



VALUE PARTNERS
ACCOUNTING | TAX | OUTSOURCING
WWW.VALUEPARTNERS.LU



AGEFI
Luxembourg
Le Journal Financier de Luxembourg



MAS
INTERNATIONAL
AUDIT • CORPORATE SERVICES • IFRS
www.masinternational.com

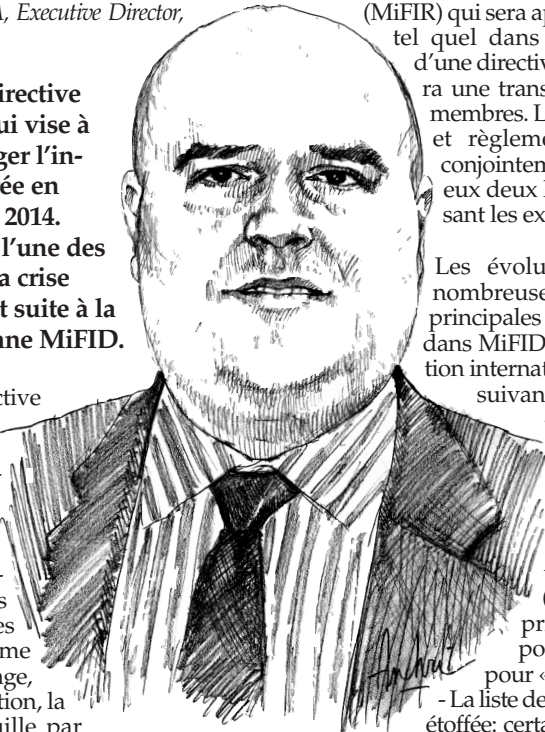
MiFID II : Quel avenir pour l'architecture ouverte en Europe ?

Par Rafael AGUILERA, Executive Director, EY Luxembourg

La nouvelle directive MiFID II, qui vise à mieux protéger l'investisseur, est entrée en vigueur le 30 avril 2014. Cette directive est l'une des conséquences de la crise financière. Elle fait suite à la directive européenne MiFID.

Pour rappel, la directive MiFID dans sa version initiale, établissait un cadre réglementaire pour la prestation de services d'investissement visant au placement d'instruments financiers auprès des investisseurs, comme par exemple le courtage, le conseil, la négociation, la gestion de portefeuille par des banques et des entreprises d'investissement (prestataires en services d'investissement), mais aussi pour l'exploitation des marchés réglementés, plus particulièrement les actions, par les opérateurs de marchés.

Elle avait également pour objectif de promouvoir et d'encadrer la prestation transfrontière de services d'investissement via l'octroi aux entreprises d'investissement d'un passeport européen leur permettant de fournir leurs services sur l'ensemble du territoire de l'Union en libre prestation de services ou au travers de l'installation d'une simple succursale. La proposition de révision se compose d'un règlement



(MiFIR) qui sera applicable directement et tel quel dans les États membres et d'une directive (MiFID II) qui requerra une transposition dans les États membres. Les deux textes (directive et règlement) doivent être lus conjointement car ils constituent à eux deux le cadre juridique régissant les exigences applicables.

Les évolutions proposées sont nombreuses et significatives. Les principales dispositions contenues dans MiFID II touchant la distribution internationale de fonds sont les suivantes:

- Un nouveau processus d'approbation des produits visant à assurer une distribution ciblée, davantage d'exigences sur le profiling et les tests d'adéquation («Suitability & Appropriateness») et moins de possibilités d'exemption pour «Execution Only» ;
- La liste des produits complexes est étoffée: certains produits considérés sous MiFID I comme a priori simples (tels que les actions, obligations ou les fonds) peuvent être considérés comme complexes s'ils incorporent un produit dérivé ;
- Nouveauté: interdiction des rétrocessions pour le conseil en investissement indépendant et la gestion de portefeuilles.

Ce nouveau texte va considérablement changer presque l'ensemble du marché que nous connaissons aujourd'hui, avec des répercussions profondes sur les modèles de distributions, les gestionnaires de fonds et leurs distributeurs. Ce nouveau cadre vise également à renforcer les pouvoirs de surveillance des autorités de régulation.

L'ESMA (European Securities and Markets Authority) jouera aussi un rôle central dans la coordination et dans la définition des détails de mise en œuvre homogène de la directive.

Quels sont les enjeux?

Comme on le voit, MiFID II a des implications stratégiques majeures qui peuvent être sources d'avantages concurrentiels pour ceux qui y travaillent bien à l'avance, ou source de perte de revenus ou de parts de marché pour ceux qui ne parviennent pas à réagir adéquatement. L'enjeu est là.

Les inducements: La fin de l'architecture ouverte?

Les «inducements» (ou rétrocessions) constituent un sujet fondamental tant pour l'industrie des fonds que pour leurs distributeurs. Pendant des années ont eu lieu de nombreuses discussions relatives au cadre législatif à prévoir pour les entreprises d'investissement qui, dans le cadre de la prestation de leurs services, reçoivent des avantages d'un tiers (ce qui relève de «l'inducement»).

Suite en page 2

Private Equity

– de vous à moi

La rubrique mensuelle du Private Equity

Par Olivier Coeckelbergs & José Aubourg, EY Luxembourg

Lire en page 21

Transparence et anonymat:

La réforme du régime des actions au porteur sous le signe du compromis

Par Mélanie SAUVAGE, Avocat associé Sagnard & Associés

L'insistance du Groupe d'Action Financière (GAFI) et du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales a fini par payer, le droit des sociétés luxembourgeois tel que nous le connaissons depuis des décennies vient d'être bouleversé.

Dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, le GAFI émet régulièrement des recommandations visant à inciter les États à se conformer à ses exigences. Récemment, le groupe a plus particulièrement visé le Grand-Duché de Luxembourg, jusqu'alors déclaré non compliant dans ce domaine, en préconisant la mise en œuvre de «mesures appropriées afin d'assurer la transparence de l'actionariat des sociétés anonymes et des sociétés en commandite par actions ayant émis des actions au porteur», demande appuyée par le Forum mondial.

Afin de se conformer à ces requêtes, le Grand-Duché de Luxembourg s'est donc employé à réformer le régime de ses actions au porteur, un point sensible de son droit des sociétés. Si le Conseil d'État a souligné avec insistance le fait que la catégorie même d'action au porteur n'est pas remise en cause par cette réforme, il n'en



reste pas moins que la loi relative à l'immobilisation des actions et parts au porteur et à la tenue du registre des actions nominatives et du registre des actions au porteur votée le 16 juillet 2014 modifie considérablement le régime et la conception même de ces titres tels qu'ils existaient précédemment.

Jusqu'alors, la propriété des actions au porteur et droits y attachés étant liée à leur possession matérielle, l'entité émettrice des titres n'en connaissait pas les véritables propriétaires. L'anonymat ainsi accordé à ses actionnaires engendrait un risque de fraude à l'imposition et autres comportements illégaux.

Le GAFI avait donc enjoint le Grand-Duché de Luxembourg à opter pour une des trois options

proposées dans ses recommandations, outre la suppression pure et simple des titres au porteur: leur conversion en actions nominatives ou en bons de souscription d'actions, la notification de participations de contrôle à la société ou leur immobilisation auprès d'une institution financière ou d'un intermédiaire professionnel réglementé. C'est cette dernière option qui a été jugée la plus opportune par la Chambre des Députés et reprise dans l'exposé des motifs du projet de loi n° 6625. Le législateur a retenu une solution de compromis: l'objectif est de permettre aux autorités compétentes un accès rapide aux informations concernant les bénéficiaires effectifs des

personnes morales tout en préservant l'anonymat des propriétaires d'actions au porteur.

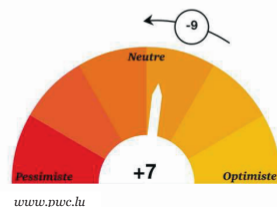
Désormais la propriété d'une action au porteur sera établie par son inscription sur un registre tenu par un dépositaire, une institution financière ou un professionnel réglementé nommé par la société émettrice des actions, et mentionnant l'identité des chaque actionnaire, le nombre d'actions détenues par celui-ci, la date de dépôt et la date de tout transfert ou de toute conversion des actions au porteur en titre nominatif.

Seules les autorités nationales compétentes pourront accéder à ces données et chaque porteur de parts ne pourra obtenir que les informations le concernant personnellement, l'anonymat restant ainsi préservé à l'égard des tiers et des autres associés de la société. Ce nouveau régime s'appliquera également aux actions et parts au porteur émises par les sociétés et fonds d'investissement, et ce afin de satisfaire aux exigences américaines du Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA).

Suite en page 5

Le Baromètre Mensuel PwC

(Indicateur de Confiance Économique)
en collaboration avec AGEFI Luxembourg



Climat de méfiance en Europe
(Lire la suite en page 4)




9 771561 836001 09



FARAD
Invitation table ronde en page 9

Sommaire

◆ Economie

PSF de support: Vers une utilisation du rapport d'analyse des risques par les clients et les prospects? (Cyril LAMORLETTE, Olivier DE COLNET, PwC) p.7

Augmentation de la TVA à Luxembourg: Exercice de boule de cristal? (Erwan LOQUET, BDO) p.8

La compétitivité du Luxembourg reprend quelques couleurs (World Economic Forum) p.9

◆ Banques

Banques universelles: une nouvelle ère! (Frédéric HERTOCS, Kurt Salmon) p.13

Les nouveaux défis du secteur bancaire (Thibault DE BARSY, Keytrade Bank) p.14

«Il est impératif que les banques continuent à regarder vers l'avenir» (S. CHAMBOURDON, KPMG) p.14

EMIR: one step beyond! (B. SAUVAGE, ABBL) p.18

◆ Fonds / Bourse

Pourquoi les bourses montent dans un contexte de croissance économique nulle? (Benoît DEHEM, Eurinvest Partners) p.21

Faible volatilité: complaisance ou nouvelle réalité? (Luca PAOLINI, Pictet Asset Management) p.22

Les investisseurs continuent à considérer les corrections boursières comme une opportunité d'achat (Guy WAGNER, Banque de Luxembourg) p.29

◆ Formations / RH

Soutenir la croissance économique, l'emploi et l'esprit d'entreprise par un système de formation performant (M. WÜRTH, Chambre de Commerce) p.33

L'employeur a-t-il encore un pouvoir disciplinaire? (G. CASTEGNARO, A. CLAVERIE, CASTEGNARO) p.34

Strong demand for candidates across financial services sector in Luxembourg (Robert Walters) p.34

◆ Immobilier

Marché dynamique pour l'immobilier de bureau au Luxembourg (Vincent BECHET, INOWAI) p.37

Lancement du Conseil national pour la construction durable (ministère de l'Économie) p.37

◆ Informatique

Nette progression du nombre de cyber-menaces (Steven HEYDE, Trend Micro) p.38

Lutte des conseils d'administration pour faire face à la corruption (Gérard ZOLT, EY) p.39

Sommaire détaillé en page 2

Deloitte.

REGULATORY COMPLIANCE SENTINEL



Détail en page 10

www.deloitte.lu