



Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 23 avril 2013

Ordre du jour :

1. Adoption des projets de procès-verbal des réunions des 19 et 20 mars 2013
2. 6471 Projet de loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et
 - portant transposition de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010;
 - portant modification de :
 - la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;
 - la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;
 - la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR);
 - la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep);
 - la loi du 13 juillet 2005 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle;
 - la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
 - la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme;
 - la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;
 - la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;
 - la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises;
 - du Code du Commerce;
 - la loi du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu;
 - la loi du 1er décembre 1936 concernant l'impôt commercial;
 - la loi d'adaptation fiscale du 16 octobre 1934;
 - la loi du 16 octobre 1934 sur l'évaluation des biens et valeurs;
 - la loi du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée
 - Désignation d'un rapporteur
 - Présentation du projet de loi
 - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
3. Divers

*

Présents : M. Georges Engel remplaçant M. Lucien Lux, M. Fernand Etgen, M. Gast Gibéryen, M. Roger Negri, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Michel Wolter

Mme Isabelle Goubin, du Ministère des Finances
M. Daniel Ruppert, du Ministère de la Justice
Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Fernand Boden, M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, M. Claude Meisch

*

Présidence : M. Michel Wolter, Président de la Commission

*

1. Adoption des projets de procès-verbal des réunions des 19 et 20 mars 2013

Les projets de procès-verbal sont adoptés.

2. 6471 Projet de loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et

- portant transposition de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010;

- portant modification de :

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

- la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;

- la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR);

- la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep);

- la loi du 13 juillet 2005 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle;

- la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;

- la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme;

- la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;

- la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;

- la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises;

- du Code de Commerce;

- la loi du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu;

- la loi du 1er décembre 1936 concernant l'impôt commercial;
- la loi d'adaptation fiscale du 16 octobre 1934;
- la loi du 16 octobre 1934 sur l'évaluation des biens et valeurs;
- la loi du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée

M. Gilles Roth est nommé rapporteur du projet de loi sous rubrique.

Le rapporteur présente le contenu du projet de loi tel qu'il est décrit dans l'exposé des motifs du document parlementaire n°6471 en insistant, d'une part, sur le fait que la directive à transposer autorise la Commission européenne à adopter des mesures d'exécution sous la forme d'actes délégués et, d'autre part, sur les modifications apportées à différentes lois fiscales (voir point VII de l'exposé des motifs) et notamment à la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu. L'article 202 2° du projet de loi prévoit ainsi que l'intéressement touché par les salariés peut temporairement bénéficier d'un taux d'imposition réduit qui s'élève à 25% du taux moyen. L'imposition à un taux réduit est réservée à l'intéressement qui est touché dans le cadre de - et en conformité avec - la loi portant transposition de la directive 2011/61/UE en droit luxembourgeois et ce par une personne physique qui n'était pas contribuable résident, ni ne touchait des revenus professionnels indigènes en tant que contribuable non résident au cours des 5 années d'imposition précédant l'année de la mise en vigueur de la présente loi. De plus, il faut que cette personne physique établisse son domicile fiscal au Luxembourg soit au cours de l'année de la mise en vigueur de la présente loi, soit au cours des cinq années suivantes. Elle ne pourra cependant profiter, en ce qui concerne le revenu provenant de l'intéressement aux plus-values, du taux d'imposition réduit que pendant une durée maximum de 11 ans calculée à partir de la date de la prise de fonction au Luxembourg. L'imposition au taux réduit ne s'applique pas lorsqu'une ou des avances sur l'intéressement aux plus-values ont été mises à la disposition du salarié.

Le rapporteur précise que, dans son avis, la Chambre de Commerce estime que ce régime devrait être rendu encore plus favorable, alors que le Conseil d'Etat ne le commente même pas.

Vu l'influence non négligeable de ce point sur l'attractivité du cadre légal établi par le présent projet de loi, la Commission décide de discuter de l'introduction d'un tel régime fiscal favorable transitoire en présence du Ministre des Finances au cours d'une prochaine réunion.

Il serait utile que les groupes parlementaires examinent ce point avant la réunion avec le Ministre (il s'agira d'examiner le point VII à la page 8 du doc. parl. n°6471, le commentaire relatif à l'article 202 aux pages 182-183 de ce même document et la page 3 de l'avis de la Chambre de Commerce (doc. parl. n°6471¹)).

Examen de l'avis du Conseil d'Etat :

Considérations générales

Le Conseil d'Etat se demande si le projet de loi ne devrait pas indiquer aux endroits afférents que les dispositions sont déterminées par acte délégué de la Commission européenne, ceci afin d'assurer aux acteurs nationaux un niveau de sécurité juridique raisonnable, leur indiquant clairement sur quels aspects il convient de se reporter aux actes délégués qu'il est interdit de transposer en la substance. Ne pas indiquer aux acteurs dans le texte même de la loi de transposition pour quels points, parfois essentiels, il faut se reporter aux mesures de niveau 2 constitue, aux yeux du Conseil d'Etat, une lacune

équipollente à un manque de transparence manifeste. La question se pose d'autant plus dans la mesure où des sanctions pénales ou administratives pourraient s'appliquer en l'espèce.

La représentante du Ministère des Finances explique que par le passé la CSSF a toujours publié les actes délégués et les actes d'exécution de la Commission européenne sur son site Internet ensemble avec le texte de loi portant transposition d'une directive. La CSSF a en outre attiré systématiquement, via des circulaires, l'attention des personnes concernées sur l'entrée en vigueur de nouvelles mesures d'exécution prises par la Commission européenne et sur la publication d'orientations et recommandations des autorités européennes de surveillance. Cette démarche vise justement à informer les personnes concernées et partant répond au souci exprimé par le Conseil d'Etat.

Afin d'augmenter encore davantage la transparence, il est proposé qu'à l'avenir les circulaires de la CSSF comportent des tableaux de concordance entre les mesures exécutoires applicables et les dispositions pertinentes de la loi de transposition. Cette façon de procéder permettra d'éviter l'insertion des différentes mesures exécutoires dans divers articles du projet de loi, alors que ces mesures ne sont qu'en partie prêtes au moment de la rédaction et même du vote du projet de loi.

Les membres de la Commission des Finances et du Budget donnent leur assentiment à cette proposition.

Observations préliminaires

Selon le Conseil d'Etat, il y lieu d'écrire au deuxième tiret de l'intitulé qui comprend seize sous-tirets « - portant modification: » et de répéter à chaque sous-tiret « - de la loi ...; », ceci pour être en accord avec l'onzième sous-tiret « - Code de commerce; ». En outre, le Conseil d'Etat estime que l'ensemble du dispositif de la loi en projet ainsi que l'intitulé sont à revoir en ce qui concerne l'ajout de l'adjectif « modifiée » aux lois qui ont déjà subi des modifications.

La Commission des Finances et du Budget décide de suivre l'avis du Conseil d'Etat. L'intitulé du projet de loi aura dès lors la teneur suivante :

- « Projet de loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et**
- **portant transposition de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010;**
 - **portant modification de:**
 - **de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;**
 - **de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;**
 - **de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR);**
 - **de la loi modifiée du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep);**
 - **de la loi du 13 juillet 2005 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle;**
 - **de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier;**

- **de la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme;**
- **de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;**
- **de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;**
- **de la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises;**
- **du Code de Commerce;**
- **de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu;**
- **de la loi modifiée du 1er décembre 1936 concernant l'impôt commercial;**
- **de la loi modifiée d'adaptation fiscale du 16 octobre 1934;**
- **de la loi modifiée du 16 octobre 1934 sur l'évaluation des biens et valeurs;**
- **de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée. »**

Chapitre 1^{er} (articles 1^{er} à 4)

Le chapitre 1^{er} énonce les définitions, l'objet et le champ d'application du texte, de même que l'obligation de détermination d'un gestionnaire.

En relation avec les points (14) à (29) de l'article 1^{er} du projet de loi relatifs aux abréviations des directives utilisées dans la suite du projet de loi, le Conseil d'Etat est d'avis qu'un renvoi, dans l'acte de transposition, à la directive est en principe à proscrire. Il s'agit d'une technique législative sur laquelle le Conseil d'Etat exprime ses réserves.

La Commission des Finances et du Budget considère que le Conseil d'Etat a raison d'affirmer qu'il convient d'éviter dans la mesure du possible de faire référence dans les lois de transposition aux directives et de faire au contraire référence aux lois nationales portant transposition de ces directives. Elle est cependant informée que dans le cadre du présent projet de loi, il s'est avéré nécessaire de faire référence aux directives dans la mesure où les dispositions concernées du projet de loi ne se réfèrent pas à la loi luxembourgeoise portant transposition de la directive en question, mais au contraire visent justement la directive elle-même. Il s'est dès lors avéré utile d'inclure dans l'article 1^{er} du projet de loi des abréviations pour les directives concernées de manière à faciliter la lecture du texte.

Au vu de ces explications, la Commission des Finances et du Budget décide de laisser le projet de loi inchangé à cet égard.

Le Conseil d'Etat est ensuite d'avis que, dans un souci de bonne légistique et de cohérence du texte, il est préférable de libeller le chapitre 1^{er} « Définitions et champ d'application », de limiter ce chapitre aux articles 1^{er} à 3 et de reporter l'article 4 au chapitre 2 qui débutera dès lors avec l'article 4 intitulé « Dispositions relatives aux gestionnaires ».

La représentante du Ministère explique cependant que l'article 4 établit un principe général qui concerne non seulement le chapitre 2, mais également les chapitres subséquents du projet de loi. Inclure cet article au chapitre 2 comme le suggère le Conseil d'Etat donnerait l'impression que le principe général ne vaudrait que pour l'agrément des gestionnaires. Afin d'éviter toute insécurité juridique et de prévenir une lecture a contrario du texte, la Commission décide de ne pas suivre l'avis du Conseil d'Etat et de laisser le texte inchangé.

Les articles 1^{er} à 4 n'appellent pas d'autres observations de la part du Conseil d'Etat qui attire cependant l'attention sur les exclusions et dérogations à la réglementation sur les fonds d'investissement alternatifs (FIA/AIF). En effet, il en ressort qu'à côté de la *summa divisio* qu'il y aura désormais dans l'univers des fonds entre OPCVM et FIA, certains acteurs échapperont néanmoins à la catégorie résiduelle FIA, soit en raison d'une réglementation spécifique (comme par exemple les fonds d'investissement spécialisés ou les véhicules de pension complémentaire), soit en raison de l'« exception de patrimoine privé » mentionnée ci-avant, soit en raison d'une règle *de minimis* par rapport aux avoirs sous gestion, qui allège la réglementation applicable.

Chapitre 2 (articles 5 à 10)

Le chapitre 2 régit les gestionnaires de FIA, et notamment les conditions de leur agrément. En effet, une des principales nouveautés dans la réglementation de ce type de fonds est que leurs gestionnaires sont désormais agréés et contrôlés par la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

A l'article 8, paragraphe (5), le Conseil d'Etat demande qu'il soit renvoyé à l'acte national de transposition en lieu et place de l'article 21 de la directive 2006/49/CE.

Comme dans son commentaire portant sur le Chapitre 1^{er}, la Commission des Finances et du Budget donne raison au Conseil d'Etat d'affirmer qu'il y a lieu de se référer dans la mesure du possible à la loi nationale portant transposition de la directive. Dans le cas d'espèces cependant, l'article 21 de la directive 2006/49/CE qui prescrit que « les entreprises d'investissement détiennent des fonds propres équivalant à un quart de leurs frais généraux de l'année précédente » n'a pas été transposé dans une loi, mais par voie de circulaire CSSF fondée sur l'article 56 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Le paragraphe (5) de l'article 8 reste donc inchangé.

Chapitre 3 (articles 11 à 19)

Ce chapitre définit les conditions d'exercice de l'activité de gestionnaire de FIA.

Le Conseil d'Etat propose de séparer l'article 19 relatif au dépositaire du chapitre 3 et de l'ériger en un chapitre à part, le cas échéant en subdivisant l'article 19 en plusieurs articles distincts afin de faciliter la lisibilité.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas suivre cette proposition du Conseil d'Etat, car l'exigence d'un dépositaire unique est une condition d'exercice de l'activité de gestionnaires tout comme la gestion des conflits d'intérêts ou des risques, les exigences organisationnelles ou encore la délégation de fonctions. Il paraît judicieux de rassembler l'ensemble des conditions d'exercice dans un chapitre unique de manière à assurer la lisibilité du texte.

Quant au fond, le Conseil d'Etat note que les dispositions en matière de gestion des risques, d'évitement de conflits d'intérêts et de transparence des rémunérations s'inspirent largement des nouvelles règles rendues récemment applicables aux opérateurs financiers en général

(cf. par exemple la circulaire CSSF n° 12/552; l'amendement apporté à la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés par la loi du 26 mars 2012, et par le règlement CSSF n° 12-01 subséquent; la circulaire CSSF n° 12/546; ou encore la circulaire CSSF n° 13/559; ou enfin encore d'une manière générale la réglementation MIFID; et on pourrait citer bien d'autres exemples).

Le Conseil d'Etat profite de l'occasion pour mettre en garde, de façon générale et bien au-delà du projet sous avis, contre la tentation d'illusion consistant à être convaincu que le niveau de réglementation qui actuellement couvre, voire envahit les activités financières au sens large est et restera sans faille de nature à éviter dorénavant crises, abus et excès. L'inventivité des opérateurs combinée à l'insatiabilité de certains fera développer des échappatoires, et toute réglementation porte en elle la semence de ses propres échecs et contournements. Le Conseil d'Etat plaide ainsi pour une réglementation raisonnable qui laisse aux acteurs responsables les moyens du développement entrepreneurial profitable à la société dans son ensemble, qui laisse aux investisseurs une part saine de responsabilité propre pour leurs choix, et qui est de nature à cibler et sanctionner efficacement les brebis galeuses et les avides invétérés.

Pour ce qui est des dispositions relatives au dépositaire des actifs d'un FIA (article 19) que le Conseil d'Etat propose d'ériger en un chapitre à part, le cas échéant en subdivisant l'article 19 en plusieurs articles distincts afin de faciliter la lisibilité, le Conseil d'Etat relève notamment le principe de la ségrégation des actifs. Ainsi, chaque FIA disposera dans les comptes du dépositaire d'une sorte de patrimoine distinct inconnu, ségrégué des actifs d'autres déposants, tout comme du patrimoine propre du dépositaire. En cas de procédure collective, ou procédure de saisie ou assimilée affectant le dépositaire, les actifs du FIA ne devraient ainsi pas être tangués.

On note également que chaque FIA doit recourir à un seul et unique dépositaire. Inversement, un dépositaire peut néanmoins servir plusieurs clients FIA, alors que le principe de la ségrégation des avoirs décrit ci-avant constitue une protection suffisante pour les FIA déposants. Afin de ne pas porter échec à la règle du dépositaire unique, le sous-dépôt est strictement réglementé par les paragraphes 11 et suivants, qui ne parlent d'ailleurs pas de sous-dépôt, mais qui utilisent la formule plus générale de délégation des fonctions de dépositaire à un ou des tiers.

Chapitres 4 et 5 (articles 20 à 28)

Ce chapitre traite des informations que le FIA doit fournir tant aux investisseurs qu'au grand public qu'à l'autorité prudentielle.

Il n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'Etat sauf qu'il propose de réunir les chapitres 4 et 5 en un seul chapitre, alors qu'ils traitent d'un même ordre de points liés tous à la transparence et à la communication d'informations.

L'intitulé de certains articles, notamment des articles 23 et 24, serait à relibeller afin d'inclure les références figurant actuellement comme intitulé de sections.

La représentante du Ministère des Finances indique cependant qu'alors que le chapitre 4 s'applique aux gestionnaires de tout FIA, le chapitre 5 ne vise que les gestionnaires de certains types de FIA. Si l'on voulait suivre l'avis du Conseil d'Etat, il faudrait dès lors transformer les actuels chapitres en sections d'un même chapitre et les actuelles sections en sous-sections de la section 2 pour sauvegarder les différenciations. La structure du texte ne gagnerait de ce fait pas en clarté, bien au contraire.

La Commission des Finances et du Budget décide dès lors de ne pas suivre la proposition du Conseil d'Etat.

Chapitres 6 à 8 (articles 29 à 46)

Ces deux chapitres traitent respectivement des règles transfrontalières applicables selon que le gestionnaire de FIA est établi au Luxembourg ou dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers, et qu'il commercialise, là encore dans les mêmes trois hypothèses, *ratione loci*, des titres de FIA régis par la législation du Luxembourg, d'un autre Etat membre ou d'un pays tiers. Il en résulte une pluralité de constellations possibles, certaines bénéficiant d'un passeport européen ou d'une reconnaissance d'équivalence s'agissant d'un pays tiers, voire d'autres n'en bénéficiant pas.

Les fonds alternatifs comportant par nature un niveau de risque plus élevé que les OPC « grand public », la commercialisation dans le cadre des chapitres 6 et 7 est réservée aux clients investisseurs professionnels au sens des règles MIFID. On peut conclure que le « passeport européen FIA » est plus restrictif que les passeports européens existant dans d'autres domaines.

Néanmoins, le chapitre 8 permet une ouverture aux investisseurs de détail dans les conditions restrictives énoncées audit article. A retenir encore qu'un investisseur professionnel peut toutefois être un particulier, à condition qu'il remplisse les conditions MIFID pour être qualifié comme tel et assumer les risques qui en découlent.

Ces chapitres ne comportent pas de propositions de modification de texte de la part du Conseil d'Etat.

Chapitre 9 (articles 47 à 57)

Le chapitre 9 traite de la surveillance prudentielle des gestionnaires, selon leur pays d'établissement et d'opération (Luxembourg, autre Etat membre de l'Union européenne, pays tiers), et selon que l'autorité de référence est la CSSF ou une autorité étrangère. Il énonce aussi les pouvoirs de la CSSF en la matière.

Le Conseil d'Etat exprime son étonnement relatif à l'article 47, paragraphe (2) selon lequel la CSSF exerce ses attributions prévues par la présente loi exclusivement dans l'intérêt public, alors qu'il ne conçoit pas dans quel autre intérêt que l'intérêt public la CSSF, comme toute autre autorité comparable, pourrait être autorisée à exercer ses attributions. Le Conseil d'Etat demande dès lors la suppression de ce paragraphe.

La représentante du Ministère des Finances indique qu'une disposition similaire existe dans d'autres lois sectorielles du secteur financier. Ainsi, le libellé mis en cause par le Conseil d'Etat existe notamment à l'article 133, paragraphe (2) de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, ainsi qu'à l'article 43, paragraphe (1) de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. S'il peut paraître évident que la CSSF exerce sa mission de surveillance des gestionnaires de FIA et des FIA dans l'intérêt public, rien n'empêche de l'établir explicitement dans la loi et cela d'autant plus qu'une disposition identique existe dans la loi régissant les OPCVM et les sociétés de gestion d'OPCVM. La suppression de l'article 47, paragraphe (2) proposée par le Conseil d'Etat pourrait le cas échéant donner lieu à des interprétations a contrario. La référence à l'intérêt public précise que la CSSF n'exerce pas sa mission dans l'intérêt des seuls investisseurs, d'une catégorie donnée d'acteurs financiers, de la place financière ou encore

de la stabilité financière, mais qu'elle est tenue de prendre en considération dans l'exercice de sa mission l'intérêt général.

Au vu de ces explications, la Commission des Finances et du Budget décide de maintenir l'article 47, paragraphe (2).

Quant à l'article 50, paragraphe 2, point i), le Conseil d'Etat relève que, même s'il s'agit du texte de la directive à transposer, la disposition manque de précision et qu'on devrait pour le moins préciser que lesdites mesures doivent respecter le cadre légal applicable.

La Commission décide de donner suite à la requête du Conseil d'Etat, en complétant le point i) (amendement 1), tout en veillant à ne pas s'écarter du libellé de la directive afin de ne pas risquer d'être accusé de transposition non conforme par les autorités européennes qui contrôlent rigoureusement la transposition. L'harmonisation des pouvoirs des autorités compétentes est en fait un instrument clé droit de l'Union aux fins d'assurer une application uniforme des règles dans tous les Etats membres et partant d'éviter tout arbitrage réglementaire.

Le point i) du paragraphe 2 de l'article 50 sera libellé comme suit :

«i) d'arrêter, **en conformité avec le droit national**, tout type de mesure propre à assurer que les gestionnaires ou les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente loi qui leur sont applicables;».

Le Conseil d'Etat qualifie l'article 50, paragraphe 2, point l) de superfétatoire, comme le Code d'instruction criminelle et notamment son article 23 s'applique de toute façon.

La Commission des Finances et du Budget décide, bien que le Conseil d'Etat ait raison en substance, dans un souci de transparence, de maintenir le point l) de manière à donner à l'article 50 une liste aussi complète que possible des pouvoirs dont la CSSF dispose aux fins de l'application de la présente loi.

En ce qui concerne l'article 50, paragraphe 2, point m), le Conseil d'Etat considère que cette délégation par la CSSF de ses pouvoirs à un tiers devra être circonscrite plus précisément.

La Commission décide de donner suite à la requête du Conseil d'Etat en complétant le point m) comme suit (**amendement 2**):

« m) de donner instruction à des réviseurs d'entreprise agréés ou des experts d'effectuer des vérifications ou des enquêtes **auprès des personnes soumises à la présente loi**. »

En relation avec l'article 51 relatif aux sanctions administratives, le Conseil d'Etat insiste sur la nécessité d'indiquer avec précision les dispositions dont le non-respect est sanctionné. Le Conseil d'Etat relève encore l'éventail très large des sanctions allant du simple avertissement à une amende d'un million d'euros. Il conçoit la difficulté de fixer des critères de gravité des infractions, mais exprime ses doutes les plus sérieux quant à la conformité d'un tel mécanisme avec le principe de la légalité des peines qui exige également une précision de la peine par rapport au type d'infraction et la proportionnalité entre la peine et la gravité de la violation de la loi.

La problématique soulevée par le Conseil d'Etat se concrétise encore au niveau du paragraphe 2 de l'article 51, dont les points a) et b) prévoient que l'« interdiction limitée dans le temps ou définitive » peut être prononcée. Le Conseil d'Etat, sans préjudice du fait que des dispositions comparables se trouvent déjà dans d'autres textes, propose de répondre aux multiples aspects de la problématique soulevée par les sanctions administratives dans une réflexion plus approfondie. A l'heure actuelle, il propose de définir avec précision pour quelle violation du texte sous avis les interdictions visées aux points a) et b) peuvent être prononcées.

La représentante du Ministère des Finances informe les membres de la Commission des Finances et du Budget qu'il est envisagé de présenter dans le courant de l'année un projet de loi régissant les pouvoirs de sanction et d'intervention de la CSSF pour l'ensemble des domaines relevant de sa compétence.

En attendant, la Commission des Finances et du Budget décide de répondre aux doutes du Conseil d'Etat en modifiant tout d'abord le premier tiret du paragraphe (1) de l'article 51 comme suit (amendement 3):

« - elles ne respectent pas les **obligations prévues par les articles 3(3), 4(2), 5(2) (3) (5) (7), 8, 9(1), 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 32, 34, 35, 37 et 46 de la présente loi ou par les mesures d'exécution relatives à ces articles,** lois, règlements, dispositions statutaires et instructions qui leur sont applicables,».

La formule « par les mesures d'exécution relatives à ces articles » vise plus particulièrement les règlements CSSF et les circulaires CSSF, ainsi que les mesures d'exécution de la Commission européenne.

Ensuite, la Commission propose de modifier le chapeau du quatrième tiret du paragraphe (2) de l'article 51 comme suit :

« - **et, dans les cas visés aux 4^{ème}, 6^{ème} et 7^{ème} tirets du paragraphe (1),** une ou plusieurs des mesures suivantes: « .

Enfin, la Commission suggère d'insérer au paragraphe (2) de l'article 51 un nouveau second alinéa de la teneur suivante :

«Dans le prononcé de la sanction, la CSSF tient compte de la nature, de la durée et de la gravité de l'infraction, de la conduite et des antécédents de la personne physique ou morale à sanctionner, du préjudice causé aux tierces personnes et des avantages ou gains potentiels et/ou effectivement tirés de l'infraction.»

Pour ce qui est de l'article 51, paragraphe (2), actuel dernier alinéa relatif au recours juridictionnel, le Conseil d'Etat propose de reprendre cette disposition sous l'article 52, paragraphe (2) en reformulant ce paragraphe comme suit:

«(2) Les décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou le retrait des agréments prévus par la présente loi ainsi que les décisions de la CSSF concernant les sanctions administratives au titre de l'article 51 amendes d'ordre prononcées au titre de l'article 51 de la présente loi peuvent être déférées au tribunal administratif, qui statue comme juge du fond. Le recours doit être introduit sous peine de forclusion dans le délai d'un mois à partir de la notification de la décision attaquée.»

En conséquence, l'article 51, paragraphe (2), actuel dernier alinéa est supprimé.

La Commission décide de suivre la proposition du Conseil d'Etat.

Chapitres 10 et 11 (articles 58 et 59)

Le Conseil d'Etat exige la suppression du paragraphe (3) de l'article 59 sous peine d'opposition formelle, dans la mesure où le terme « peines » y figurant peut être lu comme englobant des sanctions administratives, ce qui serait contraire au principe non bis in idem consacré par l'article 4 du Protocole n° 7 à la Convention de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, alors que les dispositions concernant les concours réel et idéal d'infractions inscrits au Code pénal s'appliquent de toute manière.

La Commission décide de suivre l'avis du Conseil d'Etat.

Chapitre 12 (sections 1 à 8 ; articles 60 à 181)

Le chapitre 12 regroupe l'ensemble des dispositions portant modification d'une série de lois relevant du secteur financier, de même que du droit des sociétés. Le Conseil d'Etat réitère son observation relative aux lois déjà modifiées pour l'ensemble de cet article.

Plus particulièrement, il s'agit des lois suivantes:

- la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (articles 60 à 125);
- la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés (articles 126 à 152);
- la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) (articles 153 à 172);
- la loi modifiée du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep) (articles 173 à 175);
- la loi **modifiée** du 13 juillet 2005 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (articles 176 et 177);
- la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (articles 178 et 179);
- la loi modifiée du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme (article 180);
- la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier (article 181);
- la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (articles 182 à 194) (ci-après la « loi de 1915 »);
- la loi modifiée du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises (articles 195 à 200);
- le Code de commerce (article 201);
- les lois fiscales (articles 202 à 208).

Les objectifs de ces modifications sont multiples.

Pour ce qui de la loi sur les OPC, il s'agit notamment d'introduire la notion de FIA afin d'entériner la *summa divisio* entre OPC et FIA.

Concernant les lois relatives aux FIS, SICAR, assep/sepcav et institutions de retraite, il convient d'introduire les gestionnaires de FIA en tant qu'acteurs ou délégataires potentiels

des fonctions à remplir. Ainsi, on distinguera dorénavant pour ce type de véhicules entre ceux qui continueront à être gérés comme par le passé et ceux ayant confié la gestion de leurs actifs à un gestionnaire de FIA.

Quant à l'article 146 du projet de loi qui modifie l'article 47, paragraphe 5 de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, le Conseil d'Etat estime qu'il y a lieu d'aligner le libellé sur celui de l'article 168 du projet pour écrire:

« Cette décision est prise, à condition que l'assemblée générale soit composée d'un nombre d'investisseurs représentant la moitié au moins ~~des parts d'intérêts~~ de la valeur de la mise constitutive ou du capital social, à la majorité des deux tiers des voix des investisseurs présents ou représentés. »

La Commission décide de suivre l'avis du Conseil d'Etat.

Quant à la loi relative au secteur financier, le nouvel article 26-1 introduit un nouveau type de PSF, à savoir les dépositaires professionnels d'actifs autres que des instruments financiers.

Il convient ensuite de rendre applicable la loi relative à la lutte contre le blanchiment d'argent et contre le financement du terrorisme aux gestionnaires de FIA, de même que d'entériner la compétence de la CSSF pour ces nouveaux acteurs dans la loi organique de la CSSF.

Les articles 122, 152 et 172 du projet de loi règlent les effets de la période de transition pour respectivement les OPC, les FIS et les SICAR. Ces dispositions appellent les observations suivantes de la part du Conseil d'Etat:

Les règles transitoires figurant aux articles 122, 152 et 172 accordent aux OPC, FIS et SICAR qui y sont visés un délai jusqu'au 22 juillet 2014 pour se conformer respectivement aux nouvelles dispositions et à la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les OPC, la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux FIS et la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la SICAR. La question pourrait se poser, au regard de l'article 58 de la loi en projet, si le gestionnaire doit imposer aux FIA les règles dites « produit » également pendant cette période transitoire ou seulement à l'échéance de celle-ci, que ce gestionnaire ait été agréé en application de la nouvelle loi pendant ou à la fin de cette période. Selon la réponse à donner à cette question, la rédaction des articles 122, 152 et 172 devra éventuellement être adaptée.

La Commission des Finances et du Budget juge pertinente l'interrogation du Conseil d'Etat de sorte qu'elle propose de clarifier le texte. Une lecture conjointe des dispositions relatives aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et des modifications à apporter aux lois sectorielles, laisse entendre qu'un FIA nouvellement créé entre le 23 juillet 2013 et le 23 juillet 2014 doit respecter les règles « produits » de la Directive indépendamment de la question de savoir si le gestionnaire qu'il a désigné a déjà ou n'a pas encore un agrément de gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs. Afin d'écartier toute insécurité juridique, il est suggéré de préciser dans la loi que tout nouveau FIA créé pendant la période transitoire de juillet 2013 à juillet 2014 qui désigne un gestionnaire qui n'est pas encore agréé comme gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs, devrait pouvoir bénéficier de la disposition transitoire et donc appliquer les règles « produits » seulement à partir de la date d'agrément de son gestionnaire comme gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs et à partir du 22 juillet 2014 au plus tard. Cette idée est prévue par le projet de loi pour les SICAR et il convient de la reprendre également pour les OPC et les FIS.

Il est à noter que tel est déjà le cas entre juillet 2013 et juillet 2014, en cas de création d'un nouveau FIA en tant que compartiment d'un FIA à compartiments multiples existant au 23

juillet 2013: ces compartiments n'auront pas à observer les règles « produits » de la directive parce que certaines (fonction de banque dépositaire; présentation des comptes; contenu du prospectus; etc.) peuvent seulement s'appliquer au niveau d'une structure juridique toute entière et donc les nouveaux compartiments profitent de la disposition transitoire applicable à l'entité juridique comprenant les anciens compartiments.

Le Conseil d'Etat souligne, en outre, que l'article 88, paragraphe 1^{er} de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux FIS (introduit par l'article 152 du projet de loi) et l'article 56, paragraphe 1^{er} de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la SICAR (introduit par l'article 172 du projet de loi) visent non seulement les gestionnaires agréés au titre du chapitre 2 de la loi en projet, mais aussi ceux agréés en application du chapitre II de la directive 2011/61/UE. Le Conseil d'Etat souligne que la référence au chapitre II de la directive 2011/61/UE a été oubliee à l'article 186-1, paragraphe 1^{er} de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les OPC (introduit par l'article 122 du projet de loi). Il convient donc de rajouter à l'article 186-1 précité « ... au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XX relative aux gestionnaires de fonds alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, ... ».

Le Conseil d'Etat estime encore qu'il y a lieu de remplacer à l'article 88, paragraphe 1^{er} de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux FIS (article 152 de la présente loi), le terme « respectivement » par « ou ». Ces mêmes observations valent à l'endroit du paragraphe (2) de cet article. La Commission constate que la même modification est à faire aux paragraphes (3), (4) et (5).

Le Conseil d'Etat estime que l'énumération des articles 79 à 82 et 84 contenue dans les dernières phrases des paragraphes 1^{er} et 2 de l'article 186-1 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les OPC (article 122 du projet de loi) doit être complétée par une référence aux articles 87 et 88 de la loi en projet, alors que ceux-ci se réfèrent, directement pour le premier et indirectement pour le second, à l'article 122 du projet de loi auquel renvoient les articles 79, 80, 81, 82 et 84 précités.

D'un point de vue rédactionnel, à la dernière phrase de l'article 186-1, paragraphe 1^{er} précité (article 122 du projet de loi), il convient d'écrire « ou à partir du 22 juillet au plus tard ». Au paragraphe 2 de cet article, il y a lieu d'écrire in fine « à partir du 22 juillet 2014 au plus tard », la date du 22 juillet 2013 étant erronée.

Dans ce paragraphe, la troisième phrase qui commence par « Par dérogation à ce principe » peut être allégée en remplaçant « les OPC soumis à la partie II de la présente loi dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs » par « ces OPC de la partie II de la présente loi ».

Au paragraphe 2 de l'article 186-1 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les OPC (article 122 du projet de loi), une référence est faite aux articles 88-2 et 88-6 de cette loi qui sont introduits par l'article 78 de la loi en projet. Le Conseil d'Etat se demande s'il n'y a pas lieu de faire référence aux dispositions du chapitre 10bis en entier plutôt qu'à ces deux articles, dans la mesure où ce chapitre contient les dispositions applicables aux OPC relevant de la partie II de la loi modifiée du 17 décembre 2010 en vertu du projet de loi.

Finalement, l'article 186-1 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 (article 122 du projet de loi), l'article 88 de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux FIS (article 152 du projet de loi) et l'article 56 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative aux SICAR (article 172 du projet de loi) renvoient, dans leurs paragraphes 2 respectifs, à « un gestionnaire externe existant avant le 22 juillet 2013 ». Le Conseil d'Etat se demande s'il n'y a pas lieu de prendre comme

référence, non l'existence de ce gestionnaire avant le 22 juillet 2013, mais le fait que ce dernier exerce des activités en tant que tel avant cette date.

La Commission des Finances et du Budget décide de tenir compte de l'ensemble des observations du Conseil d'Etat.

Par ailleurs, la Commission propose de clarifier aux paragraphes (1), (2) et (3) de l'article 186-1 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les OPC (article 122 du projet de loi) que les gestionnaires de pays tiers peuvent gérer des FIA européens, y compris luxembourgeois, pendant la période transitoire, tel que prévu par la directive AIFM à l'article 42 et précisé dans le considérant 15 de la directive. Cette disposition transitoire vise à créer un « *level playing field* » entre les FIA de pays tiers gérés par des gestionnaires de pays tiers et les FIA européens gérés également par des gestionnaires de pays tiers afin de ne pas mettre les FIA européens dans une position désavantageuse par rapport aux gestionnaires de FIA de pays tiers. Cette idée est déjà reflétée à l'article 45 du projet de loi, ainsi que dans les commentaires relatifs à cet article, qui transpose l'article 42 de la directive AIFM. Il est proposé d'apporter une clarification à cet égard dans les dispositions du projet de loi qui concernent les règles transitoires applicables aux OPC de la partie II, les FIS et les SICAR.

Aux fins de tenir compte des observations du Conseil d'Etat et d'assurer une égalité des termes de la concurrence entre FIA européens et FIA de pays tiers, il est suggéré de modifier les paragraphes (1), (2) et (3) de l'article 186-1 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les OPC (article 122 du projet de loi) comme suit (amendement 4):

«**Art. 186-1.** (1) Sans préjudice des dispositions transitoires prévues à l'article 58 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou prévues, s'il s'agit d'un gestionnaire établi dans un pays tiers, à l'article 45 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les OPC soumis à la partie II de la présente loi et dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, créés avant la date du 22 juillet 2013, auront jusqu'au 22 juillet 2014 pour se conformer aux dispositions figurant au chapitre 10bis de la présente loi. Pour ces OPC, les articles 79, 80, 81, 82, ~~et~~ 84, 87 et 88 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ne sont applicables qu'à partir de la date de leur mise en conformité à ces dispositions du chapitre 10bis de la présente loi, ou à partir du 22 juillet 2014 au plus tard.

(2) Sans préjudice des dispositions transitoires prévues à l'article 58 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou prévues, s'il s'agit d'un gestionnaire établi dans un pays tiers, à l'article 45 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les OPC soumis à la partie II de la présente loi, créés entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014, se qualifient comme FIA au sens de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs à partir de leur date de création. ~~C~~Les OPC de la partie II ~~de la présente loi~~ dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE doivent se conformer aux dispositions figurant au chapitre 10bis de la présente loi à partir de leur création. Par dérogation à ce principe, ~~les ces OPC de soumis à la partie II de la présente loi dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs~~, créés entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014 avec un gestionnaire externe qui exerce des activités de gestionnaire existant avant le 22 juillet 2013, disposent jusqu'au 22 juillet 2014 au plus tard pour se conformer aux dispositions figurant au chapitre 10bis ~~de l'article 88-2 et 88-6~~ de la présente loi. **Pour ces derniers OPC**

Par rapport aux OPC soumis à la partie II de la présente loi, créés entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014, les articles 79, 80, 81, 82 et 84, 87 et 88 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ne sont applicables qu'à partir de la date de leur mise en conformité aux dispositions du chapitre 10bis de la présente loi ou à partir du 22 juillet ~~2014~~ ~~2013~~ au plus tard.

(3) Tous les OPC soumis à la partie II de la présente loi créés après le 22 juillet 2014 seront de plein droit régis par le chapitre 10bis de la présente loi. Ces OPC de la partie II, ou le cas échéant leur gestionnaire, sont, sous réserve des dérogations prévues à l'article 3 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et de la dérogation prévue à l'article 45 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, soumis de plein droit aux dispositions de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. »

En suivant l'avis du Conseil d'Etat et pour les raisons indiquées ci-dessus, il y a lieu de modifier également les paragraphe (1) à (5) de l'article 88 de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux FIS (article 152 du projet de loi) comme suit (amendement 5):

« **Art. 88.** (1) Sans préjudice des dispositions transitoires prévues à l'article 58 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou prévues, s'il s'agit d'un gestionnaire établi dans un pays tiers, à l'article 45 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou respectivement du chapitre II de la directive 2011/61/UE, créés avant le 22 juillet 2013, auront jusqu'au 22 juillet 2014 pour se conformer aux dispositions de la présente partie.

(2) Sans préjudice des dispositions transitoires prévues à l'article 58 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou prévues, s'il s'agit d'un gestionnaire établi dans un pays tiers, à l'article 45 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou respectivement du chapitre II de la directive 2011/61/UE, créés entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014, se qualifient comme FIA au sens de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs à partir de leur date de création. Ces fonds d'investissement spécialisés doivent se conformer aux dispositions figurant à la partie II de la présente loi à partir de leur création. Par dérogation à ce principe, ces fonds d'investissement spécialisés créés entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014 avec un gestionnaire externe qui exerce des activités de gestionnaire existant avant le 22 juillet 2013, disposent jusqu'au 22 juillet 2014 au plus tard pour se conformer aux dispositions figurant à la partie II ~~des articles 80 et 86~~ de la présente loi. »

(3) Tous les fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou respectivement du chapitre II de la directive 2011/61/UE créés après le 22 juillet 2014 seront, sous réserve des dispositions transitoires prévues à l'article 45 de la loi du XX/XX/XXXX applicables aux gestionnaires des fonds d'investissement alternatifs établis dans un pays tiers, de plein droit régis par la partie II de la présente loi. Ces fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou respectivement du chapitre 2 II de la directive 2011/61/UE, ou le cas échéant leur gestionnaire, sont soumis de plein droit aux dispositions de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

(4) Les fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou respectivement du chapitre 2 II de la directive 2011/61/UE créés avant le 22 juillet 2013 qui se qualifient au sens de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs comme FIA de type fermé et qui ne réalisent pas d'investissements supplémentaires après cette date, peuvent ne pas se conformer aux dispositions de la présente partie.

(5) Les fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou respectivement du chapitre 2 II de la directive 2011/61/UE qui se qualifient au sens de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs comme FIA de type fermé et dont la période de souscription pour les investisseurs s'est terminée avant le 22 juillet 2011 et qui sont constitués pour une période expirant au plus tard trois ans après le 22 juillet 2013, peuvent ne pas se conformer aux dispositions de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, à l'exception de l'article 20 et, le cas échéant, des articles 24 à 28 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ou soumettre une demande aux fins d'obtenir un agrément au titre de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.»

Finalement, il y a lieu de modifier également les paragrophes (1) à (5) de l'article 56 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative aux SICAR (article 172 du projet de loi) comme suit afin de tenir compte de l'intention du projet de loi de permettre à des gestionnaires de pays tiers de gérer des FIA européens, y compris luxembourgeois, pendant la période transitoire, tel que prévu par la directive AIFM à l'article 42 et précisé dans le considérant 15 de la directive (amendement 6):

« **Art. 56.** (1) Sans préjudice des dispositions transitoires prévues à l'article 58 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou prévues, s'il s'agit d'un gestionnaire établi dans un pays tiers, à l'article 45 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, créées avant le 22 juillet 2013 ~~auront jusqu'au 22 juillet 2014 pour se~~ doivent se conformer aux dispositions de la partie II de la présente loi à partir du 22 juillet 2014 au plus tard.

(2) Sans préjudice des dispositions transitoires prévues à l'article 58 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou prévues, s'il s'agit d'un gestionnaire établi dans un pays tiers, à l'article 45 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou respectivement du chapitre 2 II de la directive 2011/61/UE, créées entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014, se qualifient comme FIA au sens de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs à partir de leur création. Ces SICAR doivent se conformer aux dispositions figurant à la partie II de la présente loi à partir de leur création. Par dérogation à ce principe, ces SICAR créées entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014 avec un gestionnaire externe qui exerce des activités de gestionnaire existant avant le 22 juillet 2013, ~~disposent jusqu'au 22 juillet 2014 au plus tard pour se conformer à la partie II de la présente loi~~ doivent se conformer aux dispositions figurant à la partie II de la présente loi à partir du 22 juillet 2014 au plus tard.

(3) Toutes les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou

respectivement du chapitre 2 II de la directive 2011/61/UE créées après le 22 juillet 2014 seront, **sous réserve des dispositions transitoires prévues à l'article 45 de la loi du XX/XX/XXXX applicables aux gestionnaires des fonds d'investissement alternatifs établis dans un pays tiers,** de plein droit régies par la partie II de la présente loi. Ces SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs **ou** respectivement du chapitre II de la directive 2011/61/UE, ou le cas échéant leur gestionnaire, sont soumises de plein droit aux dispositions de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

(4) Les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs **ou** respectivement du chapitre 2 II de la directive 2011/61/UE créées avant le 22 juillet 2013 qui se qualifient au sens de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs comme FIA de type fermé et qui ne réalisent pas d'investissements supplémentaires après cette date, peuvent ne pas se conformer aux dispositions découlant de la partie II de la présente loi.

(5) Les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs **ou** respectivement du chapitre 2 II de la directive 2011/61/UE qui se qualifient au sens de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs comme FIA de type fermé et dont la période de souscription pour les investisseurs s'est terminée avant le 22 juillet 2011 et qui sont constituées pour une période expirant au plus tard trois ans après le 22 juillet 2013, peuvent ne pas se conformer aux dispositions de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, à l'exception de l'article 20 et, le cas échéant, des articles 24 à 28 de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ou de soumettre une demande aux fins d'obtenir un agrément au titre de la loi du XX/XX/XXXX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. »

*

L'examen de l'avis du Conseil d'Etat sera poursuivi au cours de la réunion du 30 avril 2013.

3. Divers

La réunion du 30 avril 2013 sera encore consacrée à l'adoption des projets de rapport des projets de loi 6501 et 6506.

Au cours de la réunion du 7 mai 2013 auront lieu les présentations des projets de loi 6513 et 6523 et des avis du Conseil d'Etat respectifs.

*

Il est rappelé aux membres de la Commission que le Bureau a autorisé un membre de la majorité et un membre de l'opposition à participer aux réunions/séminaires suivants :

Bruxelles - 7 mai 2013 (blueprint for a deep and genuine EMU)

Paris - 28-29 mai 2013 (Forum de l'OCDE 2013)

Stockholm - 17-18 juin 2013 (séminaire parlementaire OCDE)

Les invitations seront de nouveau envoyées aux membres de la Commission par courriel. Les personnes intéressées sont priées de contacter le service des relations internationales pour leur inscription.

Luxembourg, le 30 avril 2013

La secrétaire,
Caroline Guezennec

Le Président,
Michel Wolter