

**PROJET DE REGLEMENT 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**

\*

**I. EXPOSE DES MOTIFS**

Le présent projet de règlement grand-ducal 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 en ce qui concerne l'intégration des facteurs de durabilité dans les obligations applicables en matière de gouvernance des produits, et modifie à cet effet le 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.

Le plan d'action de la Commission européenne « Financer la croissance durable » vise à réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables. C'est dans ce contexte qu'il est nécessaire de prévoir l'intégration des facteurs de durabilité et des objectifs de durabilité dans les dispositifs de gouvernance des produits. Ainsi, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit, dans le cadre de la production et/ou de la distribution d'instruments financiers, sont tenus de déterminer la compatibilité des facteurs de durabilité de l'instrument financier avec le marché cible dudit instrument, et de prendre explicitement en compte les objectifs de durabilité des clients dans ce processus.

\*

## 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 l'avis de la Chambre de commerce ; / L'avis de la Chambre de commerce ayant été demandé ;]

Notre Conseil d'État entendu ;

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

*Arrêtons :*

**Art. 1<sup>er</sup>.** A l'article 1<sup>er</sup> 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, il est ajouté à la suite du paragraphe 4 un nouveau paragraphe 5, libellé comme suit :

« (5) Aux fins du présent règlement grand-ducal, on entend par « facteurs de durabilité » les facteurs de durabilité au sens de l'article 2, point 24, du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. ».

**Art. 2.** L'article 8 du même règlement grand-ducal est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 9, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs sont compatibles avec cet instrument financier » sont remplacés par les mots « avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs desquels, y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, l'instrument financier est compatible », et les mots « dont les besoins, les caractéristiques et les objectifs ne sont pas compatibles avec cet instrument financier » sont remplacés par les mots « avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs desquels cet instrument financier n'est pas compatible, sauf si cet instrument tient compte de facteurs de durabilité » ;

- 2° Au paragraphe 11, le mot « et » est supprimé à la fin du point 1, le point final à la fin du point 2 est remplacé par un point-virgule suivi par le mot « et », et il est inséré un nouveau point 3 libellé comme suit :
- « 3. si les facteurs de durabilité de l'instrument financier, le cas échéant, sont compatibles avec le marché cible. » ;
- 3° Au paragraphe 13, il est ajouté un nouvel alinéa 2 libellé comme suit :
- « Les facteurs de durabilité de l'instrument financier sont présentés de manière transparente et fournissent aux distributeurs les informations pertinentes pour leur permettre de tenir dûment compte de tout objectif en matière de durabilité poursuivi par le client ou client potentiel. » ;
- 4° Au paragraphe 14, les mots « , y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, » sont insérés entre les mots « et objectifs » et les mots « du marché cible ».

**Art. 3.** L'article 9 du même règlement grand-ducal est modifié comme suit :

- 1° Au paragraphe 2, alinéa 1<sup>er</sup>, les mots « , y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, » sont insérés entre les mots « et objectifs » et les mots « du marché cible », et la troisième phrase est complétée par les mots « , sauf si cet instrument tient compte de facteurs de durabilité » ;
- 2° Au paragraphe 5, les mots « , y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, » sont insérés entre les mots « et objectifs » et les mots « du marché cible ».

**Art. 4.** Le présent règlement grand-ducal entre en vigueur le 22 novembre 2022.

**Art. 5.** Notre ministre ayant les Finances dans ses attributions est chargé de l'exécution du présent règlement qui sera publié au Journal officiel du Grand-Duché de Luxembourg.

\*

### III. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Le présent projet de règlement grand-ducal 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 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 (UE) 2021/1269 »), et modifie à cet effet le 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 (ci-après, le « règlement grand-ducal du 30 mai 2018 »).

#### Article 1<sup>er</sup>

L'article 1<sup>er</sup> du projet de règlement grand-ducal vise à transposer l'article 1<sup>er</sup>, point 1, de la directive déléguée (UE) 2021/1269, qui ajoute un nouveau paragraphe 5 à l'article 1<sup>er</sup> de la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire (ci-après, la « directive déléguée (UE) 2017/593 »), en introduisant une définition du terme « facteurs de durabilité » à l'article 1<sup>er</sup> du règlement grand-ducal du 30 mai 2018.

La définition telle qu'introduite fait référence à celle figurant à l'article 2, point 24, du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Au sens dudit règlement, correspondent aux facteurs de durabilité les questions environnementales, sociales et de personnel, le respect des droits de l'homme ainsi que la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

#### Article 2

L'article 2 du projet de règlement grand-ducal apporte des modifications à l'article 8 du règlement grand-ducal du 30 mai 2018 aux fins de la transposition de l'article 1<sup>er</sup>, point 2, de la directive déléguée (UE) 2021/1269, qui modifie l'article 9 de la directive déléguée (UE) 2017/593.

Au point 1<sup>o</sup>, qui vise à modifier le paragraphe 9, il est précisé que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers doivent tenir compte des éventuels objectifs en matière de durabilité dans le processus de détermination du marché cible d'un instrument financier et des types de clients avec les besoins, caractéristiques et objectifs desquels l'instrument financier est compatible. Ainsi,

lesdits producteurs d'instruments financiers sont tenus de préciser à quels groupes de clients l'instrument financier est censé être distribué, en tenant compte des objectifs spécifiques en matière de durabilité de ces clients. Afin de permettre un accès facile aux investissements durables, y compris par des clients qui n'ont pas de préférences en la matière, il est précisé que, pour les instruments financiers qui comportent des facteurs de durabilité, il n'est pas nécessaire d'identifier un marché cible « négatif », c'est-à-dire d'identifier les groupes de clients qui ont des besoins, caractéristiques et objectifs avec lesquels ces instruments durables seraient incompatibles. Il convient de noter que la version anglaise de la directive emploie à quatre reprises la même formulation « including any sustainability related objectives », tandis que la version française emploie à l'article 9, paragraphe 9, une formulation différente des articles 9, paragraphe 14, et 10, paragraphes 2 et 5. A des fins de cohérence, le libellé introduit à l'article 8, paragraphe 9, alinéa 1<sup>er</sup>, du règlement grand-ducal du 30 mai 2018 est aligné sur celui des dispositions subséquentes. Par ailleurs, une incohérence figurant dans la traduction française initiale de la directive déléguée (UE) 2017/593 est redressée.

Le point 2° modifie et complète le paragraphe 11 en précisant que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement doivent examiner si les facteurs de durabilité de l'instrument financier sont compatibles avec le marché cible et répondent aux besoins, caractéristiques et objectifs de celui-ci.

L'ajout d'un nouvel alinéa 2 au paragraphe 13, par le biais du point 3°, vise à garantir que les facteurs de durabilité d'un instrument financier sont présentés de manière transparente afin de permettre aux distributeurs de produits financiers de tenir dûment compte de tout objectif en matière de durabilité poursuivi par le client ou client potentiel.

Le point 4° enfin modifie le paragraphe 14 afin d'assurer, dans les dispositifs de surveillance des produits, que les producteurs d'instruments financiers prennent également en compte les objectifs en matière de durabilité dans le cadre du réexamen régulier de la compatibilité des instruments financiers avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs du marché cible.

### Article 3

L'article 3 du projet de règlement grand-ducal vise à modifier l'article 9 du règlement grand-ducal du 30 mai 2018 afin de transposer l'article 1<sup>er</sup>, point 3, de la directive déléguée (UE) 2021/1269.

L'article 3 modifie l'article 9 afin d'appliquer aux distributeurs d'instruments financiers les mêmes exigences relatives à l'obligation d'intégrer les facteurs de durabilité dans la gouvernance et la surveillance des instruments financiers que celles introduites pour les producteurs d'instruments financiers. Pour le surplus, il est renvoyé au commentaire de l'article 2.

### Article 4

L'article 4 vise à fixer la date d'entrée en vigueur du présent projet de règlement grand-ducal au 22 novembre 2022, conformément à l'article 2 de la directive déléguée (UE)

2021/1269. A noter que la directive déléguée (UE) 2021/1269 prévoit que les Etats membres transposent les dispositions de ladite directive jusqu'au 21 août 2022.

\*

#### IV. TABLEAU DE CORRESPONDANCE DE LA DIRECTIVE DELEGUEE (UE) 2021/1269

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, est transposée par les dispositions du présent projet de règlement grand-ducal (ci-après, « PRGD ») qui porte 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 (ci-après, le « RGD MiFID »).

Directive déléguée (UE) 2021/1269	Mesure de transposition
Article 1 <sup>er</sup>	
Point 1	Art. 1 <sup>er</sup> PRGD [Art. 1 <sup>er</sup> , paragraphe 5, RGD MiFID]
Point 2, lettre a)	Art. 2, point 1°, PRGD [Art. 8, paragraphe 9, alinéa 1 <sup>er</sup> , RGD MiFID]
Point 2, lettre b)	Art. 2, point 2°, PRGD [Art. 8, paragraphe 11, RGD MiFID]
Point 2, lettre c)	Art. 2, point 3°, PRGD [Art. 8, paragraphe 13, alinéa 2, RGD MiFID]
Point 2, lettre d)	Art. 2, point 4°, PRGD [Art. 8, paragraphe 14, RGD MiFID]
Point 3, lettre a)	Art. 3, point 1°, PRGD [Art. 9, paragraphe 2, alinéa 1 <sup>er</sup> , RGD MiFID]
Point 3, lettre b)	Art. 3, point 2°, PRGD [Art. 9, paragraphe 5, RGD MiFID]
Article 2	
Paragraphe 1 <sup>er</sup>	Art. 4 PRGD
Paragraphe 2	Non transposable
Article 3	
Article 3	Non transposable
Article 4	
Article 4	Non transposable

**TEXTE COORDONNE DU REGLEMENT GRAND-DUCAL DU 30 MAI  
2018 RELATIF A LA PROTECTION DES INSTRUMENTS FINANCIERS  
ET DES FONDS DES CLIENTS, AUX OBLIGATIONS APPLICABLES EN  
MATIERE DE GOUVERNANCE DES PRODUITS ET AUX REGLES  
REGISSANT L'OCTROI OU LA PERCEPTION DE DROITS, DE  
COMMISSIONS OU DE TOUT AUTRE AVANTAGE MONETAIRE OU  
NON MONETAIRE**

**(EXTRAITS)**

Chapitre 1<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 1<sup>ère</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'État membre délivrant l'agrément, et qui satisfait à l'ensemble des conditions suivantes :

1. son principal objectif d'investissement est 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 assure 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, l'évaluation interne effectuée par la société de gestion ou la société d'investissement tient compte, entre autres, de ces notations de crédit.

**(5) Aux fins du présent règlement grand-ducal, on entend par « facteurs de durabilité » les facteurs de durabilité au sens de l'article 2, point 24, du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers.**

[...]

**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 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (ci-après, la « directive 2014/65/UE »), 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~~ avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs desquels, y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, l'instrument financier est compatible. 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~~ avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs desquels cet instrument financier n'est pas compatible, sauf si cet instrument tient compte de facteurs de durabilité. 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 ; **et**

**3. si les facteurs de durabilité de l'instrument financier, le cas échéant, sont compatibles avec le marché cible.**

(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.

**Les facteurs de durabilité de l'instrument financier sont présentés de manière transparente et fournissent aux distributeurs les informations pertinentes pour leur permettre de tenir dûment compte de tout objectif en matière de durabilité poursuivi par le client ou client potentiel.**

(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, **y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité**, 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, **y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité**, 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, **sauf si cet instrument tient compte de facteurs de durabilité**.

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 sont 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, **y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité**, 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.

[...]

\*

## **FICHE FINANCIERE**

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

Le 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

n'aura pas d'impact financier direct sur le budget de l'Etat.

# DIRECTIVES

## 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**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE <sup>(1)</sup>, et notamment son article 16, paragraphe 12, et son article 24, paragraphe 13,

considérant ce qui suit:

- (1) Le passage à une économie à faible intensité de carbone, plus durable, économe en ressources et circulaire, conformément aux objectifs de développement durable (ODD), est essentiel pour garantir la compétitivité à long terme de l'économie de l'Union. En 2016, l'Union a conclu l'accord de Paris sur le climat <sup>(2)</sup>. L'article 2, paragraphe 1, point c), de cet accord fixe l'objectif de renforcer la riposte à la menace des changements climatiques, notamment en rendant les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques.
- (2) C'est pour relever ce défi que la Commission a présenté, en décembre 2019, le pacte vert pour l'Europe <sup>(3)</sup>. Ce pacte vert est une nouvelle stratégie de croissance qui vise à transformer l'Union en une société juste et prospère, dotée d'une économie moderne, économe en ressources et compétitive, dont les émissions nettes de gaz à effet de serre seront nulles à partir de 2050 et dans laquelle la croissance économique est découplée de l'utilisation des ressources. Cet objectif impose d'adresser aux investisseurs des signaux clairs en ce qui concerne leurs investissements, afin d'éviter les actifs irrécupérables et de promouvoir la finance durable.
- (3) En mars 2018, la Commission a publié son plan d'action intitulé «Financer la croissance durable» <sup>(4)</sup>, qui propose une stratégie globale ambitieuse en matière de finance durable. L'un des objectifs annoncés dans ce plan d'action est de réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables, en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive.
- (4) Une bonne mise en œuvre du plan d'action encouragera la demande d'investissements durables chez les investisseurs. Il est donc nécessaire de préciser que les facteurs de durabilité et les objectifs en matière de durabilité doivent être pris en considération parmi les exigences relatives à la gouvernance des produits définies dans la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission <sup>(5)</sup>.
- (5) Les entreprises d'investissement qui produisent et distribuent des instruments financiers devraient tenir compte des facteurs de durabilité dans la procédure d'approbation du produit appliquée à chaque instrument financier et dans les autres dispositifs de gouvernance et de supervision des produits qui régissent chaque instrument financier destiné à être distribué à des clients en quête d'instruments financiers au profil durable.

<sup>(1)</sup> JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.

<sup>(2)</sup> Décision (UE) 2016/1841 du Conseil du 5 octobre 2016 relative à la conclusion, au nom de l'Union européenne, de l'accord de Paris adopté au titre de la convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (JO L 282 du 19.10.2016, p. 1).

<sup>(3)</sup> COM(2019) 640 final.

<sup>(4)</sup> COM(2018) 97 final.

<sup>(5)</sup> Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire (JO L 87 du 31.3.2017, p. 500).

- (6) Le marché cible devant être défini de manière suffisamment précise, une déclaration générale affirmant qu'un instrument financier présente un profil durable ne devrait pas être considérée comme suffisante. Les entreprises d'investissement qui produisent et distribuent des instruments financiers devraient en effet être tenus de préciser à quels groupes de clients, en fonction des objectifs spécifiques de ces derniers en matière de durabilité, l'instrument financier est censé être distribué.
- (7) Pour que les instruments financiers comportant des facteurs de durabilité restent facilement accessibles, y compris à des clients qui n'ont pas de préférences en la matière, les entreprises d'investissement ne devraient pas être tenues d'identifier les groupes de clients qui ont des besoins, caractéristiques et objectifs avec lesquels ces instruments ne sont pas compatibles.
- (8) Les facteurs de durabilité d'un instrument financier devraient être présentés de manière transparente afin de permettre au distributeur de fournir les informations pertinentes à ses clients ou clients potentiels.
- (9) Il convient dès lors de modifier la directive déléguée (UE) 2017/593 en conséquence,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

#### *Article premier*

### **Modifications de la directive déléguée (UE) 2017/593**

La directive déléguée (UE) 2017/593 est modifiée comme suit:

1) À l'article 1<sup>er</sup>, le paragraphe 5 suivant est ajouté:

«5. On entend par "facteurs de durabilité" les facteurs de durabilité au sens de l'article 2, point 24), du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil (\*).

(\*) Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (JO L 317 du 9.12.2019, p. 1).».

2) L'article 9 est modifié comme suit:

a) au paragraphe 9, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«9. Les États membres exigent que pour chaque instrument financier, les entreprises d'investissement définissent à un niveau de détail suffisant le marché cible potentiel de chaque instrument financier et précisent le ou les types de clients qui ont des besoins, caractéristiques et objectifs, y compris, éventuellement, des objectifs en matière de durabilité, avec lesquels cet instrument est compatible. Au cours de ce processus, les entreprises d'investissement définissent le ou les éventuels groupes de clients avec les besoins, caractéristiques et objectifs desquels cet instrument n'est pas compatible, sauf si cet instrument tient compte de facteurs de durabilité. Lorsque des entreprises d'investissement coopèrent pour produire un instrument financier, elles ne sont tenues d'identifier qu'un seul marché cible.»;

b) le paragraphe 11 est remplacé par le texte suivant:

«11. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles déterminent si un instrument financier répond aux besoins, caractéristiques et objectifs identifiés du marché cible, y compris en examinant:

- a) si le profil risque/rémunération de l'instrument financier est en adéquation avec le marché cible;
- b) si les facteurs de durabilité de l'instrument financier, le cas échéant, sont en adéquation avec le marché cible;
- c) 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.»;

c) au paragraphe 13, le deuxième alinéa suivant est ajouté:

«Les facteurs de durabilité de l'instrument financier sont présentés de manière transparente et fournissent aux distributeurs les informations pertinentes pour leur permettre de tenir dûment compte de tout objectif en matière de durabilité poursuivi par le client ou client potentiel.»;

d) le paragraphe 14 est remplacé par le texte suivant:

«14. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent régulièrement les instruments financiers qu'elles produisent en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible défini. Les entreprises d'investissement vérifient si l'instrument financier reste en adéquation avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs, y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, de son marché cible, et s'il est distribué sur ce marché cible, ou bien s'il atteint des clients avec les besoins, caractéristiques et objectifs desquels il n'est pas compatible.»

3) L'article 10 est modifié comme suit:

a) au paragraphe 2, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles mettent en place des dispositifs adéquats de gouvernance des produits, qui garantissent que les produits et services qu'elles entendent proposer ou recommander sont compatibles avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs, y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, du marché cible défini et que la stratégie de distribution prévue est en adéquation avec ce marché cible. Les entreprises d'investissement identifient et évaluent la situation et les besoins des clients qu'elles entendent viser de manière à garantir que les intérêts desdits clients ne seront pas compromis du fait de pressions commerciales ou de financement. Au cours de ce processus, les entreprises d'investissement identifient le ou les éventuels groupes de clients qui ont des besoins, caractéristiques et objectifs avec lesquels le produit ou service n'est pas compatible, sauf si cet instrument prend en considération des facteurs de durabilité.»

b) le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

«5. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent régulièrement les produits d'investissement qu'elles proposent ou recommandent et les services qu'elles fournissent, en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible défini. Les entreprises évaluent 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 défini et si la stratégie de distribution prévue reste appropriée. Les entreprises envisagent de changer de marché cible et/ou mettent à jour leurs dispositifs de gouvernance des produits dès lors qu'elles constatent qu'elles ont mal défini le marché cible pour ce produit ou service ou que celui-ci ne répond plus aux conditions du marché cible défini, par exemple si le produit devient illiquide ou très volatil du fait de variations du marché.»

## Article 2

### Transposition

1. Les États membres adoptent et publient, au plus tard le 21 août 2022, les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions.

Ils appliquent ces dispositions à compter du 22 novembre 2022.

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine couvert par la présente directive.

## Article 3

### Entrée en vigueur

La présente directive entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

*Article 4***Destinataires**

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le 21 avril 2021.

*Par la Commission*  
*La présidente*  
Ursula VON DER LEYEN

---