



den 1. Juli alles direkt ufängt do, wou deen een Institut opgeléist ass an d'Uni eriwuergeet. Dat wäert eng Zäitchen daueren, bis den Direkter do ass, bis déi Équiper en place sinn. An do wäert et natierlech och nach e bësse Gefréckels a Gekniwwels ginn, vun deem engen oder deem aneren, dee vläicht net esou zefridden ass. Dovunner sinn ech bal iwwerzeegt. Mä esou ee Projet wéi dat heiten, deen zitt sech iwwer vill méi eng laang Zäit, mat engem Engagement och vu finanzieller Natur iwwert den Horizont vun der Kreatioun elo vun dem IHTP ewech.

Et gouf vill de Mëtteg diskutéiert och, ob dat déi richteg Plaz wär op der Universitét oder net. Ech si fest dovunner iwwerzeegt, dass dat déi richteg Plaz ass. D'Uni huet dee Background an déi Stärkt, fir och déi Debatten, déi domadder verbonne sinn, fir déi auszehalen. Dat wäerten Diskussiounen ginn, déi net einfach sinn. Do wäerten et kontrovers Debatte ginn, an hoffentlech och am Public dobaussen. Dat gehéiert, mengen ech, dozou. An dann ass, mengen ech, d'Uni hei zu Lëtzebuerg ganz gutt dofir placéiert.

Mir sollen e bësse méi, mengen ech, do der Uni vertrauen. D'Uni gëtt et elo zanter 2003, an a villen anere Beräicher vun onser Aarbecht, sief dat hei an der Chamber, sief dat an der Regierungsaarbecht, baséiere mer ons jo och Gott sei Dank ewell op Etüde vun der Uni, déi eis och do nützlich a wichteg Informatiounen kënne liwweren. Do vertraue mer schonn op eis Lëtzeburger Uni a mir mussen net méi nëmmen ëmmer op Resultater vun anere Fuerschungsinstituter aus dem Ausland zrëckgräfen, mä mir kënnen dat op eiser eegener Uni maachen.

Dofir solle mer och, well mer et jo do och maachen, an deem heite Kontext der Uni dat Vertrauen entgéintbréngen, wat mer op anere Plaze schonn hunn, dass se et fäerdegbréngt, fir deen Institut fir Zäitgeschicht hei bei sech héichzezielen a fir dat och mat der néideger Rou ze maachen, déi fir dat dote gebraucht gëtt.

Eng lescht Remarque nach, dat ass déi iwwert d'Optraagsaarbechten, ob dat nach méiglech ass. Natierlech ass dat nach méiglech. Och déi aner Centres interdisciplinaires kréien Optraagsaarbechte vun externe Partner, sief et aus der Industrie, sief et vun deem engen oder anere Ministère. A wann do Optraagsaarbechten ufaalen - ech mengen, dat war och eng Fro, déi Dir gestallt hutt -, dann ass dat natierlech kee Problem, fir dass dee Centre interdisciplinaire dat natierlech kann ugoen.

Mir wäerten natierlech nom 1. Juli nach e puermol wahrscheinlech op där enger oder anerer Plaz heiriwwer kënne schwätzen. Mir brauchen Zäit, fir dat heiten ze maachen. Dat geet net an den éischte sechs Méint, dat geet net an dem éischte Joer. Mä an e puer Joer wäerte mer kënne kucken, ob et déi richteg Décisioun war oder ob et eng Décisioun war, déi een dann och nach eng Kéier soll hannerfroen.

Well esou, wéi elo eng Kéier hannerfrot ginn ass, ob déi véier verschidden Instituter, iwwert déi mer de Mëtteg vill geschwat hunn, déi richteg Plaze sinn, mussen mer - dat gehéiert och zum kritesche Geescht - an e puer Joer eng Kéier hannerfroen, ob dat heiten déi richteg Plaz an déi richteg Décisioun war.

Ech soen Iech Merci.

► **Plusieurs voix.** - Très bien!

► **M. Mars Di Bartolomeo, Président.** - Merci och dem Här Minister. Domat ass den Débat iwwert d'Interpellatioun ofgeschloss a mir géifen zum nächste Punkt vun eisem Ordre du jour iwwergoen, dat ass de Projet de loi 6845, eng Transposition vun Direktiven am Beräich vun den OPCVMen. An do wäert eis de Rapporteur méi genee erklären, wat sech dohanner verstoppt. An den Här Rapporteur ass schonn hei. Den André Bauler huet d'Wuert.

3. 6845 - Projet de loi du [date]

- **portant transposition de la directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions**

- **portant modification de:**

- **la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif**

- **la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

Rapport de la Commission des Finances et du Budget

► **M. André Bauler (DP), rapporteur.** - Merci, Här President. Här President, Léif Kolleeginnen a Kollegen, mir wëssen alleguerten heibannen, dass d'Fongenindustrie e wichtige Pilier vun eiser Wirtschaft ass. Et war am Joer 1985, wéi déi éischt Direktiv zu de sougenannten UCITS oder Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities - bal en Zongebrieche - adoptéiert gouf, eng Direktiv, déi et vereinfacht huet, fir Fonge grenziwwergräifend an Europa unzibidden. Lëtzebuerg war dat éischt Land, dat dës Direktiv ëmgesat huet - de Startschuss fir eng spektakulär Entwécklung an deem Beräich! Et war also d'Reaktionsfäegkeet vun eisem Parlament, déi d'Basis geschaffen huet, op där sech d'Fongenindustrie an deene Joren drop entwéckele konnt.

Wéi mäi Kolleg, de Guy Arendt, am Dezember op dëser Plaz schonn ernimmt hat, huet Lëtzebuerg sech iwwert d'Joren duerch säi stabillt Ëmfeld a säin enormen Know-how zu engem „big player“ bei de Fongen entwéckelt. Jo, mir spille mat deenen Allerbeschten an der Welt mat, an der éischter Liga souzesoen. Am institutionelle Marché si mer souguer d'Nummer 1 weltwäit a kommen insgesamt direkt no den Amerikaner.

Wa mer bei de classeschen UCITS ganz vir bäi waren a sinn, sou hu mer eis Innovationskraft och bei den alternative Fongen ënner Beweis gestallt. Dat och, well eis Politik ëmmer mat der Zäit gaangen ass an déi Weiderentwécklung am Secteur am A behalen huet.

De Gesetzestext, deen eis haut virläit, ass déi nächst Etapp an der Erfolgsgeschicht. Ier ech awer zum Text u sech kommen, wollt ech nach just drop hiweisen, dass den Term UCITS am Franséische mat OPCVM iwwersat gëtt, wat fir „Organismes de placement collectif en valeurs mobilières“ steet.

Här President, de Gesetzesprojet 6845 huet als Zil, d'Direktiv 2014/91, déi och nach „Direktiv UCITS V“ genannt gëtt, a Lëtzebuerg Recht ëmzesetzen. Gläichzäitig ginn d'Gesetz vum 17. Dezember 2010 iwwert d'Organismes de placement collectif, och nach „Loi OPC“ genannt, souwéi dat modifizéiert Gesetz vum 12. Juli 2013 iwwert d'Gestionnaire vum den alternativen Investmentfongen, och nach „Loi AIFM“ genannt, geännert. Den Délai vun der Ëmsetzung vun dëser Direktiv war op den 18. März 2016 festgeluecht ginn.

Firwat also dës nei Direktiv Nummer 5, déi déi vun 2009, also d'Nummer 4, ofännert? Ech erkläre mech. An deene leschte Joren ass d'Welt vun de Fongen net stoe bliwwen. D'Finanzakteure selwer, awer och d'Iwwerwaachungsautoritéiten hunn elo e bessert Gespür fir déi neist Produkter kritt, soudatt hei an do ugepasst muss ginn. Et geet also och drëms, dass d'Politik mat der Finanzwelt Schrëtt hält, weider e stabil Kader schafft, an deem d'Akteuren hiren Know-how, hiert Wëssen ausspille kënnen.

Et ginn dräi Beräicher, wou am Moment nach net alles optimal leeft. Éischtens, ee konkrete Problem ass, dass et nach ëmmer Divergenzen tëscht deene verschiddenen nationale Kadere gëtt, soudatt de Marché net ëmmer richteg funktionnéiere kann.

Esou sinn d'Missiounen an d'Responsabilitéite vun den Depositären net ëmmer déiselwecht. Andeems elo allgemenggëlteg Regeln agefouert ginn, ginn d'Ennerscheeder, déi tëscht den nationalen Dispositiounen observéiert ginn, aus der Welt geschaaft, soudatt et wierklech zu engem eenzegen europäesche Marché komme kann. Et geet also op dëser Plaz och ëm de sougenannten „Marché unique“ an der Europäescher Unioun.

Sou ass ze bemerken, dass ënnert de wichtige Innovatiounen vun dësem Gesetzesprojet d'Verstärkung vum Responsabilitésregime vun den Depositäre virkënn, dee virun allem virgesäit, dass, wa Finanzinstrumenter, déi konservéiert goufen, verluer ginn, dann den Depositär Finanzinstrumenter vum selwechten Typus oder vum selwechte Wäert erëmgi muss.

Just kuerz zum Verständnis: De Fundmanager, deen de Fong opleet a seng Spillregele festleet, schafft mat engem Depositär zesummen, iwwert deen hien d'Investissementer bucht. Dëst ass am Regelfall eng Bank. Den Depositär huet och seng Flichten, fir dem Fundmanager iwwert d'Schëller ze kucken an ze kontrolléieren, ob alles richteg leeft. Et kann zum Beispill net sinn, dass d'Bezuelung vum Fundmanager nëmmen op d'Transaktiounen gerechent gëtt, egal ob d'Valeur vum Fong erop- oder erofgeet. An esou engem Fall géif de Fundmanager jo nëmmen a seng Täsch schaffen, ouni dass d'Investisseuren eppes zrëckkréie géifen. D'Failure vu Lehman Brothers 2008 an de Fall Madoff am Joer 2009 hunn déi Europäesch Kommissioun drop higewisen, dass et hei nach Schwaachstellen am System ginn.

Zweetens, am Moment si Regimier, déi festleeën, wéi héich d'Bezuelungen - wuelgemierkt vun de Fundmanager - ausfallen, net ëmmer esou, dass se d'Akteuren dozou bréngen, fir laangfristeg ze denken. Ech hunn et ugeschwat: D'Zil vum Fundmanager muss et sinn, eppes fir seng Investisseuren erauszehuelen, andeems de Fong sech laangfristeg entwéckelt. Et kann net sinn, dass hie mat de Sue vun dëse Leit spillt an iwwerdrifwe Risiken op sech hält. Elo gi Regeln agefouert, déi eng ze grouss Risikoonnam vermeiden, andeems se d'Rémuneration vum de Manager vun esou kollektive Placementsorganismen op eng Performance, wéi dat genannt gëtt „à long terme“ rechnen.

Déi nei Regeln, déi d'Bezuelung vun de Gestionnaire vum den OPCVMen uginn, schreibe sech an de Kontext vun den Engagementen vum G20 an, déi als Zil hunn, fir d'Risiken am Secteur vun de Finanzservicen erfzesetzen. Dës sinn och konform mam Regime, deen elo schonn applikabel fir d'Gestionnaire vum den alternativen Investmentfongen ass, an dat getrei der Direktiv AIFM, déi d'Fonds d'investissement alternatifs betrëfft.

Drëtens, och wat d'Bestrofungen ugeet, am Fall wou d'gesetzlech Regeln oder Regelungen net respektéiert ginn, bestinn am Moment nach Differenzen. Och hei gëtt fir méi Uniformitéit gesuergt.

Bei der Harmoniséierung vun den administrative Sanktiounen, am Fall wou d'Verpflichtungen, déi mat den OPCVMen an hirer Gestiou verbonne sinn, net respektéiert ginn, ass nach Folgendes ze soen: Den neie Regime vun den administrative Strofen, deen d'UCITS-V-Direktiv aféiert, gesäit ënner anerem eng Lëscht vun den Infractionen an de minimale Sanktiounen oder Strofe vir, déi vun elo un um europäesche Plang harmoniséiert ginn, souwéi och d'Regelen iwwert d'Verëffentlechung vun dëse Sanktiounen.

Iwwregens, wat bei dësem Gesetzesprojet ganz interessant ass, dat ass, dass d'Direktiv och virgesäit, dass d'Memberstate wierksam Mechanisme festhalen, déi d'Signaléiere vun Infractionen encouragéieren, wann déi gesetzlech Verpflichtungen, deenen d'OPCVMen an hir Verwalter ënnerleien, net agehale ginn. Hei geet et ëm de Prinzip vum Whistleblowing.

Här President, dëse Gesetzesprojet, deen den Text an d'Formulatiounen vun der Richtlinn 2014/91 fir d'Majoritéit vun den Dispositiounen fidelement iwwerhëlt, huet als Zil, och verschidden Ännerungen am Gesetz vum 17. Dezember 2010 a vum modifizéierte Gesetz vum 12. Juli 2013 virzehuelen, déi net direkt un d'Ëmsetzung vun der Direktiv gebonne sinn.

D'Auteurs vun dësem Gesetzesprojet hunn ënner anerem virgesinn, fir de Régime dépositaire, dee fir d'Organismes de placement collectif an der zweeter Partie vum Gesetz vum 17. Dezember 2010 applikabel ass, dem Regime, dee fir d'OPCVMen an der éischter Partie uwendbar ass, unzepassen.

Zum Schluss huet dëse Projet och nach als Zil, fir d'Verpflichtung vun de Gestionnaire vum alternativen Investmentfongen anzeféieren, op en unerkannte Réviseur d'entreprises zrëckzegräfen, dëst, fir d'Konten ze kontrolléieren, souwéi hinnen ze erlaben, bestëmmt Services mat grenziwwerschreidendem Charakter unzibidden. Dëst soll geschéien, andeems déi betreffend Dispositiounen vun der Direktiv 2014/65 iwwert d'Mäert vun de Finanzinstrumenter an nationaalt Recht ëmgesat ginn an andeems d'Direktiv 2002/92 an d'Direktiv 2011/61 geännert ginn.

Ech kommen dann elo zu den Avisen. De 6. November 2015 huet d'Handelskummer hir

Analys zum virleienden Text ugehall. Si begrësst déi getrei Transposition vum Text vun der Direktiv. Si weist och drop hin, dass den Text Regeln aus der Loi OPC vum 2010 op all Fongen iwwerdréit, och déi, déi net ënnert d'Loi AIFM vum 2013 falen.

De Statsrot huet säin Avis den 19. Januar 2016 guttgeheescht, an deem e puer Oppositionen notéiert goufen. Nom Unhuele vu parlamentareschen Amendementen den 23. Februar huet de Statsrot dës Bemerkungen a sengem Avis complémentaire vum 25. März fale gelooss.

Här President, de virleienden Text passt eis Gesetzgebung den neisten Entwécklungen vum Fongesecteur un, soudatt mir och weiderhi mat deenen Allerbeschten an der Welt mathale kënnen. Mir hunn hei am Land eng, géif ech soen, bemierkenswäert Kompetenz an dësem dach komplexen Domän, en Know-how also, deen eis och nach an de kommende Joren zegutt komme soll. UCITS V ass den neiste Standard, wat d'Fongen ugeet, also muss eist Land sech och dësem Regime upassen, fir weider kompetitiv ze bleiwen.

Jo, mir hu ganz vill Savoir-faire an dësem Domän an duerfir ass et och nëmme richteg, dass mer dëst Potenzial weider ausspille kënnen. D'Politik huet hiert dozou bäigedroen, dass eis Fongepiaz sech esou entwéckelt huet. De Vott vun haut de Mëtten ass e weidere Schrëtt an déi richteg Richtung.

An deem Sënn soen ech dem Finanzminister fir déi konstruktiv Zesummenaarbecht mam Parlament Merci, bedanke mech bei de Beamten aus dem Finanzministère fir hir kompetent Berodung, awer och bei de Kollegen aus der Cofibu souwéi bei der Madamm Guezennec an dem Här Jacoby a ginn den Accord vu menger Fraktioun.

Ech soen Iech Merci.

► **Plusieurs voix.** - Très bien!

► **M. Mars Di Bartolomeo, Président.** - Merci och. An d'Wuert huet elo direkt den Här Mosar.

Discussion générale

► **M. Laurent Mosar (CSV).** - Jo, Merci. Merci fir d'Alleréischte dem Rapporteur, dem Här Bauler, dee wierklech amgaangen ass, sech zu engem grouse Fongespezialist ze entwéckelen. En huet dat op eng ganz kompetent an detailléiert Manéier hei exposéiert, soudatt ech net méi vill brauch ze soen. Ech mengen, en huet nach eng Kéier drop higewisen, dass et hei ëm d'Ëmsetzung vun der UCITS-V-Direktiv geet, eng ganz wichteg, wou et virun allem iwwert d'Missiounen vun dem Depositär an dem Gestionnaire vun Fonge geet, wou d'Regelen nach eng Kéier prezisiéiert ginn a wou haaptsächlech och d'Sanktiounen fir Verfeelungen vun deene Gestionnaires an Depositäre festgeluecht ginn.

Ech mengen, dass dat heiten eng Direktiv ass, déi mer dann elo ëmsetzen, déi nach a Richtung vu méi Transparenz geet, wat also positiv och fir de Standuert Lëtzebuerg ass. Mir wäerten och an e puer Minutten nach iwwer eng äänlech gelagert Direktiv diskutéieren.

Ech géif op jidde Fall am Numm vun der CSV-Fraktioun mäin Accord fir dëse Projet de loi ginn.

► **M. Mars Di Bartolomeo, Président.** - Merci dem Här Mosar. Den Här Fayot huet d'Wuert.

► **M. Franz Fayot (LSAP).** - Merci, Här President. Jo, och vun eis e grouse Merci un den André Bauler fir säi gudden an ausféierleche Rapport. Och mir begrëissen dëse Projet de loi, deen effektiv d'Direktiv UCITS V an eis Fongegislatioun ëmsetzt. Et ass, obwuel mer erëm eng Kéier hei am Modèle de base sinn, e ganz wichtige Projet och fir d'Finanzplaz, well en engersäits, wéi gesot, d'Lektiounen haaptsächlech aus der Madoffs-Fraude ëmsetzt, déi jo Enn 2009 révéléiert gouf, andeem och d'Verpflichtungen vun den Depositäre méi streng hei ginn.

Wann ee sech e bësse mat der Matière beschäftegt, da gesäit een, dass haaptsächlech an der juristescher Literatur ganz vill Tënt gefloss ass deemools iwwert d'Natur vun den Obligatiounen vum Depositär, an an der Haaptsaach dann, wann d'Avoiren net direkt beim Depositär leien, mä bei engem Ennerdepositär, wat jo an der Affär Madoff de Fall war, oder bei engem „prime broker“.

An hei entsteet dann elo am Kader vun dëser Direktiv an dësem Gesetz, dat dat ëmsetzt, eng Obligation de conservation. Dat heescht, dass bréngt Méikäsche mat sech, mä et bréngt awer och, an dat ass wichteg fir eis, eng besser Protektioun fir d'Investisseuren.

Et ass och gutt, an dat begrësse mer och, dass dëse Regime och op déi Fongen ausgebreit gëtt, déi net ënnert der Direktiv sinn; iwwregens mam Accord vum Secteur. Dat hu mer och an der Cofibu diskutéiert, dass dat explizitt mam Accord vum Secteur geschitt an dass och





hei de Secteur prett ass a schonn eng Partie Joeren och hat, fir sech heirop virzubereeden.

Och déi aner zwee Voleten, harmoniséiert Regelen, wat d'Rémunératioun vun de Gestionnaire vu Fongen ugeet, fir géint de Court-termisme ze kämpfen, an och deen anere Volet, d'Harmoniséierung vun administrative Sanktiounen, ginn an déi richteg Richtung, grad-esou wéi déi Whistleblowing-Regel, déi de Rapporteur ganz gutt beschriwwen huet.

Ech géif duerfir gären hei den Accord vun der LSAP zu dësem Projet de loi abréngen.

► **Plusieurs voix.** - Très bien!

► **M. Mars Di Bartolomeo, Président.** - Merci dem Här Fayot. An d'Wuert huet d'Madamm Loschetter.

► **Mme Viviane Loschetter (déi gréng).** - Merci, Här President. Och mir géife gären dem Här Bauler scho bal gratuléiere fir säi mëndlechen a schrëftleche Rapport. Mir fannen, datt e sech ganz séier an déi awer dach schwéiereg Matière ageschafft huet a sech och haut mat där komplizierter Ëmsetzung vun där Direktiv, där ganz technescher Ëmsetzung vun der Direktiv och gutt geschloen huet.

Dëst gesot, si mir natierlech och immens frou, datt mer alt erëm e Schrack méi wäit ginn an onser Hausaufgab, déi mer ons ginn hunn: en Deel vun der Léisung ze sinn hei zu Lëtzebuerg an duerfir och fir e bësse méi Transparenz ze suergen.

Ech ginn den Accord vun der grénger Fraktioun.

► **M. Mars Di Bartolomeo, Président.** - Merci gesot. Den Här Reding huet d'Wuert.

► **M. Roy Reding (ADR).** - Merci, Här President. Wéi gesot ginn ass, ass dat heiten en Text, deen de Secteur ënnerstëtzt an dee gläichzäiteg den Investisseur, de Konsument besser schützt. An duerfir gi mir als ADR eisen Accord zu dësem Text.

Merci.

► **Une voix.** - Très bien!

► **M. Mars Di Bartolomeo, Président.** - Merci. Dann hunn ech keng weider Wuertmeldungen. An d'Wuert huet den Här Finanzminister.

Prise de position du Gouvernement

► **M. Pierre Gramegna, Ministre des Finances.** - Här President, Dir Dammen an Dir Hären Deputéiert, vu dass de Sujet d'Fonge sinn, wollt ech awer e puer Wieder als Äleitung ginn, wéi wichteg d'Fongenindustrie zu Lëtzebuerg ass. Ier ech dat maachen, géif ech dem André Bauler net nënnen „bal“ gratuléieren, mä richtig gratuléiere fir dee ganz gudden Rapport, deen e schrëftlech a mëndlech hei gemaach huet. D'Matière ass effektiv komplizéiert, mä vu dass et, ech géif soen, d'Brout an d'Waasser ass vun eiser Wirtschaft, ass et scho wichteg, dass mer eis druginn, fir dee Secteur gutt ze verstoen.

Fir op eng humoristesche Aart a Weis e bëssen unzufänken, géif ech soen, dass, wann Der an Asien d'Geleëenheet hutt, Finanzieren ze begëinen, an Dir sot deenen d'Wuert „UCITS“, da soe se lech direkt hannendrun: „Luxembourg“, well de Gros vun de Fongen, déi an Asien verdriwwen ginn, verkaaft ginn, déi international sinn, zwee Drëttel dovun si Lëtzebuerger UCITS. An dat obskurt Wuert huet sech esou agebiergert a mat eise Land associéiert, äänlech wéi d'Wuert „Schengen“.

Wann een elo ganz e bëssen zrëckkuckt, guer net wäit, hunn ech mer d'Zifferen gi gelooss, wéi d'Fongenindustrie sech vun Dezember 2011 bis Dezember 2015 entwéckelt huet. An do gesi mer, dass d'UCITS eng Progressioun gehat hu vun 78%, d'Fongen, Partie II, ëm 15% erofgaange sinn, mä dat ass haut wierklech e mineuren Deel, an d'Fonds d'investissement spëciaux 62% an d'Luucht gaange sinn.

An absolutten Zifferen heescht dat, dass mer vun Dezember 2011 vun 2.096 Milliarden op haut, oder op Dezember 2015 méi prezis, op 3.506 Milliarde geklomme sinn. Dat ass also eng Augmentatioun vun den Avoire vu 70% a véier Joer. An do, wann een dat duerch véier dividéiert, dat si 17%, 18% Croissance a véier Joer, also scho remarkabel.

A vläicht, wat een och muss ënnersträichen, dat ass, dass dat eng Croissance ass, déi net nëmme bedéngt ass, well d'Bourssen an d'Luucht ginn. Dat ass e Phénomène marché, deen och eng wichteg Roll spillt, mä mir hunn och vill Part-de-marchéen derbäigewonnen. Dat ass en Zeechen, wéi den André Bauler dat richteg ënnerstrach huet, dass mer e stabile juristesche Kader hunn - ganz wichteg -, dass mer en Triple-A-Land sinn, wat den Investisseure Confiance gëtt, an haaptsächlech, dass mer prompt agéieren, wa muss agéiert ginn,

an och de Marché ni iwwerraschen a grouss Previsibilitéit ginn.

Wat elo de Projet de loi ubelaangt, ass et richtig, dass hei eng Rëtsch Direktiven ëmgesat ginn. Ech ginn net méi op den Detail an, géif awer gären och mat engem Wuert zum Ursprung vun dësen Direktiven zrëckgoen.

Et ass richtegerweis drop higewise ginn, dass d'Lehman-Brothers-Faillite oder d'Affär Madoff hei Suerge gemaach hunn. Wat een awer ganz gutt muss verstoen, haaptsächlech wat d'Affär Madoff ubelaangt: Dat war u sech eng ganz banal Fraude. Den Här Madoff huet ganz vill Capitalen, ganz vill Suen agesammelt, an déi nei Suen, déi en agesammelt huet, huet en direkt erëm u seng al Clientë verdeelt. Dat ass eng ganz almoudesch Fraude, déi et säit Jorhonnerte gëtt, wat een op Englesch „Ponzi scheme“ nennt. A wat erschreckend ass: dass am Fong geholl esou eng banal Method vun der Fraude huet misse kommen, fir d'Faiblesse vu verschiddene vun deene Regelen opzedecken, wat also dann och hei geschitt.

A wann een dann elo opzielt, wat alles geännert ginn ass, ass een e bëssen erstaunt, wéi ee mat engem relativ banaler Aart a Weis Regelen, déi awer sophistiquéiert waren, konnt ëmgoen. Ech ziele se just op: Et geet drëm, d'Delegatioun an d'Sous-Delégatioun vun de Fonge besser ze kontrolléieren. Dat war och e ganz wichtige Deel, wou déi, déi wollte fraudéieren, konnten agéieren. Zweetens, dass d'Saachen, déi an d'Fongen abezuelt ginn, segregéiert si vum Depositär, soudass een also weess, wie wat ginn huet, soudass een och weess, wem ee wat zrëckgëtt, wa Problemer sinn oder wa vill Restitutions d'avoirs sinn. An an där Hisiicht ass d'Responsabilitéit vun dem Depositär méi grouss ginn.

Richtegerweis ass och ënnerstrach ginn - an dat ass eppes, dat ass net nëmme wichteg fir d'UCITS, mä mir gesinn et och an den alternativen Investmentfongen -, dat ass d'Rémunératioun vun de Gestionnaires, wou Regelen agefouert ginn, déi et scho bei den AIfé gëtt, bei den Alternativfongen, an zwar, dass d'Rémunératioun net dierf un de court Terme gebonne ginn. Am Fong geholl eng ganz einfach Regelung, déi et awer virdrun net ginn ass. An ech fäerten, wann et net esou Problemer ginn hätt a Skandalen, hätte sech der vill gewiert, dass een esou Limitten agefouert hätt. Mä ech mengen, dass et eng gutt Saach ass, dass mer dat elo hunn.

D'Sanktiounen si verstärkt ginn an d'CSSF dierf där elo méi maachen a vu méi héijer Natur. Mir hunn decidéiert, d'Fongen aus der Partie II..., vun deenen ech virdru gesot hunn, dass se am Wäert tëschent 2011 an 2015 manner wichteg gi sinn, well mer eis och eng Boîte à outils ginn hu mat villen Zorte vu Fongen, soudass déi Partii-II-Fongen zum Deel ersat gi sinn duerch méi moderner. Mä et ass och wichteg, dass mer och an där Sektoren vun der Partie II méi Garantien elo hunn.

A leschten géif ech nach gären ënnersträichen, dass mer eng Dispositioun vun der MiFID-II-Direktiv iwwerholl hunn, fir d'Gestionnaires de fonds alternatifs an do de Caractère transfrontalier méi ze vereinfachen.

Als Konklusioun dräi Punkten: Déi heite Gesetzgebung augmentéiert d'Qualitéit vun eise Fongen. Zweetens mécht se d'Confiance an eis Fonge méi grouss a protegéiert d'Investisseuren. An drëtten ass dat heite gutt fir eis Reputatioun. An d'Reputatioun vun eiser Finanzplaz ass wahrscheinlech dat Allerwäertvollst, wat mer hunn.

Ech soen lech Merci.

► **Une voix.** - Très bien!

► **M. Mars Di Bartolomeo, Président.** - Merci och dem Här Finanzminister. A mir géifen dann direkt zur Ofstëmmung iwwert de Projet de loi 6845 iwwergoen.

Vote sur l'ensemble du projet de loi 6845 et dispense du second vote constitutionnel

D'Ofstëmmung fänkt direkt un. Fir d'Éischt déi perséinlech Stëmmen. Dann d'Procuratiounen. D'Ofstëmmung ass elo eriwwer.

De Projet de loi 6845 ass eestëmmeg ugehall.

Ont voté oui: *Mmes Diane Adehm, Sylvie Andrich-Duval, Nancy Arendt, MM. Emile Eicher (par M. Marcel Oberweis), Félix Eischen, Léon Gloden, Jean-Marie Halsdorf, Mmes Martine Hansen, Françoise Hetto-Gaasch (par Mme Sylvie Andrich-Duval), MM. Aly Kaes, Marc Lies, Mme Martine Mergen (par Mme Octavie Modert), M. Paul-Henri Meyers, Mme Octavie Modert, MM. Laurent Mosar, Marcel Oberweis, Gilles Roth, Marco Schank, Marc Spautz, Serge Wilmes, Claude Wiseler (par M. Marc Spautz), Michel Wolter et Laurent Zeimet;*

MM. Marc Angel, Frank Arndt, Alex Bodry, Mmes Taina Bofferding, Tess Burton, M. Yves Cruchten (par Mme Cécile Hemmen), Mme Claudia

Dall'Agnol (par M. Alex Bodry), MM. Mars Di Bartolomeo, Georges Engel, Franz Fayot, Claude Haagen, Mme Cécile Hemmen et M. Roger Negri;

MM. André Bauler, Gilles Baum, Mme Simone Beissel, M. Eugène Berger, Mme Anne Brasseur (par M. Gusty Graas), M. Lex Delles, Mme Joëlle Elvinger, MM. Gusty Graas, Max Hahn, Alexander Krieps (par M. Lex Delles), Claude Lamberty, Edy Mertens et Mme Lydie Polfer;

MM. Claude Adam, Gérard Anzia, Henri Kox, Mmes Josée Lorsché, Viviane Loschetter et M. Roberto Traversini;

MM. Gast Gibéryen, Fernand Kartheiser et Roy Reding;

MM. Marc Baum et David Wagner.

Ass d'Chamber bereet, d'Dispens vum zweete Vott ze ginn?

(Assentiment)

Dann ass dat esou decidéiert.

A mir géifen zum leschte Punkt vun eise Ordre du jour iwwergoen, dat ass de Projet de loi 6860, erëm eng Transpositioun vun enger Rei vun Direktiven, déi fir méi Transparenz a fir Harmoniséierung am Finanzberäich solle suergen. An d'Wuert huet deeselwechte Rapporteur, deen „bal“ félicitéiert kritt huet, den Här Bauler.

4. 6860 - Projet de loi du [...] portant:

1. transposition de la directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil 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, la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil 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 la directive 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE;

2. transposition de l'article premier de la directive 2014/51/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 modifiant les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE et les règlements (CE) n°1060/2009, (UE) n°1094/2010 et (UE) n°1095/2010 en ce qui concerne les compétences de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et de l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers);

3. modification de la loi modifiée du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence sur les émetteurs de valeurs mobilières;

4. modification de la loi modifiée du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

Rapport de la Commission des Finances et du Budget

► **M. André Bauler (DP), rapporteur.** - Merci, Här President. Léif Kollegeinnen a Kollegen, et ass mer eng grouss Eier, nach eng Kéier dierfen e Rapport de Mëtteg ze maachen.

Wann e Betrib, ob grouss oder kleng, eng gutt Iddi huet, déi e verwierkleche wëllt, da brauch e Kapital, ënner anerem Kapital. Duerch d'Geschicht sinn et ganz vill gutt Iddien ginn, wéi een eist Liewe méi einfach maache kéint. Mä eréischt, wa se op Kapital gestouss sinn, konnte se och ëmgesat ginn. De Finanzement vun den Iddien war an ass kruzial an der Weiterentwicklung vun eiser Gesellschaft an eiser Wirtschaft. Wann een un déi bedeitend italienesch Banquiersfamilljen denkt, déi vum 16. Jorhonnert, da versteet een, wéi enk e wierksame Finanzement vu visionären Iddien mat der Gesamtentwicklung vun eiser Sociétéit zesummenhängt.

Fir Kapital ze beschafen, geet een entweder bei eng Bank oder et fiert een iwwert de Marché vun de Wäertpabeieren. De klore Virdeel vum Maart ass seng Gréisst, dat besonnesch an Zäiten, wou esou Transaktiounen elektronesch ofgewéckelt kënnen ginn. Wann een emol bis cotéiert ass, kann all Investisseur op der Welt Ka-

pital an d'Firma stiechen. Wann de Betrib dat mat senger Bank mécht, ass d'Potenzial vun den Investissementen natierlech vill méi begrenzt.

Leider ass et awer dacks esou, datt méi kleng Firme sech et net erlabe kënnen, op de Marché ze goen, well dëst mat enger ganzer Rëtsch vun Obligatiounen verbonnen ass, besonnesch fir de potenziellen Investisseuren ze beweisen, datt hiert Konzept stëmmt an datt de Betrib längerfristeg iwwerliewe kann. Dës Firme mussen also eng Rei Informatiounen iwwer sech selwer virleeën, soudatt de Marché an aller Transparenz entscheede kann, ob et derwäert ass, ze investéieren oder net.

Dëst ass net anescht fir gréisser Firmen, just representéiert dës Couët fir esou Gesellschaften vill méi e klengen Deel vun hiren Ausgaben. An anere Wieder, dës Fixkäschte maachen et fir kleng Betriber vill méi schwéier, u Kapital ze kommen. Mä et sinn awer besonnesch si, déi dacks am innovativste sinn.

Am Gesetzesprojet, deen eis de Mëtteg virläit, geet et drëms, verschidden Obligatiounen fir Betriber ze reduzéieren, soudatt et besonnesch fir déi mëttelgrouss a kleng Gesellschaften méi einfach gëtt, Kapital iwwer Wäertpabeieren ze beschafen. D'Haaptinformatiounen mussen awer nach ëmmer publizéiert ginn, soudatt d'Investisseure weiderhi genau sou gutt geschützt sinn.

Här President, d'Europäesch Kommissioun hat scho virun eppes méi wéi dräi Joer, den 13. Abrëll 2013, bemierkt, datt se nawell gär geséich, wann d'Prospectus-Direktiv vun 2004, also deen Text, dee virschreift oder festleet, wéi eng Informatiounen virgeluecht gi mussen, ugepasst géif, fir d'Obligatiounen, déi fir déi kleng a fir déi mëttelgrouss Betriber gëllen, déi op der Bourse cotéiert sinn, méi proportionéiert ze gestalten, ouni awer de Schutz vun den Investisseuren a Fro ze stellen. Besonnesch d'Verpflichtung, fir Zwëschenndeklaratiounen vun der Direktioun oder fir trimestriell Finanzberichte ze verëffentlechen, stellt eng grouss Charge fir kleng oder mëttelgrouss Emetteuren duer, deenen hir Wäertpabeieren um reglementéierte Maart gehandelt ginn.

Dës Verpflichtungen géifen éischter ureegen, fir kuerzfristeg ze denken, also kuerzfristeg Leeschtungen ze verwierklechen, a si décou- ragéieren den Investissement op laang Siicht. Fir dëst elo ëmzesetzen, kommen ech zum virleienden Text.

De Gesetzesprojet 6860 gouf vum Finanzminister de 17. August d'lescht Joer hei an der Chamber déposéiert. D'Finanz- a Budgetkommissioun huet den Text eng éischte Kéier de 26. Januar analyséiert. De Statsrot gouf säin Avis den 8. März an en Avis complémentaire de 25. März dëses Joers. D'Kommissioun huet hire Rapport den 12. Abrëll ugehall.

Mat dësem Projet de loi gëtt d'Direktiv 2013/50 vum EU-Parlament a vum Conseil vum 22. Oktober 2013 ëmgesat, déi dräi aner Direktiven ëmännert, dat am Beräich vun den Transparenzverpflichtungen. Dës Direktiv gëtt och nach „Transparence bis“ genannt. Et geet méi spezifesch ëm d'Verpflichtungen, déi d'Emetteure vu Valeurs mobilières hunn, wann dës op engem reglementéierte Maart gehandelt ginn.

Mat dësem Projet ginn dann och d'Modifikatiounen vun der Direktiv 2003/71 iwwert de Prospekt ëmgesat. Hei gëtt festgeluecht, wéi eng Dokumenter ze verëffentlechen sinn, am Fall wou Wäertpabeieren op der Bourse gehandelt solle ginn.

Sënn an Zweck vun der Direktiv 2013/50 ass et, fir déi administrativ Belaaschtung vu verschiddenen Emetteuren vu Wäertpabeieren erfzesetzen, fir domat d'Unzéiungskraaft vun den europäesche reglementéierte Mäert fir déi kleng a mëttelgrouss Emetteuren ze verstärken a fir esou iwwert dës Wee Kapital an der Europäescher Unioun ze mobiliséieren.

Mat dësem Gesetzesprojet gëtt awer och nach den Artikel 1 vun der Direktiv 2014/51 ëmgesat, der sougenannter Direktiv „Omnibus II“. Dësen Artikel leet d'Kompetenz vun der Europäescher Iwwerwaachungsautoritéit am Finanzberäich fest, der sougenannter „Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles“, a vun der Europäescher Autoritéit iwwert d'Surveillance vun de Finanzmäert AMF. Si sinn zwee Haaptpilieren am europäesche System vun der Finanzopsiicht.

Dës Ëmsetzungen an eist nationaalt Recht zéien eng wichteg Ännerung mat sech, nämlech d'Ännerung vum modifizéierte Gesetz vum 11. Januar 2008 iwwert d'Transparenzverpflichtungen vun den Emetteuren vu Valeurs mobilières, an anerersäits eng Ännerung vum modifizéierte