

Projet de règlement grand-ducal

portant modification du règlement grand-ducal du 30 mai 2018 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, aux fins de la transposition de la directive déléguée (UE) 2021/1269 de la Commission du 21 avril 2021 modifiant la directive déléguée (UE) 2017/593 en ce qui concerne l'intégration des facteurs de durabilité dans les obligations applicables en matière de gouvernance des produits

Avis du Conseil d'État

(15 juillet 2022)

Par dépêche du 10 mars 2022, le Premier ministre, ministre d'État, a saisi le Conseil d'État du projet de règlement grand-ducal sous rubrique, élaboré par la ministre des Finances.

Au texte du projet de règlement grand-ducal proprement dit étaient joints un exposé des motifs, un commentaire des articles, une fiche d'évaluation d'impact, une fiche financière, une version coordonnée par extraits du règlement grand-ducal du 30 mai 2018 tenant compte des modifications en projet, le tableau de correspondance entre la directive déléguée (UE) 2021/1269 et le projet de règlement grand-ducal ainsi que le texte de la directive déléguée (UE) 2021/1269.

L'avis de la Chambre de commerce a été communiqué au Conseil d'État par dépêche du 5 avril 2022.

Considérations générales

Le projet de règlement grand-ducal sous avis vise à transposer en droit luxembourgeois la directive déléguée (UE) 2021/1269 de la Commission du 21 avril 2021 modifiant la directive déléguée (UE) 2017/593 (ci-après la « directive déléguée 2017/593 ») en ce qui concerne l'intégration des facteurs de durabilité dans les obligations applicables en matière de gouvernance des produits (ci-après la « directive déléguée 2021/1269 »), et cela à travers une modification du règlement grand-ducal du 30 mai 2018 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.

La directive déléguée 2021/1269 se situe dans le droit fil du plan d'action de la Commission européenne « Financer la croissance durable », plan d'action qui vise à réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables. Elle intègre les facteurs de durabilité et les objectifs de durabilité dans les dispositifs de gouvernance des produits, et cela notamment au niveau de la production et de la distribution d'instruments financiers.

D'après le préambule du projet de règlement grand-ducal, la base légale du texte sous revue est constituée par les articles 37-1 et 37-3 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (ci-après « LSF »).

Le Conseil d'État voudrait rappeler, dans ce contexte, que dans son avis du 20 mars 2018¹ relatif au projet de règlement grand-ducal qui est devenu le règlement grand-ducal précité du 30 mai 2018, il s'était livré à un certain nombre de constats en relation avec la conformité du dispositif proposé à la Constitution.

Le Conseil d'État avait ainsi tout d'abord noté que les dispositions qui servaient de fondement légal au projet de règlement grand-ducal qui lui était soumis touchaient à la liberté de faire commerce protégée par l'article 11, paragraphe 6, de la Constitution et couvraient dès lors une matière réservée à la loi. Dans ces matières, et en application de l'article 32, paragraphe 3, de la Constitution, le Grand-Duc ne peut prendre des règlements et arrêtés qu'en vertu d'une disposition légale particulière qui fixe l'objectif des mesures d'exécution et, le cas échéant, les conditions auxquelles elles sont soumises. La loi, pour pouvoir servir de fondement légal au règlement grand-ducal, devra ainsi remplir certaines conditions et notamment couvrir les principes et les points essentiels du dispositif à mettre en place². Le dispositif couvert par le projet de règlement grand-ducal devra ensuite se cantonner aux points moins essentiels et se limiter à des modalités d'application de la loi sans pouvoir ajouter des obligations supplémentaires à charge des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, en l'occurrence en relation avec la production et la distribution ainsi que la gouvernance d'instruments financiers, par rapport à celles figurant dans la loi.

Après une analyse approfondie des dispositions du projet de règlement grand-ducal qui lui était soumis à l'époque, le Conseil d'État avait abouti à la conclusion que la plupart des dispositions du texte imposaient des obligations très précises et très concrètes aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et pouvaient être interprétées comme dépassant la simple exécution de la loi, de sorte que ces dispositions risquaient la sanction de l'article 95 de la Constitution.

Le Conseil d'État avait cependant constaté que pour ce qui était des exigences en matière de gouvernance des produits, exigences qui étaient couvertes par les articles 8 et 9 du projet de règlement grand-ducal de l'époque et qui sont adaptées à travers le projet de règlement grand-ducal dont le Conseil

¹ Avis du Conseil d'État n° 52.355 du 20 mars 2018 relatif au projet de règlement grand-ducal 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, [...].

² Arrêts de la Cour constitutionnelle n°132/18 et n°133/18 du 2 mars 2018 (Mém. A- n°s 196 et 197 du 20 mars 2018).

d'État se trouve présentement saisi, les articles 37-1, paragraphe 2, et 37-3, paragraphe 1*bis*, de la LSF constituaient la disposition légale particulière requise au titre de l'article 32, paragraphe 3, de la Constitution. Le Conseil d'État notait encore que les dispositions dont il s'agissait définissaient les dispositifs que les entités en question devaient mettre en place, leurs obligations à ce niveau et les objectifs qui étaient poursuivis par ces dispositifs et leurs mesures d'exécution. Par ailleurs, les mesures qui étaient proposées au niveau des articles 8 et 9 du projet de règlement grand-ducal définissaient des obligations à charge des producteurs et distributeurs d'instruments financiers, obligations qui se situaient cependant dans le prolongement des obligations définies au niveau de la loi et qui, de ce fait, pouvaient en principe être qualifiées de mesures d'exécution, vu qu'elles déclinaient, au niveau du détail, les dispositifs prévus par la loi.

Ce sont ces dispositions qui sont adaptées en l'occurrence à travers les articles 2 et 3 du projet de règlement grand-ducal et ceci essentiellement pour intégrer, ou plus précisément pour mettre en évidence, dans le dispositif de la gouvernance des produits, la nouvelle dimension des facteurs de durabilité et des objectifs de durabilité.

Après analyse du texte du projet de règlement grand-ducal, le Conseil d'État en est venu à la conclusion que la configuration du dispositif en matière de gouvernance des produits reste, comme il l'avait constaté dans son avis précité du 20 mars 2018, en ligne avec les dispositions constitutionnelles.

Le Conseil d'État a encore noté quelques divergences entre le texte proposé par les auteurs du projet de règlement grand-ducal et le texte de la directive déléguée 2021/1269. En principe, il peut toutefois s'en accommoder dans la mesure où ces divergences s'expliquent par des incohérences au niveau de la version française du texte de la directive déléguée ou encore ne sont pas de nature à nuire à la concordance entre directive et loi nationale.

Examen des articles

Article 1^{er}

Sans observation.

Article 2

L'article 2, point 1^o, ne donne pas lieu à des observations de la part du Conseil d'État.

Tel est également le cas en ce qui concerne l'ajout, à travers l'article 2, point 2^o, du projet de règlement grand-ducal, d'un nouveau point 3 au paragraphe 11 de l'article 8 du règlement grand-ducal précité du 30 mai 2018.

Le Conseil d'État suggère cependant d'adapter le libellé des points 1 et 2 actuels du paragraphe 11 du règlement grand-ducal précité du 30 mai 2018, textes qui ne sont pas touchés par les modifications entreprises à l'endroit du règlement grand-ducal, pour le rapprocher du libellé des dispositions correspondantes de la directive déléguée 2021/1269. En ce qui concerne le point

1, il conviendrait de se référer au profil « risque/rémunération » de l'instrument financier qui est « en adéquation » avec le marché cible. Pour ce qui est du point 2, le Conseil d'État relève que le texte actuel ne transpose plus correctement le texte de la directive déléguée 2021/1269. Le texte de la directive a en effet évolué et ne vise plus la rentabilité de l'instrument financier, comme continue à le faire le texte du règlement grand-ducal, mais celle du modèle économique qui est à la base de la démarche de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement. Il conviendrait dès lors de reformuler le point 2 comme suit :

« 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 qui nécessite, pour être rentable, que les résultats soient défavorables au client ; ».

Le Conseil d'État ne formule pas d'observations concernant l'article 2, point 3°.

En ce qui concerne l'article 2, point 4°, le Conseil d'État suggère de mettre à profit les modifications qui sont apportées à l'article 8, paragraphe 14, du règlement grand-ducal précité du 30 mai 2018, pour reprendre les modifications terminologiques qui ont été apportées par la directive déléguée précitée 2021/1269 à l'article 8, paragraphe 14, de la directive déléguée 2017/593. Il y aurait ainsi lieu de remplacer le terme « examinent » par celui de « vérifient » et, ici encore, le terme « compatible » par celui de « en adéquation ».

Article 3

L'article 3, points 1° et 2°, ne donne pas lieu à des observations de principe de la part du Conseil d'État.

Le Conseil d'État suggère cependant aux auteurs du projet de règlement grand-ducal de rapprocher la terminologie utilisée au niveau de l'article 9, paragraphes 2 et 5, paragraphes qui sont modifiés à travers l'article 3, points 1° et 2°, du projet de règlement grand-ducal, de celle utilisée par la directive déléguée 2021/1269. Au paragraphe 2, première phrase, il y aurait dès lors lieu de se référer à la stratégie de distribution qui doit être « en adéquation » avec le marché cible. De même, au paragraphe 5, deuxième phrase, il y aurait lieu d'écrire que les entreprises devront évaluer au minimum si les produits ou services restent « en adéquation » avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs, y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, du marché cible.

Articles 4 et 5

Sans observation.

Observations d'ordre légistique

Observation générale

Aux phrases liminaires, il suffit d'écrire « du même règlement » en omettant le terme « grand-ducal ».

Préambule

Le visa relatif à l'avis de la Chambre de commerce est à adapter pour tenir compte des avis effectivement parvenus au Gouvernement au moment où le règlement grand-ducal en projet sera soumis à la signature du Grand-Duc.

Article 2

Au point 2°, le Conseil d'État signale qu'aux énumérations, le terme « et » est à omettre à l'avant-dernier élément comme étant superfétatoire.

Article 4

Lorsqu'il s'agit de renvoyer au « présent règlement grand-ducal », le terme « grand-ducal » est traditionnellement omis.

Ainsi délibéré en séance plénière et adopté à l'unanimité des 16 votants, le 15 juillet 2022.

Le Secrétaire général,

s. Marc Besch

Le Président,

s. Christophe Schiltz