

## II. TEXTE DU PROJET DE REGLEMENT GRAND-DUCAL

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

Vu la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, et notamment ses articles 37-1 et 37-3 ;

Vu la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, et notamment son article 101, paragraphe 4, alinéa 1<sup>er</sup> ;

Vu la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, et notamment son article 5, paragraphe 6, alinéa 1<sup>er</sup> ;

Vu la loi du [--] relative aux marchés d'instruments financiers, et notamment son article 63 ;

Vu l'avis [....] ;

Notre Conseil d'Etat entendu ;

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

Arrêtons :

### **Chapitre I<sup>er</sup> - Protection des instruments financiers et des fonds des clients, obligations applicables en matière de gouvernance des produits et règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage monétaire ou non monétaire**

#### **Section I<sup>re</sup> - Champ d'application et définitions**

##### **Art. 1<sup>er</sup>. Champ d'application et définitions**

- (1) Sans préjudice de l'article 45, paragraphe 4, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, le présent règlement grand-ducal s'applique, outre les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de droit luxembourgeois, aux succursales luxembourgeoises d'entreprises de pays tiers conformément à l'article 35, paragraphe 4, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, aux sociétés de gestion conformément à l'article 101, paragraphe 4, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, et aux gestionnaires de

fonds d'investissement alternatifs conformément à l'article 5, paragraphe 6, de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

- (2) Aux fins du présent règlement grand-ducal, les références aux instruments financiers s'entendent comme visant également les dépôts structurés.
- (3) Aux fins du présent règlement grand-ducal, on entend par « opération de financement sur titres » une opération au sens de l'article 3, point 11, du règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.
- (4) Aux fins du présent règlement grand-ducal, on entend par « fonds du marché monétaire éligible » un organisme de placement collectif agréé en vertu de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (refonte), ou soumis à surveillance et, le cas échéant, agréé par une autorité conformément au droit national de l'Etat membre délivrant l'agrément, et qui satisfait à l'ensemble des conditions suivantes :
  1. son principal objectif d'investissement doit être de maintenir la valeur nette d'inventaire de l'organisme soit constamment au pair après déduction des gains, soit à la valeur du capital initial investi plus les gains ;
  2. pour réaliser son principal objectif d'investissement, il est tenu de réaliser ses placements uniquement dans des instruments de qualité élevée du marché monétaire dont l'échéance ou la durée résiduelle n'est pas supérieure à 397 jours, ou pour lesquels des ajustements réguliers du rendement en accord avec cette échéance sont effectués, et dont l'échéance moyenne pondérée est de 60 jours. Il peut également atteindre cet objectif en investissant à titre auxiliaire dans des dépôts auprès d'établissements de crédit ; et
  3. il doit assurer la liquidité moyennant un règlement quotidien ou à J+1.

Aux fins du point 2, un instrument du marché monétaire est considéré comme de qualité élevée si la société de gestion ou la société d'investissement a effectué sa propre évaluation documentée de la qualité de crédit des instruments du marché monétaire et que celle-ci lui permet de considérer l'instrument en question comme de qualité élevée. Lorsqu'une ou plusieurs agences de notation de crédit enregistrées et surveillées par l'Autorité européenne des marchés financiers ont noté l'instrument, il y a lieu que l'évaluation interne effectuée par la société de gestion ou la société d'investissement tienne compte notamment de ces notations de crédit.

## Section II - Protection des instruments financiers et des fonds des clients

### Art. 2. Protection des instruments financiers et des fonds des clients

(1) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement doivent répondre aux exigences suivantes :

1. tenir des registres et des comptes leur permettant de distinguer à tout moment et immédiatement les avoirs détenus pour compte d'un client donné de ceux détenus pour compte d'autres clients ainsi que des avoirs détenus pour compte propre ;
2. tenir leurs registres et leurs comptes d'une manière assurant leur fidélité, et en particulier leur correspondance avec les instruments financiers et, en ce qui concerne les entreprises d'investissement, les fonds détenus pour compte des clients et permettant de les utiliser comme piste d'audit ;
3. effectuer régulièrement des rapprochements entre leurs comptes et registres internes et ceux de tout tiers détenant ces avoirs ;
4. prendre les mesures nécessaires pour s'assurer que tous les instruments financiers de clients qui ont été déposés auprès d'un tiers, conformément à l'article 3, peuvent être distingués de leurs propres instruments financiers et des instruments financiers appartenant à ce tiers grâce à des comptes aux libellés différents dans les livres de ce tiers ou à d'autres mesures équivalentes assurant le même degré de protection ;
5. en ce qui concerne les entreprises d'investissement, prendre les mesures nécessaires pour s'assurer que les fonds de clients, qui, conformément à l'article 4, sont déposés auprès d'une banque centrale, d'un établissement de crédit agréé dans un Etat membre ou dans un pays tiers ou sont placés dans un fonds du marché monétaire éligible, soient inscrits sur un compte ou des comptes distincts de tout autre compte utilisé pour détenir des fonds appartenant à l'entreprise d'investissement ;
6. prendre des dispositions organisationnelles appropriées pour minimiser le risque de perte ou de dépréciation des avoirs des clients ou des droits liés à ces avoirs, du fait d'abus ou de fraudes concernant ces avoirs, d'une gestion déficiente, d'une comptabilité déficiente ou de négligences.

(2) Lorsqu'en raison d'obligations légales, les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement ne sont pas en mesure de se conformer au paragraphe 1<sup>er</sup> en préservant les droits de leurs clients d'une manière qui satisfasse aux exigences de l'article 37-1, paragraphes 7 et 8, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement prennent des dispositions visant à garantir que les objectifs de protection des droits des clients énoncés au

paragraphe 1<sup>er</sup> sont atteints.

- (3) Lorsque la loi applicable dans la juridiction dans laquelle sont détenus les fonds ou les instruments financiers de clients empêche les établissements de crédit et les entreprises d'investissement de se conformer, dans la mesure où elles leur sont applicables, aux dispositions du paragraphe 1<sup>er</sup>, point 4 ou 5, ceux-ci en informent la CSSF qui prescrit des obligations qui ont un effet équivalent en termes de protection des droits des clients. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement en informent leurs clients sur un support durable.
- (4) Les sûretés, les créances privilégiées ou les droits à compensation sur des instruments financiers ou des fonds de clients qui permettent à un tiers de céder lesdits instruments financiers ou fonds afin de recouvrer des créances qui ne sont pas liées à ces clients ou à la fourniture de services à ces clients ne sont pas autorisés, sauf lorsque cela est requis par la loi applicable dans un pays tiers où les fonds ou les instruments financiers de ces clients sont détenus.

Lorsque les établissements de crédit et les entreprises d'investissement sont tenus de conclure des accords qui créent de telles sûretés, créances privilégiées ou droits à compensation, ils communiquent cette information aux clients en leur indiquant les risques liés à de tels accords.

Lorsque des sûretés, des créances privilégiées ou des droits à compensation sont octroyés par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement sur des instruments financiers ou des fonds d'un client, ou lorsque l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement a été informé de l'octroi de tels types de droits, ceux-ci sont inscrits dans les contrats du client et dans les comptes propres de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement afin que le statut de propriété des avoirs du client soit clair, notamment en cas d'insolvabilité.

- (5) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement rendent les informations relatives aux instruments financiers et aux fonds des clients rapidement accessibles aux autorités compétentes, aux autorités de résolution, au Fonds de garantie des dépôts Luxembourg, au Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg, ainsi qu'aux personnes qui sont nommées, employées ou mandatées à un titre quelconque dans le cadre d'une procédure de liquidation. Les informations à mettre à disposition comprennent :
  1. les comptes et registres internes liés qui permettent d'identifier facilement les soldes des fonds et instruments financiers détenus pour le compte de chaque client ;
  2. lorsque les fonds des clients sont détenus par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement conformément à l'article 4, des informations détaillées sur les comptes sur lesquels les fonds des clients sont détenus et sur les accords pertinents conclus avec cet établissement de crédit ou cette entreprise d'investissement ;

3. lorsque les instruments financiers sont détenus par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement conformément à l'article 3, des informations détaillées sur les comptes ouverts auprès de tiers et sur les accords pertinents conclus avec ces tiers ainsi que des informations détaillées sur les accords pertinents conclus avec cet établissement de crédit ou cette entreprise d'investissement ;
  4. les coordonnées des tiers qui effectuent toute tâche externalisée liée et le détail de toute tâche externalisée ;
  5. les personnes clés qui participent aux processus liés dans les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, y compris les personnes responsables du contrôle du respect, par ceux-ci, des exigences en matière de protection des avoirs des clients ; et
  6. les accords pertinents pour établir les droits de propriété des clients sur les avoirs.
- (6) Les comptes d'instruments financiers tenus en leur nom par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement et les comptes espèces tenus en leur nom par des entreprises d'investissement, auprès d'un dépositaire luxembourgeois et identifiés auprès du dépositaire comme avoirs de clients de ces établissements de crédit ou de ces entreprises d'investissements, ne peuvent être saisis ni par les créanciers de ces établissements de crédit ou entreprises d'investissement ni par les créanciers des clients de ces derniers.

### **Art. 3. Dépôt des instruments financiers des clients**

- (1) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement peuvent déposer les instruments financiers détenus pour compte de leurs clients sur un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un tiers pour autant qu'ils agissent avec toute la compétence, tout le soin et toute la diligence requis pour la sélection et la désignation de ce tiers ainsi que pour le réexamen périodique de cette décision et des dispositions convenues avec ce tiers pour la détention et la conservation de ces instruments financiers.

En particulier, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement prennent en compte l'expertise et la réputation dont jouit le tiers concerné sur le marché, ainsi que toute exigence légale liée à la détention de ces instruments financiers de nature à porter atteinte aux droits des clients.

- (2) Lorsqu'un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement se propose de déposer auprès d'un tiers les instruments financiers de ses clients, l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement ne les dépose qu'auprès d'un tiers situé sur un territoire où la conservation d'instruments financiers pour le compte d'une autre personne est soumise à une réglementation et à une surveillance spécifiques et à condition que le tiers soit soumis à cette réglementation et à cette surveillance.

- (3) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ne sont autorisés à déposer des instruments financiers détenus pour compte de leurs clients auprès d'un tiers dans un pays tiers dans lequel il n'existe pas de réglementation régissant la détention et la conservation d'instruments financiers pour le compte d'une autre personne, que si l'une des conditions suivantes est remplie :
1. la nature des instruments financiers ou des services d'investissement liés à ces instruments financiers exige de les déposer auprès d'un tiers dans ce pays tiers ;
  2. lorsque les instruments financiers sont détenus pour compte d'un client professionnel, ce client a demandé par écrit à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement de les déposer auprès d'un tiers dans ce pays tiers.
- (4) Les exigences prévues aux paragraphes 2 et 3 s'appliquent également lorsque le tiers a délégué une quelconque de ses fonctions concernant la détention et la conservation d'instruments financiers à un autre tiers.

#### **Art. 4. Dépôt des fonds des clients**

- (1) Les entreprises d'investissement placent sans délai tous les fonds de leurs clients, dès leur réception, sur un ou plusieurs comptes ouverts auprès de l'une ou l'autre des entités suivantes :
1. une banque centrale ;
  2. un établissement de crédit agréé dans un Etat membre ;
  3. un établissement de crédit agréé dans un pays tiers ;
  4. un fonds du marché monétaire éligible.
- (2) Les entreprises d'investissement qui ne déposent pas les fonds de leurs clients auprès d'une banque centrale agissent avec toute la compétence, tout le soin et toute la diligence requis pour la sélection et la désignation de l'établissement de crédit ou du fonds du marché monétaire éligible auprès duquel sont placés ces fonds ainsi que pour le réexamen périodique de cette décision et des dispositions convenues avec l'établissement de crédit ou le fonds du marché monétaire éligible pour la détention de ces fonds et examen dans le cadre de leurs obligations de diligence s'il est nécessaire de diversifier le dépôt desdits fonds.

En particulier, les entreprises d'investissement prennent en compte l'expertise et la réputation dont jouissent ces établissements de crédit ou fonds du marché monétaire éligibles sur le marché, ainsi que les exigences légales ou réglementaires ou les pratiques de marché liées à la détention de fonds de clients, qui sont de nature à porter atteinte aux droits des clients.

Les entreprises d'investissement veillent à ce que les clients donnent leur consentement exprès au placement de leurs fonds dans un fonds du marché monétaire éligible. Afin que le droit au consentement soit effectif, les

entreprises d'investissement informent les clients que les fonds placés auprès d'un fonds du marché monétaire éligible ne seront pas détenus conformément aux exigences de protection des fonds des clients définies par le présent règlement grand-ducal.

- (3) Lorsque les entreprises d'investissement déposent des fonds de clients auprès d'un établissement de crédit ou d'un fonds du marché monétaire éligible appartenant au même groupe qu'elles, elles limitent le total des fonds qu'elles déposent auprès d'une ou plusieurs entités du groupe à 20 pour cent de l'ensemble des fonds des clients.

Une entreprise d'investissement peut ne pas respecter cette limite si elle est en mesure de démontrer que, eu égard à la nature, à l'étendue et à la complexité de son activité, ainsi qu'au degré de sécurité offert par les entités visées à l'alinéa 1<sup>er</sup>, et en tout cas au faible solde des fonds des clients, elle estime que l'exigence établie audit alinéa n'est pas proportionnée. Les entreprises d'investissement réexaminent périodiquement l'évaluation effectuée conformément au présent alinéa et notifient leur évaluation initiale et leurs évaluations réexaminées à la CSSF,

#### **Art. 5. Utilisation des instruments financiers des clients**

- (1) Il est interdit aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement de s'engager dans des opérations de financement sur titres en utilisant les instruments financiers détenus pour compte d'un client ou de les utiliser de quelque autre manière que ce soit pour leur propre compte ou le compte de toute autre personne ou de tout autre de leurs clients, à moins que les conditions suivantes ne soient remplies :
1. le client a donné au préalable son consentement exprès à l'utilisation des instruments financiers à des conditions spécifiées, par écrit, avec confirmation par sa signature ou par un autre mécanisme équivalent ; et
  2. l'utilisation des instruments financiers de ce client est limitée aux conditions précises auxquelles ce client a consenti.
- (2) Il est interdit aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement de s'engager dans des opérations de financement sur titres en utilisant les instruments financiers détenus pour compte d'un client sur un compte global détenu auprès d'un tiers ou d'utiliser de quelque autre manière des instruments financiers détenus sur ce type de compte pour leur propre compte ou le compte de toute autre personne, à moins que, en sus des conditions énoncées au paragraphe 1<sup>er</sup>, au moins l'une des conditions suivantes ne soit remplie :
1. le client dont les instruments financiers sont détenus sur un compte global a au préalable donné son consentement exprès conformément au paragraphe 1<sup>er</sup>, point 1 ; ou
  2. l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement a mis en

place des systèmes et des contrôles lui permettant de s'assurer que seuls les instruments financiers appartenant à des clients qui ont au préalable donné leur consentement exprès conformément au paragraphe 1<sup>er</sup>, point 1, seront utilisés de la sorte.

Les informations enregistrées par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement incluent les coordonnées du client dont les instructions sont à l'origine de l'utilisation des instruments financiers et le nombre d'instruments financiers utilisés appartenant à chaque client ayant donné son consentement, de façon à permettre une répartition correcte des pertes éventuelles.

- (3) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement prennent des mesures appropriées pour empêcher l'utilisation non autorisée d'instruments financiers de clients pour leur propre compte ou le compte de toute autre personne, notamment :
  1. la conclusion d'accords avec les clients sur les mesures à prendre par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement au cas où un client ne dispose pas d'une provision suffisante sur son compte à la date de règlement, par exemple l'emprunt de valeurs mobilières correspondantes au nom du client ou le dénouement de la position ;
  2. la surveillance étroite, par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, de sa capacité prévue de livrer à la date de règlement et, à défaut de cette capacité, la mise en place de mesures correctives ; et
  3. la surveillance étroite et la demande rapide des valeurs mobilières non livrées à la date de règlement et au-delà.
- (4) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement adoptent des dispositions spécifiques pour tous leurs clients afin de s'assurer que l'emprunteur d'instruments financiers de clients fournisse des garanties appropriées et à ce qu'eux-mêmes vérifient que ces garanties restent appropriées et prennent les mesures nécessaires pour maintenir l'équilibre entre la valeur des garanties et la valeur des instruments des clients.
- (5) Le tiers auprès duquel un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement tient un compte au crédit duquel sont inscrits des instruments financiers identifiés comme appartenant à un ou plusieurs clients de cet établissement de crédit ou de cette entreprise d'investissement peut valablement se fier à la confirmation de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement en cause à l'effet qu'il a obtenu les accords nécessaires à l'utilisation de ces instruments financiers.
- (6) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement ne concluent pas de dispositions contraires à l'article 13, alinéa 4, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière.

## **Art. 6. Dispositifs de gouvernance concernant la protection des avoirs des clients**



Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement nomment un agent unique, disposant des compétences et de l'autorité nécessaires, spécialement responsable des questions relatives au respect par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement de ses obligations concernant la protection des instruments financiers et des fonds des clients.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement peuvent décider, en veillant au plein respect du présent règlement grand-ducal, si l'agent nommé se consacre exclusivement à ladite mission ou s'il peut s'acquitter efficacement de ces responsabilités tout en en assumant d'autres.

#### **Art. 7. Rapports des réviseurs d'entreprises**

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement chargent leurs réviseurs d'entreprises de faire, sur une base annuelle, un rapport écrit sur l'adéquation des dispositions prises en application des articles 37-1, paragraphes 7 et 8, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, de l'article 13, alinéa 4, de la loi modifiée du 5 août 2005 sur les contrats de garantie financière et de la présente section. Le rapport du réviseur d'entreprises couvre également les succursales dont l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement de droit luxembourgeois dispose à l'étranger. Le rapport est à adresser par le réviseur d'entreprises à la direction autorisée de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement, qui communique une copie de ce rapport à la CSSF.

### **Section III - Exigences en matière de gouvernance des produits**

#### **Art. 8. Obligations en matière de gouvernance des produits applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers**

- (1) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement respectent les dispositions du présent article lorsqu'ils produisent des instruments financiers, ce qui englobe la création, le développement, l'émission et la conception d'instruments financiers.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers se conforment, de manière adaptée et proportionnée, aux exigences énoncées aux paragraphes 2 à 15, en tenant compte de la nature de l'instrument financier, du service d'investissement et du marché cible du produit.

- (2) Les établissements de crédit et entreprises d'investissement établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des procédures et des mesures garantissant que la production d'instruments financiers se fait conformément aux exigences en matière de gestion des conflits d'intérêt, y compris de rémunération. En particulier, tout établissement de crédit ou toute entreprise d'investissement qui produit des instruments financiers veille à ce que la conception de l'instrument financier, y compris ses caractéristiques, n'ait pas

d'incidence négative sur les clients finaux ni ne nuise à l'intégrité du marché en lui permettant d'atténuer ses propres risques ou expositions liés aux actifs sous-jacents du produit ou de s'en débarrasser, lorsqu'il détient déjà les actifs sous-jacents pour compte propre.

- (3) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement analysent les conflits d'intérêts potentiels chaque fois qu'un instrument financier est produit. En particulier, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement évaluent si l'instrument financier crée une situation susceptible d'avoir une incidence négative sur les clients finaux si ceux-ci prennent :
  1. une exposition inverse de celle précédemment détenue par cet établissement de crédit ou cette entreprise d'investissement ; ou
  2. une exposition inverse de celle que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement veut détenir après la vente du produit.
- (4) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement examinent si l'instrument financier peut représenter une menace pour le fonctionnement ordonné ou pour la stabilité des marchés financiers avant de décider de lancer le produit.
- (5) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement veillent à ce que le personnel participant à la production d'instruments financiers possède l'expertise nécessaire pour comprendre les caractéristiques des instruments financiers qu'ils ont l'intention de produire et les risques qu'ils présentent.
- (6) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement veillent à ce que l'organe de direction exerce un contrôle effectif sur le processus de gouvernance des produits de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement veillent à ce que les rapports de conformité adressés à l'organe de direction contiennent toujours des informations sur les instruments financiers produits par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, y compris des informations sur la stratégie de distribution. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement mettent ces rapports à la disposition de la CSSF à la demande de celle-ci.
- (7) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement veillent à ce que leur fonction conformité supervise l'élaboration et le réexamen périodique des dispositifs de gouvernance des produits afin de détecter tout risque de manquement par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement aux obligations énoncées dans le présent article.
- (8) Lorsque les établissements de crédit et les entreprises d'investissement créent, développent, émettent ou conçoivent un produit en collaboration, y compris avec des entités qui ne sont pas agréées et surveillées conformément à la directive 2014/65/UE ou avec des entreprises de pays tiers, ils inscrivent leurs responsabilités mutuelles dans un accord écrit.
- (9) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement identifient de manière suffisamment précise le marché cible potentiel pour chaque

Instrument financier et précisent le ou les types de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs sont compatibles avec cet instrument financier. Au cours de ce processus, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement identifient le ou les groupes de clients dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs ne sont pas compatibles avec cet instrument financier. Lorsque des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement coopèrent pour produire un instrument financier, ils ne sont tenus d'identifier qu'un seul marché cible.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers distribués par d'autres établissements de crédit ou entreprises d'investissement déterminent les besoins et les caractéristiques des clients avec lesquels le produit est compatible sur la base de leurs connaissances théoriques et de leur expérience de l'instrument financier ou d'instruments financiers similaires, des marchés financiers ainsi que des besoins, caractéristiques et objectifs des clients finaux potentiels.

(10) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement effectuent une analyse de scénario de leurs instruments financiers évaluant le risque que le produit donne de mauvais résultats pour les clients finaux, et dans quelles circonstances ces résultats peuvent survenir. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement évaluent les conséquences qu'auraient sur l'instrument financier des situations négatives, telles que notamment :

1. l'environnement de marché se détériore ;
2. le producteur ou un tiers participant à la production ou au fonctionnement de l'instrument financier connaît des difficultés financières, ou un autre risque de contrepartie se matérialise ;
3. l'instrument financier ne devient jamais commercialement viable ; ou
4. la demande à l'égard de l'instrument financier est beaucoup plus élevée que prévu, grevant les ressources de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement, ou créant des tensions sur le marché de l'instrument sous-jacent.

(11) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement déterminent si un instrument financier répond aux besoins, caractéristiques et objectifs identifiés du marché cible, y compris en examinant les éléments suivants :

1. si le profil « risque/rémunération » de l'instrument financier est compatible avec le marché cible ; et
2. si les caractéristiques de l'instrument financier sont conçues de manière à bénéficier au client et ne sont pas fondées sur un modèle économique nécessitant, pour que l'instrument soit rentable, que les résultats soient défavorables au client.

(12) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement examinent la structure tarifaire proposée pour l'instrument financier, et notamment les aspects suivants :

1. si les coûts et frais de l'instrument financier sont compatibles avec les

- besoins, objectifs et caractéristiques du marché cible ;
2. si les frais ne compromettent pas la rémunération attendue de l'instrument financier, notamment si les coûts et frais de l'instrument sont d'un montant presque égal, égal ou supérieur à celui de ses avantages fiscaux attendus ; et
  3. si la structure tarifaire de l'instrument financier est suffisamment transparente pour le marché cible et ne camoufle pas les frais ni ne les rend trop difficiles à comprendre.
- (13) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement veillent à ce que les informations fournies aux distributeurs sur un instrument financier comprennent des informations sur les canaux de distribution appropriés pour l'instrument financier, le processus d'approbation du produit et l'évaluation du marché cible, et soient d'une qualité suffisante pour permettre aux distributeurs de comprendre et de recommander ou de vendre l'instrument financier de manière appropriée.
- (14) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement réexaminent régulièrement les instruments financiers qu'ils produisent en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible défini. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement examinent si l'instrument financier reste compatible avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible et s'il est distribué auprès de son marché cible, ou s'il atteint des clients avec les besoins, caractéristiques et objectifs desquels il est incompatible.
- (15) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement réexaminent les instruments financiers avant toute nouvelle émission ou réémission s'ils ont connaissance de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour les investisseurs et évaluent à intervalles réguliers si les instruments fonctionnent de la façon prévue. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement se fondent sur des facteurs pertinents pour déterminer la fréquence du réexamen de leurs instruments financiers, notamment la complexité ou le caractère innovant des stratégies d'investissement poursuivies. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement identifient également les événements essentiels susceptibles d'avoir une incidence sur le risque potentiel ou la rémunération attendue de l'instrument financier, tels que :
1. le dépassement d'un seuil qui affectera le profil de rémunération de l'instrument financier ; ou
  2. la solvabilité de certains émetteurs dont les valeurs mobilières ou les garanties sont susceptibles d'avoir une incidence sur la performance de l'instrument financier.

Lorsque de tels événements se produisent, l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement prend des mesures appropriées, qui peuvent consister à :

1. communiquer toute information utile sur l'événement et ses conséquences sur l'instrument financier aux clients ou, si l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement n'offre ou ne vend pas directement l'instrument financier aux clients, au distributeur de l'instrument financier ;
2. changer la procédure d'approbation du produit ;
3. cesser l'émission de l'instrument financier ;
4. modifier l'instrument financier pour éviter les clauses contractuelles abusives ;
5. déterminer si les canaux de distribution par lesquels l'instrument financier est vendu sont adaptés, lorsque l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement constate que l'instrument financier n'est pas vendu comme prévu ;
6. contacter le distributeur pour discuter d'un changement du processus de distribution ;
7. mettre fin à la relation avec le distributeur ; ou
8. informer la CSSF.

#### **Art. 9. Obligations en matière de gouvernance des produits applicables aux distributeurs**

- (1) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, lorsqu'ils décident de la gamme d'instruments financiers émis par eux-mêmes ou par d'autres établissements de crédit ou entreprises d'investissement et des services qu'ils comptent offrir ou recommander à leurs clients, se conforment d'une manière adaptée et proportionnée aux exigences énoncées aux paragraphes 2 à 10, en tenant compte de la nature de l'instrument financier, du service d'investissement et du marché cible du produit.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement se conforment également aux exigences applicables de la partie II, chapitre 4, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier lorsqu'ils proposent ou recommandent des instruments financiers produits par des entités qui ne relèvent pas de la directive 2014/65/UE. Dans le cadre de ce processus, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement mettent en place des dispositifs qui leur permettent d'obtenir suffisamment d'informations sur ces instruments financiers de la part de ces producteurs.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement déterminent le marché cible de chaque instrument financier même si le producteur n'a pas défini de tel marché cible.

- (2) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement mettent en place des dispositifs de gouvernance des produits adéquats, qui assurent que les produits et services qu'ils entendent proposer ou recommander sont compatibles avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible

défini et que la stratégie de distribution prévue est compatible avec ce marché cible. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement identifient et évaluent la situation et les besoins des clients qu'ils entendent viser d'une manière qui leur permette de garantir que les intérêts desdits clients ne seront pas compromis à la suite de pressions commerciales ou de financement. Au cours de ce processus, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement identifient le ou les groupes de clients avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs desquels le produit ou le service n'est pas compatible.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement obtiennent des producteurs relevant de la directive 2014/65/UE des informations leur permettant de comprendre et de connaître suffisamment les produits qu'ils entendent recommander ou vendre pour que ceux-ci soient distribués conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement prennent également toutes les mesures raisonnables pour obtenir des producteurs ne relevant pas de la directive 2014/65/UE des informations adéquates et fiables leur permettant de distribuer les produits conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible. Lorsque les informations nécessaires n'ont pas été rendues publiques, le distributeur prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir ces informations auprès du producteur ou de son agent. Des informations publiques acceptables sont des informations claires, fiables et produites pour satisfaire à des obligations réglementaires, telles que les obligations de publicité prévues par la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE ou par la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE. Cette obligation concerne les produits vendus sur les marchés primaires et secondaires et s'applique de manière proportionnée selon le degré de disponibilité d'informations publiques et selon la complexité du produit.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement utilisent les informations obtenues auprès des producteurs et les informations concernant leurs propres clients pour définir le marché cible et la stratégie de distribution. Lorsqu'un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement agit à la fois en tant que producteur et distributeur, une seule évaluation du marché cible est requise.

- (3) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement maintiennent en vigueur, pour décider de l'éventail des instruments et services financiers qu'ils proposent ou recommandent et des différents marchés cibles, des procédures et des mesures assurant le respect de toutes les exigences

applicables de la partie II, chapitre 4, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, y compris celles relatives à la publication, à l'évaluation de l'adéquation ou du caractère approprié, à la détection et à la gestion des conflits d'intérêts, et aux incitations. Dans ce contexte, des précautions particulières doivent être prises lorsque le distributeur entend proposer ou recommander de nouveaux produits, ou qu'il existe des variantes pour les services qu'il fournit.

- (4) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement réexaminent régulièrement et mettent à jour leurs dispositifs de gouvernance des produits afin qu'ils restent solides et adaptés à leur usage, et prennent des mesures appropriées si nécessaire.
- (5) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement réexaminent régulièrement les produits d'investissement qu'ils proposent ou recommandent et les services qu'ils fournissent, en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible défini. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement évaluent au minimum si le produit ou service reste compatible avec les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini et si la stratégie de distribution prévue reste appropriée. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement reconsidèrent le marché cible ou mettent à jour leurs dispositifs de gouvernance des produits ou les deux, lorsqu'ils constatent qu'ils ont mal défini le marché cible pour ce produit ou service ou que celui-ci ne répond plus aux conditions du marché cible défini, notamment si le produit devient illiquide ou très volatil du fait de variations du marché.
- (6) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement veillent à ce que leur fonction compliance supervise l'élaboration et le réexamen périodique des dispositifs de gouvernance des produits afin de détecter tout risque de manquement aux obligations énoncées dans le présent article.
- (7) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement veillent à ce que les membres de leur personnel concernés disposent des compétences nécessaires pour comprendre les caractéristiques et les risques des produits qu'ils entendent proposer ou recommander et des services fournis ainsi que les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini.
- (8) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement veillent à ce que l'organe de direction exerce un contrôle effectif sur le processus de gouvernance des produits de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement visant à déterminer l'éventail de produits proposés ou recommandés et les services fournis aux marchés cibles respectifs. Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement veillent à ce que les rapports de compliance adressés à l'organe de direction contiennent toujours des informations sur les produits proposés ou recommandés et sur les services fournis. Ils mettent ces rapports à la disposition de la CSSF à la demande de celle-ci.
- (9) Les distributeurs fournissent aux producteurs des informations sur les ventes

et, le cas échéant, sur les réexamens visés ci-dessus à l'appui des réexamens des produits effectués par les producteurs.

- (10) Lorsque plusieurs établissements de crédit ou entreprises d'investissement coopèrent pour distribuer un produit ou un service, la responsabilité du respect des obligations en matière de gouvernance des produits prévues dans le présent article incombe à l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement qui a une relation directe avec la clientèle. Toutefois, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement intermédiaires :
1. veillent à ce que les informations pertinentes sur le produit soient transmises du producteur au distributeur final de la chaîne ;
  2. permettent au producteur qui demande des renseignements sur les ventes d'un produit en vue d'assurer le respect de ses propres obligations en matière de gouvernance des produits d'obtenir ces informations ; et
  3. respectent, en relation avec les services qu'elles fournissent, les obligations de gouvernance des produits applicables aux producteurs.

#### **Section IV - Incitations**

##### **Art. 10. Incitations**

- (1) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui versent ou perçoivent une rémunération ou une commission, ou fournissent ou reçoivent un avantage non monétaire en lien avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service auxiliaire à un client veillent à ce que toutes les conditions énoncées à l'article 37-3, paragraphe 3<sup>quinièmes</sup>, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et les exigences énoncées aux paragraphes 2 à 5 soient respectées en permanence.
- (2) Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire est réputé avoir pour objet d'améliorer la qualité du service concerné au client si toutes les conditions suivantes sont remplies :
1. l'incitation est justifiée par la fourniture d'un service supplémentaire ou de niveau plus élevé au client, proportionnel à l'incitation reçue, tel que :
    - a) la fourniture de conseils en investissement non indépendants sur un vaste éventail d'instruments financiers appropriés et l'accès à ces instruments, y compris un nombre approprié d'instruments de fournisseurs de produits tiers sans lien étroit avec l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement ;
    - b) la fourniture de conseils en investissement non indépendants combinée à soit une offre faite au client d'évaluer, au moins annuellement, si les instruments financiers dans lesquels il a



investi continuant à lui convenir, soit un autre service continu susceptible d'être utile au client, par exemple des conseils sur l'allocation optimale suggérée de ses avoirs ; ou

- c) la fourniture d'un accès, à un prix compétitif, à un large éventail d'instruments financiers susceptibles de répondre aux besoins du client, y compris un nombre approprié d'instruments de fournisseurs de produits tiers sans lien étroit avec l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, complétée soit par la fourniture d'outils à valeur ajoutée, tels que des outils d'information objective aidant le client à prendre des décisions d'investissement ou lui permettant de suivre, d'évaluer et d'adapter l'éventail des instruments financiers dans lesquels il a investi, soit par la fourniture de rapports périodiques sur les performances des instruments financiers et sur les coûts et les frais qui y sont associés ;
- 2. elle ne bénéficie pas directement à l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, à ses actionnaires ou aux membres de son personnel sans que le client n'en retire de bénéfice tangible ; et
  - 3. elle est justifiée par la fourniture d'une prestation continue au client en rapport avec une incitation continue.

Une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire n'est pas acceptable s'il se traduit par une distorsion des services fournis au client.

- (3) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement respectent en permanence les exigences prévues au paragraphe 2 tant qu'ils versent ou perçoivent la rémunération, la commission ou l'avantage non monétaire.
- (4) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement tiennent à disposition des justificatifs montrant que les rémunérations, commissions et avantages non monétaires versés ou perçus par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement visent à renforcer la qualité du service concerné au client :
  - 1. en conservant une liste interne de toutes les rémunérations, commissions et avantages non monétaires reçus de tiers par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement en lien avec la fourniture de services d'investissement ou auxiliaires ; et
  - 2. en enregistrant comment les rémunérations, commissions et avantages non monétaires versés ou perçus par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, ou qu'il entend utiliser, améliorent la qualité des services fournis aux clients concernés, ainsi que les mesures prises pour ne pas nuire au respect, par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, de son obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients.
- (5) En ce qui concerne les paiements et avantages reçus de tiers ou versés à des

tiers, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement fournissent au client les informations suivantes :

1. avant la fourniture du service d'investissement ou auxiliaire, l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement communique au client des informations sur le paiement ou l'avantage concerné conformément à l'article 37-3, paragraphe 3<sup>quinquies</sup>, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Les avantages non monétaires mineurs peuvent être décrits de façon générique. Les autres avantages non monétaires versés ou reçus par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement en lien avec le service d'investissement fourni au client sont décrits séparément et leur tarification est fournie séparément ;
2. lorsqu'un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement communique à son client le mode de calcul du montant d'un paiement ou d'un avantage à verser ou à recevoir au lieu du montant exact parce qu'il n'est pas en mesure d'établir ce montant a priori, il fournit ce montant exact à son client a posteriori ; et
3. au moins une fois par an, tant que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement reçoit des incitations continues en lien avec des services d'investissement fournis aux clients, il informe ceux-ci individuellement du montant réel des paiements ou avantages reçus ou versés. Les avantages non monétaires mineurs peuvent être décrits de façon générique.

Lorsqu'ils mettent en œuvre ces exigences, les établissements de crédit et les entreprises d'investissement tiennent compte des règles en matière de coûts et de frais énoncées à l'article 37-3, paragraphe 3, alinéa 4, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier et à l'article 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive.

Lorsque plusieurs établissements de crédit ou entreprises d'investissement participent à un canal de distribution, chaque établissement de crédit ou entreprise d'investissement fournissant un service d'investissement ou auxiliaire se conforme à ses obligations d'information à l'égard de ses clients.

#### **Art. 11. Incitations relatives aux conseils en investissement indépendants et aux services de gestion de portefeuille**

- (1) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement indépendants ou des services de gestion de portefeuille remboursent à leurs clients toutes les rémunérations, commissions et avantages monétaires versés ou fournis par des tiers et par des personnes agissant pour le compte de tiers en lien avec les prestations

fournies à ces clients aussi rapidement que possible après réception. Toutes les rémunérations, commissions et avantages monétaires reçus de tiers en lien avec la fourniture de conseils en investissement indépendants et de services de gestion de portefeuille sont intégralement transférés au client.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement établissent et mettent en œuvre une politique visant à garantir que toutes les rémunérations, commissions et avantages monétaires versés ou fournis par des tiers et par des personnes agissant pour le compte de tiers en lien avec la fourniture de conseils en investissement indépendants et de services de gestion de portefeuille sont alloués et transférés à chaque client.

Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement informent les clients des rémunérations, commissions et avantages monétaires qui leur sont transférés, par exemple dans le cadre des déclarations périodiques fournies au client.

- (2) Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement indépendants ou des services de gestion de portefeuille n'acceptent pas d'avantages non monétaires autres que ceux pouvant être considérés comme mineurs en vertu du paragraphe 3.
- (3) Les avantages suivants sont considérés comme des avantages non monétaires mineurs acceptables uniquement s'il s'agit :
  1. d'informations ou de documents relatifs à un instrument financier ou à un service d'investissement qui sont de nature générique ou personnalisés selon la situation d'un client particulier ;
  2. de documents écrits provenant de tiers, commandés et payés par une société émettrice ou une société émettrice potentielle pour promouvoir une nouvelle émission que celle-ci réalise ou entend réaliser, ou de tiers contractuellement engagés et rémunérés par la société émettrice pour produire de manière continue de tels documents, à condition que cette relation figure clairement dans les documents et que ceux-ci soient mis à la disposition en même temps de tous les établissements de crédit et entreprises d'investissement souhaitant les recevoir ou du grand public ;
  3. de participations à des conférences, séminaires et autres événements informatifs sur les avantages et les caractéristiques d'un instrument financier ou d'un service d'investissement donné ;
  4. de frais de réception de montant faible et raisonnable, tels que ceux liés aux repas et boissons au cours de réunions ou conférences d'affaires, de séminaires ou d'événements informatifs tels que visés au point 3 ; et
  5. d'autres avantages non monétaires mineurs pouvant améliorer la qualité du service fourni à un client et, eu égard au niveau global des avantages fournis par une entité ou un groupe d'entités, étant d'une ampleur et d'une nature telles qu'ils sont peu susceptibles

d'empêcher l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement de se conformer à son obligation d'agir dans le meilleur intérêt du client.

Les avantages non monétaires mineurs acceptables sont raisonnables et proportionnés et d'une ampleur telle qu'il est peu probable qu'ils influencent le comportement de l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement d'une manière qui porte préjudice aux intérêts du client.

Les avantages non monétaires mineurs sont divulgués avant la fourniture des services d'investissement ou auxiliaires concernés aux clients. Conformément à l'article 10, paragraphe 5, alinéa 1<sup>er</sup>, point 1, les avantages non monétaires mineurs peuvent être décrits de façon générique.

#### **Art. 12. Incitations en lien avec la recherche**

(1) La fourniture de travaux de recherche par des tiers aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement qui fournissent des services de gestion de portefeuille ou d'autres services d'investissement ou auxiliaires à des clients n'est pas considérée comme une incitation si ces travaux sont reçus en contrepartie de l'un des éléments suivants :

1. des paiements directs issus des ressources propres de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement ;
2. des paiements issus d'un compte de frais de recherche distinct contrôlé par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement, pour autant que les conditions suivantes relatives au fonctionnement de ce compte soient satisfaites :
  - a) le compte de frais de recherche est approvisionné par des frais de recherche spécifiques facturés au client ;
  - b) lorsqu'il établit un compte de frais de recherche et qu'il convient du montant des frais de recherche financés par ses clients, l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement établit et évalue régulièrement le montant du budget de recherche en tant que mesure administrative interne ;
  - c) l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement est responsable du compte de frais de recherche ;
  - d) l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement évalue régulièrement la qualité des travaux de recherche achetés en se fondant sur des critères de qualité solides et sur la capacité de ces travaux à contribuer à de meilleures décisions d'investissement.

En ce qui concerne l'alinéa 1<sup>er</sup>, point 2, lorsqu'un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement recourt au compte de frais de recherche, il fournit les informations suivantes à ses clients :

1. avant de fournir un service d'investissement à ses clients,

- l'information sur le budget prévu pour la recherche et le montant des frais de recherche estimés pour chacun d'eux ;
2. des informations annuelles sur les coûts totaux que chacun d'eux a encourus pour la recherche tierce.
- (2) Lorsqu'un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement exploite un compte de frais de recherche, il est également tenu, à la demande de ses clients ou de la CSSF, de fournir une synthèse indiquant les prestataires rémunérés par ce compte, le montant total versé à ces prestataires au cours d'une période donnée, les avantages et services reçus par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement et une comparaison entre le montant total payé depuis le compte et le budget fixé par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement pour cette période, en signalant toute remise et tout report s'il reste des fonds sur ce compte. Aux fins du paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 2, lettre a), les frais de recherche spécifiques :
1. ne sont fondés que sur un budget de recherche fixé par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement aux fins d'établir la nécessité de recherche tierce relative à des services d'investissement fournis à ses clients ; et
  2. sont sans lien avec le volume ou la valeur des transactions exécutées pour le compte des clients.
- (3) Les dispositifs opérationnels visant à collecter les frais de recherche auprès du client, si cette collecte n'est pas distincte mais liée à une commission pour transaction, indiquent séparément les frais de recherche et respectent pleinement les conditions énoncées au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 2, et alinéa 2.
- (4) Le montant total des frais de recherche perçus ne peut dépasser le budget de recherche.
- (5) L'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement convient avec ses clients, dans l'accord de gestion des investissements de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement ou dans ses conditions générales, des frais de recherche budgétés par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement et de la fréquence avec laquelle les frais de recherche spécifiques seront déduits des ressources du client au cours de l'année. Les augmentations du budget de recherche n'ont lieu qu'après que les clients ont été clairement informés d'une telle augmentation prévue. Si le compte de frais de recherche présente un excédent en fin de période, l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement devrait prévoir un processus pour restituer ces fonds au client ou les inclure dans le budget et les frais de recherche calculés pour la période suivante.
- (6) Aux fins de l'application du paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 2, lettre b), le budget de recherche est exclusivement géré par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement et il est fondé sur une évaluation raisonnable de la nécessité de recherche tierce. L'allocation du budget de recherche à l'achat de recherche tierce est soumise à des mécanismes de contrôle appropriés et

à la supervision de la direction autorisée afin de garantir que ce budget est géré et utilisé au mieux des intérêts des clients de l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement. Ces mécanismes de contrôle incluent une piste d'audit des paiements effectués aux prestataires de recherche et montrent comment les montants versés ont été calculés par référence aux critères de qualité visés au paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 2, lettre d). Les établissements de crédit et les entreprises d'investissement n'utilisent pas le budget de recherche et le compte de frais de recherche pour financer des recherches internes.

- (7) Aux fins du paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 2, lettre c), l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement peut déléguer la gestion du compte de frais de recherche à un tiers, pour autant qu'un tel dispositif facilite l'achat de recherche tierce et les paiements aux prestataires de recherche pour le compte de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement dans les meilleurs délais conformément aux instructions de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement.
- (8) Aux fins du paragraphe 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, point 2, lettre d), les établissements de crédit et les entreprises d'investissement consignent tous les éléments nécessaires dans une politique écrite qu'ils mettent à disposition de leurs clients. Cette politique traite également de la mesure dans laquelle la recherche achetée par l'intermédiaire du compte de frais de recherche peut bénéficier aux portefeuilles des clients, y compris en tenant compte, lorsqu'il y a lieu, des stratégies d'investissement applicables aux différents types de portefeuilles et de l'approche poursuivie par l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement pour imputer équitablement ces coûts sur les portefeuilles des différents clients.
- (9) Un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement fournissant des services d'exécution présente séparément les frais pour ces services, qui ne reflètent que le coût d'exécution de la transaction. La fourniture de tout autre prestation ou service par le même établissement de crédit ou la même entreprise d'investissement à des entreprises d'investissement établies dans l'Union européenne fait l'objet de frais séparément identifiables. La fourniture de ces prestations et services et les frais y afférents ne sont pas influencés ou conditionnés par les niveaux de paiement pour les services d'exécution.

## **Chapitre II – Modification du règlement-grand-ducal du 13 juillet 2007 relatif à la tenue d'une cote officielle pour instruments financiers**

**Art. 13.** Les intitulés des chapitres du règlement-grand-ducal du 13 juillet 2007 relatif à la tenue d'une cote officielle pour instruments financiers sont modifiés comme suit :

1. A l'intitulé des chapitres 1<sup>er</sup>, 3 et 4, les mots « un marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « une plate-forme de négociation » ;

2. A l'intitulé du chapitre 2, les mots « marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « marché réglementé ou d'un MTF ».

**Art. 14.** L'article 1<sup>er</sup> du même règlement grand-ducal est modifié comme suit :

1. La lettre a) prend la teneur suivante :

« a) «exploitant d'une plate-forme de négociation»: l'opérateur d'un marché réglementé agréé au Luxembourg, l'opérateur de marché exploitant un MTF ou un OTF au Luxembourg, l'établissement de crédit exploitant un MTF ou un OTF au Luxembourg ou l'entreprise d'investissement exploitant un MTF ou un OTF au Luxembourg ; » ;

2. A la lettre b), les mots « un marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « une plate-forme de négociation » ;

3. A la lettre d), point ii), les mots « parts admis à la négociation sur un marché réglementé » sont remplacés par les mots « parts en bourse » ;

4. Le point final à la fin de la lettre e) est remplacé par un point-virgule, et il est inséré une nouvelle lettre f) libellée comme suit :

« f) «plate-forme de négociation» : un marché réglementé, un MTF ou un OTF. ».

**Art. 15.** L'article 2 du même règlement grand-ducal est modifié comme suit :

1. Le paragraphe 1<sup>er</sup> prend la teneur suivante :

« (1) Les chapitres 1 à 4 déterminent les règles relatives à l'admission d'instruments financiers à la cote officielle de l'exploitant d'une plate-forme de négociation ainsi que les règles relatives à leur suspension ou à leur retrait de la cote officielle. » ;

2. Au paragraphe 2, les mots « un marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « une plate-forme de négociation ».

**Art. 16.** L'article 3 du même règlement grand-ducal est modifié comme suit :

1. Au paragraphe 5, alinéa 2, les mots « marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « marché réglementé ou du MTF » ;

2. Le paragraphe 7 est abrogé.

**Art. 17.** L'article 4 du même règlement grand-ducal est modifié comme suit :

1. Aux paragraphes 1<sup>er</sup>, 4, 5 et 6, les mots « un marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « une plate-forme de négociation » ;

2. Au paragraphe 7, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « un marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « une plate-forme de négociation », et les mots « du marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « de la plate-

forme de négociation » ;

3. Le paragraphe 8 prend la teneur suivante :

« (8) Sans préjudice du droit de la CSSF d'exiger la suspension ou le retrait d'un instrument financier de la cote officielle conformément à l'article 45 de la loi du [\*insérer date\*] relative aux marchés d'instruments financiers, l'exploitant d'une plate-forme de négociation peut suspendre ou retirer de la cote officielle un instrument financier qui ne respecte plus les règles de la plate-forme de négociation. ».

**Art. 18.** A l'article 5 du même règlement grand-ducal, les mots « du marché d'instruments financiers » sont remplacés à trois reprises par les mots « de la plate-forme de négociation », et les mots et « du marché réglementé ou du MTF » sont remplacés à deux reprises par les mots « de la plate-forme de négociation ».

**Art. 19.** A l'article 7, paragraphe 2, du même règlement grand-ducal, les mots « marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « marché réglementé ou du MTF ».

**Art. 20.** A l'article 8 du même règlement grand-ducal, les mots « marché d'instruments financiers » sont remplacés à deux reprises par les mots « marché réglementé ou du MTF ».

**Art. 21.** A l'article 11 du même règlement grand-ducal, les mots « marché d'instruments financiers » sont remplacés à deux reprises par les mots « marché réglementé ou d'un MTF ».

**Art. 22.** A l'article 13 du même règlement grand-ducal, les mots « marché d'instruments financiers » sont remplacés à trois reprises par les mots « marché réglementé ou du MTF ».

**Art. 23.** A l'article 15, paragraphe 1<sup>er</sup>, du même règlement grand-ducal, les mots « marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « marché réglementé ou d'un MTF ».

**Art. 24.** A l'article 16 du même règlement grand-ducal, les mots « marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « marché réglementé ou du MTF ».

**Art. 25.** A l'article 19, paragraphe 2, du même règlement grand-ducal, les mots « un marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « une plate-



forme de négociation ».

**Art. 26.** A l'article 22, paragraphe 1<sup>er</sup>, du même règlement grand-ducal, les mots « un marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « une plateforme de négociation ».

**Art. 27.** A l'article 23, paragraphe 2, du même règlement grand-ducal, les mots « du marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « de la plateforme de négociation ».

**Art. 28.** A l'article 24, paragraphe 2, du même règlement grand-ducal, les mots « du marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « de la plateforme de négociation ».

**Art. 29.** A l'article 28, paragraphe 1<sup>er</sup>, du même règlement grand-ducal, les mots « un marché d'instruments financiers » sont remplacés par les mots « une plateforme de négociation ».

### **Chapitre III - Dispositions abrogatoires et diverses**

**Art. 30.** Le règlement grand-ducal du 13 juillet 2007 relatif aux exigences organisationnelles et aux règles de conduite dans le secteur financier est abrogé.

**Art. 31.** Le présent règlement grand-ducal entre en vigueur le 3 janvier 2018.

**Art. 32.** La référence au présent règlement grand-ducal se fait sous la forme suivante :

« règlement grand-ducal du [\*insérer date\*] relatif à la protection des instruments financiers et des fonds des clients, aux obligations applicables en matière de gouvernance des produits et aux règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage monétaire ou non monétaire ».

**Art. 33.** Notre Ministre des Finances est chargé de l'exécution du présent règlement grand-ducal qui sera publié au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.