

**Objet : Projet de loi n°6846 relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et**

**portant transposition :**

**de la directive 2013/14/UE du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne la dépendance excessive à regard des notations de crédit ; et**

**portant mise en œuvre :**

- 1. du règlement (UE) n° 260/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et les prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) n° 924/2009 ;**
- 2. du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux ; et**
- 3. du règlement (UE) n° 462/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit ; et**

**portant modification :**

- 1. de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;**
- 2. de la loi modifiée du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep);**
- 3. de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ;**
- 4. de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;**
- 5. de la loi du 28 octobre 2011 mettant en œuvre le règlement (CE) n°1060/2009 du 16 septembre 2009 ; et**
- 6. de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. (4491SMI)**

*Saisine : Ministre des Finances.  
(11 août 2015)*

<b>AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE</b>
---------------------------------------

Le projet de loi sous avis entend assurer la mise en œuvre et la transposition au niveau national de plusieurs règlements et directives communautaires dans le secteur financier.

Le projet de loi sous avis a en conséquence pour objet la mise en œuvre des dispositions :

- (i) du règlement (UE) n°260/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et les prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) n° 924/2009, ci-après le « Règlement (UE) n°260/2012 »), ainsi que
- (ii) du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (ci-après le « Règlement (UE) n°648/2012 »).

Le Règlement (UE) n°648/2012 porte sur l'atténuation des risques liés aux produits dérivés. Il prévoit notamment la compensation des contrats dérivés standardisés via des contreparties centrales, établit des obligations de gestion bilatérale du risque pour les autres contrats dérivés de gré à gré et définit le cadre légal régissant l'activité de contrepartie centrale.

Dans le cadre de la mise en œuvre dudit règlement, il incombe aux Etats membres de désigner les autorités compétentes nationales en charge des différentes missions y définies, et de déterminer le régime des sanctions applicables en cas de non-respect de ses dispositions.

Le projet de loi sous avis procède ainsi à la désignation de la CSSF en tant qu'autorité compétente chargée de veiller à l'application du Règlement (UE) n°648/2012, sans préjudice des compétences légales incombant à la Banque centrale du Luxembourg en tant que membre du système européen de banques centrales, ainsi que des compétences légales que le projet de loi sous avis attribue au Commissariat aux assurances. Le présent projet de loi détermine également les sanctions pouvant le cas échéant être prononcées par la CSSF et le Commissariat aux assurances vis-à-vis des entités tombant sous leur surveillance respective.

En outre, le projet de loi sous avis tend également :

- (i) à transposer dans la législation nationale la directive 2013/14/UE du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne la dépendance excessive à regard des notations de crédit (ci-après la « Directive 2013/14/UE »), et
- (ii) à mettre en œuvre certaines dispositions du règlement (UE) n°462/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant le règlement (CE) n°1060/2009 sur les agences de crédit (ci-après le « Règlement CRA 3 »).

Le Conseil de stabilité financière avait en effet émis le 20 octobre 2010 certaines recommandations visant à réduire la dépendance excessive des acteurs financiers à l'égard des notations de crédit et à éliminer dans la mesure du possible tout automatisme découlant des notations de crédit, particulièrement dans l'appréciation du risque de crédit.

Par voie de conséquence, la Directive 2013/14/UE et la Règlement CRA 3 ont pour objet de mettre ces recommandations en œuvre au niveau de l'Union européenne.

La Directive 2013/14/UE introduit ainsi de nouvelles exigences relatives aux méthodes et systèmes de gestion des risques des institutions de retraite professionnelle, des sociétés de gestion des OPCVM et des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ceci dans le but d'améliorer la qualité des investissements effectués par ces entités et, par voie de conséquence, de protéger les investisseurs.

Le Règlement CRA 3 prévoit quant à lui pour un certain nombre d'entités<sup>1</sup>, l'obligation d'évaluer elles-mêmes les risques de crédit et de ne pas recourir exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit pour évaluer la qualité de crédit d'une entité ou d'un instrument financier. Le Règlement CRA 3 tend également à encourager le recours à des agences de notations de crédit de petite taille dans le but de promouvoir la concurrence sur ce marché actuellement dominé par quelques grandes agences de notation. Le Règlement CRA 3 introduit encore pour les émetteurs, initiateurs ou sponsors d'instruments financiers structurés, une obligation de publication d'informations pertinentes. L'objectif de cette nouvelle obligation de publication est de mettre à disposition des investisseurs une information suffisante, les mettant ainsi en mesure d'évaluer en parfaite connaissance de cause la qualité de crédit de manière à réduire leur dépendance vis-à-vis des notations de crédit.

Le projet de loi sous avis se propose par conséquent de mettre en œuvre ou de transposer dans la législation nationale l'ensemble de ces nouvelles exigences.

La loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement (ci-après la « Loi modifiée du 10 novembre 2009 ») se trouve quant à elle modifiée en vue de sa mise en conformité avec de nouvelles règles prévues par le Règlement (UE) n°648/2012 et le Règlement (UE) n°260/2012.

Le projet de loi sous avis procède en outre à une clarification du libellé de plusieurs articles de la Loi modifiée du 10 novembre 2009 afin de lever une ambiguïté quant à la question du libre choix du dépositaire auquel les établissements de paiement ont recours pour protéger les fonds qu'ils ont reçus en échange d'opérations de paiement ou d'émission de monnaie électronique.

La Loi modifiée du 10 novembre 2009 est encore modifiée en vue du bon fonctionnement du projet TARGET2-Securities (ci-après « T2S ») lancé le 17 juillet 2008 par l'Eurosystème et dont la mise en œuvre pratique a débuté en juin 2015.

Pour rappel, le projet T2S a pour objectif la mise en place d'une plate-forme technique unique de l'Eurosystème permettant aux dépositaires centraux de titres et aux banques centrales nationales d'offrir un tronc commun de services transfrontières et neutres de règlement de titres en monnaie de banque centrale en Europe.

A l'avenir, la majorité des règlements en monnaie de banque centrale des titres négociés en Europe se feront via le T2S, ce qui permettra de réaliser d'importantes économies d'échelle et de réduire ainsi les coûts.

---

<sup>1</sup> Aux termes de l'article 1<sup>er</sup> 4) et 6) du Règlement CRA 3 ces entités sont : « *Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance, les entreprises de réassurance, les institutions de retraite professionnelle, les sociétés de gestion, les sociétés d'investissement, les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et les contreparties centrales.* »

Finalement, le projet de loi sous avis modifie diverses lois sectorielles régissant les services financiers afin de tenir compte de l'évolution du droit européen en matière de surveillance des conglomérats financiers.

La Chambre de Commerce n'a pas de remarques particulières à formuler et s'en tient à l'exposé des motifs qui explique clairement le cadre et les objectifs du projet de loi sous avis.

\* \* \*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce est en mesure d'approuver le projet de loi sous avis.

SMI/PPA