceptible de grever le budget de l'Etat.



Fiche d'évaluation d'impact

Mesures législatives, réglementaires et autres

Intitulé du projet: Projet de loi relative à la vente à découvert d'instruments financiers, mettant en œuvre le règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit

Ministère initiateur: Ministère des Finances

Auteur(s) : Isabelle Goubin

Tél : 247-82643

Courriel : Isabelle.Goubin@fi.etat.lu

Objectif(s) du projet: Mise en œuvre du règlement (UE) n° 236/2012.

Autre(s) Ministère(s)/Organisme(s)/Commune(s) impliqué(e)s : Commission de surveillance du secteur financier.

Date : 12 novembre 2012

Mieux légiférer

1. Partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens,...) consultée(s) : Oui X Non

Si oui, laquelle/lesquelles : Commission de surveillance du secteur financier

Remarques/Observations :

2. Destinataires du projet :

- Entreprises/Professions libérales :

Oui X Non

- Citoyens :

Oui Non X

- Administrations :

Oui X Non

3. Le principe « Think small first » est-il respecté ?
(c.à d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité ?)

Oui Non N.a. X

Remarques/Observations :

4. Le projet est-il lisible et compréhensible pour le destinataire ?
Existe-t-il un texte coordonné ou un guide pratique, mis à jour et publié d'une façon régulière ?

Oui X Non

Oui Non X

Remarques/Observations :

5. Le projet a-t-il saisi l'opportunité pour supprimer ou simplifier des régimes d'autorisation et de déclaration existants, ou pour améliorer la qualité des procédures ?

Oui Non X

Remarques/Observations :

6. Le projet contient-il une charge administrative pour le(s) destinataire(s) ? (un coût imposé pour satisfaire à une obligation d'information émanant du projet ?) Oui Non X
- Si oui, quel est le coût administratif approximatif total ?
(nombre de destinataires x coût administratif par destinataire)
7. Le projet prend-il recours à un échange de données inter-administratif (national ou international) plutôt que de demander l'information au destinataire ? Oui X Non N.a.
- Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ? La directive 2010/78/UE a pour objet de renforcer la coopération et l'échange d'informations entre autorités de surveillance nationales et étrangères.
8. Le projet prévoit-il :
- une autorisation tacite en cas de non réponse de l'administration ? Oui Non N.a. X
 - des délais de réponse à respecter par l'administration ? Oui Non N.a. X
 - le principe que l'administration ne pourra demander des informations supplémentaires qu'une seule fois ? Oui Non N.a. X
9. Y a-t-il une possibilité de regroupement de formalités et/ou de procédures (p.ex. prévues le cas échéant par un autre texte) ? Oui Non N.a. X
- Si oui, laquelle :
10. Le projet contribue-t-il en général à une : Oui Non X
- a. simplification administrative, et/ou à une Oui Non X
 - b. amélioration de la qualité réglementaire ? Oui Non X
- Remarques/Observations :
11. En cas de transposition de directives communautaires, le principe « la directive, rien que la directive » est-il respecté ? Sinon, pourquoi ? Le projet de loi encadre le droit de la CSSF de procéder à des inspections sur place auprès des personnes visées par règlement (UE) n° 236/2012. Oui Non X N.a.
12. Des heures d'ouverture de guichet, favorables et adaptées aux besoins du/des destinataire(s), seront-elles introduites ? Oui Non N.a. X
13. Y-a-t-il une nécessité d'adapter un système informatique auprès de l'Etat (e-Government ou application back-office) ? Oui Non X
- Si oui, quel est le délai pour disposer du nouveau système ?
14. Y a-t-il un besoin en formation du personnel de l'administration concernée ? Oui Non X N.a.
- Si oui, lequel ?
- Remarques/Observations :

Egalité des chances

15. Le projet est-il :

- principalement centré sur l'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non
- positif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez de quelle manière :

- neutre en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui X Non

Si oui, expliquez pourquoi :

Le projet de loi portant transposition des directives 2009/110/CE et 2009/44/CE ne fait aucune distinction entre hommes et femmes.

- négatif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez de quelle manière :

16. Y a-t-il un impact financier différent sur les femmes et les hommes ? Oui Non X N.a.

hommes ?

Si oui, expliquez de quelle manière :

Directive « services »

17. Le projet introduit-il une exigence relative à la liberté d'établissement soumise à évaluation? Oui Non X N.a.

Si oui, veuillez annexer le formulaire A, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur :

www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

18. Le projet introduit-il une exigence relative à la libre prestation de services transfrontaliers? Oui Non X N.a.

Si oui, veuillez annexer le formulaire B, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur :

www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

*

FICHE FINANCIERE

(art. 79 de la loi du 8 juin 1999 sur le Budget, la Comptabilité et la Trésorerie de l'Etat)

Le projet de loi ne comporte pas de dispositions dont l'application est susceptible de grever le budget de l'Etat.