



Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 16 février 2016

Ordre du jour :

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 12, 19 et 26 janvier 2016
2. 6920 Projet de loi portant approbation de la Décision du Conseil de l'Union européenne du 26 mai 2014 relative au système des ressources propres de l'Union européenne (2014/335/UE, Euratom)
 - Rapporteur: Monsieur Eugène Berger
 - Présentation et adoption d'un projet de rapport
3. 6846 Projet de loi relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et portant transposition :
 - de la directive 2013/14/UE du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit ; et
 - portant mise en oeuvre :
 1. du règlement (UE) n° 260/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et les prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) n° 924/2009 ;
 2. du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux ; et
 3. du règlement (UE) n° 462/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit ; et
 - portant modification :
 1. de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;
 2. 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) ;
 3. de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ;

- 4. de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
- 5. de la loi du 28 octobre 2011 mettant en oeuvre le règlement (CE) n°1060/2009 du 16 septembre 2009 ; et
- 6. de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
 - Rapporteur: Monsieur André Bauler
 - Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat
 - Présentation et adoption d'un projet de rapport

- 4. 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 du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs
 - Rapporteur: Monsieur André Bauler
 - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
- 5. 6929 Projet de loi relative aux fonds d'investissement alternatifs réservés et portant modification de :
 - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune;
 - la loi modifiée du 1 décembre 1936 concernant l'impôt commercial communal;
 - la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu;
 - la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif
 - Désignation d'un rapporteur
 - Présentation du projet de loi
- 6. 6936 Projet de loi portant modification de:
 - la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société en capital à risque (SICAR);
 - la loi modifiée du 13 février 2007 relative au fonds d'investissement spécialisés;
 - 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
 - Désignation d'un rapporteur
 - Présentation du projet de loi

7. Divers

*

Présents : M. Marc Angel remplaçant M. Alex Bodry, M. André Bauler, M. Eugène Berger, Mme Joëlle Elvinger, M. Franz Fayot, M. Gast Gibéryen, M. Claude Haagen, Mme Josée Lorsché remplaçant M. Henri Kox, Mme Viviane Loschetter, M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Claude Wiseler

M. David Wagner, député (observateur)
Mme Isabelle Goubin, Directeur du Trésor (Ministère des Finances)
Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Alex Bodry, M. Henri Kox, M. Roy Reding

*

Présidence : M. Eugène Berger, Président de la Commission

*

1. Approbation des projets de procès-verbal des réunions des 12, 19 et 26 janvier 2016

Le projet de procès-verbal de la réunion du 19 janvier 2016 est approuvé.

Comme ceux des 12 et 26 janvier 2016 n'ont pas encore été communiqués aux membres de la Commission, ils seront approuvés au cours d'une prochaine réunion.

2. 6920 Projet de loi portant approbation de la Décision du Conseil de l'Union européenne du 26 mai 2014 relative au système des ressources propres de l'Union européenne (2014/335/UE, Euratom)

Le rapporteur présente le contenu de son projet de rapport qui est ensuite adopté à l'unanimité.

La Commission choisit le modèle de base pour les discussions en séance plénière.

3. 6846 Projet de loi relative aux produits dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux et portant transposition :

de la directive 2013/14/UE du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit ; et

portant mise en oeuvre :

1. du règlement (UE) n° 260/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 établissant des exigences techniques et commerciales pour les virements et les prélèvements en euros et modifiant le règlement (CE) n° 924/2009 ;

2. du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux ; et

3. du règlement (UE) n° 462/2013 du Parlement européen et du Conseil du

21 mai 2013 modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit ; et

portant modification :

- 1. de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier ;**
- 2. 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) ;**
- 3. de la loi modifiée du 10 novembre 2009 relative aux services de paiement ;**
- 4. de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;**
- 5. de la loi du 28 octobre 2011 mettant en oeuvre le règlement (CE) n°1060/2009 du 16 septembre 2009 ; et**
- 6. de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

Le rapporteur présente le contenu de son projet de rapport qui est ensuite adopté à l'unanimité.

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat émet deux oppositions formelles portant sur le nouveau libellé de l'article 3, paragraphe 4 du projet de loi (amendement 6). Il propose un nouveau libellé de l'alinéa 1^{er} et de l'alinéa 2 (dernier alinéa) du paragraphe 4 de l'article 3. La Commission des Finances et du Budget reprend les libellés proposés.

En novembre 2015, la Commission européenne avait formé un recours contre le Luxembourg devant la Cour de justice de l'UE pour non-transposition de la législation européenne concernant la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit (directive 2013/14/UE). Dès que le présent projet de loi sera voté et la nouvelle loi publiée au Mémorial, le ministère des Finances le notifiera à la Commission européenne en espérant que cette dernière annulera son recours.

La Commission choisit le modèle de base pour les discussions en séance plénière.

4. 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 du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

L'examen de l'avis du Conseil d'Etat portant sur ce projet de loi est reporté à une réunion ultérieure.

5. 6929 Projet de loi relative aux fonds d'investissement alternatifs réservés et portant modification de :

- la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune;
- la loi modifiée du 1 décembre 1936 concernant l'impôt commercial communal;
- la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu;
- la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif

6. 6936 **Projet de loi portant modification de:**

- la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société en capital à risque (SICAR);
- la loi modifiée du 13 février 2007 relative au fonds d'investissement spécialisés;
- 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

M. André Bauler est nommé rapporteur des deux projets de loi sous rubrique.

La représentante du ministère des Finances présente le contenu des deux projets de loi tel qu'il est détaillé dans les exposés des motifs des documents parlementaires n°6929 et n°6936.

Elle rappelle que lors de la transposition de la directive GFIA (Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs) par le biais de la loi GFIA (loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs) qui réglemeute surtout les gestionnaires de FIA (fonds d'investissement alternatifs), le Luxembourg avait opté pour le maintien de sa réglementation « produits », en vigueur depuis des années déjà. Ce choix se justifie du fait que les fonds d'investissement sont des produits phares de la place financière, les fonds luxembourgeois étant distribués à travers le monde. Le fait que les fonds luxembourgeois sont agréés et surveillés par la CSSF leur confère un label de qualité aux yeux des investisseurs. Les Pays-Bas et le Royaume-Uni ont par contre opté pour une approche qui consiste à réglementer uniquement le gestionnaire de FIA. Afin de maintenir la compétitivité du secteur luxembourgeois des fonds d'investissement, il est proposé d'enrichir la gamme des produits offerts le projet de loi par un fonds d'investissement non réglementé.

L'objet du projet de loi 6929 est de créer - sous la dénomination de « fonds d'investissements alternatifs réservés » (FIAR) - un nouveau statut de fonds d'investissement alternatif qui, contrairement aux OPC (organismes de placement collectif) de la partie II, aux FIS (fonds d'investissement spécialisé) et aux SICAR (sociétés d'investissement en capital à risque), n'est pas soumis à l'agrément et à la surveillance de la CSSF, tout en bénéficiant de toutes les flexibilités de structuration dont bénéficient les OPC, FIS et SICAR (notamment constitution de compartiments).

Pour pouvoir se constituer sous la forme d'un FIAR, le fonds d'investissement devra être un FIA (fonds d'investissement alternatif) au sens de la Directive GFIA et devra être géré par un GFIA autorisé. Il appartiendra au GFIA autorisé de veiller à ce que le FIA respecte les exigences de la loi GFIA.

Comme pour les FIS, les FIAR seront réservés à des investisseurs avertis, c'est-à-dire des investisseurs institutionnels, des investisseurs professionnels, des investisseurs qui investissent un minimum de 125.000 euros et se qualifient d'investisseurs avertis.

L'objet du projet de loi 6936 est de réviser le champ d'application de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. Dans un souci de protection des investisseurs, le projet de loi propose de réserver les fonds d'investissement spécialisés investissant dans des actifs atypiques aux investisseurs professionnels. Les fonds d'investissement investissant dans des actifs atypiques pourront recourir au nouveau statut de fonds d'investissement alternatifs réservés (FIAR) (voir le projet de loi 6929), qui ne sont soumis ni à l'agrément ni à la surveillance de la CSSF.

En réponse aux questions des membres de la Commission, la représentante du ministère des Finances apporte les précisions suivantes :

- Le FIAR doit revêtir la forme d'un FIA au sens de la directive GFIA ; il sera géré par un gestionnaire de FIA selon les dispositions de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Il appartiendra au gestionnaire du FIAR (et non à la CSSF) de s'assurer que le FIAR remplit les exigences de la loi du 12 juillet 2013. Les comptes financiers du FIAR sont vérifiés par un réviseur d'entreprises agréé.

Le gestionnaire du FIAR veillera à ce que les parts ou actions de FIAR sont commercialisées à des investisseurs avertis exclusivement.

- Le nouveau produit « FIAR » n'a pas été inclus dans la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, mais est créé par une loi à part pour les deux raisons suivantes : d'une part, une loi à part confère une plus grande visibilité au FIAR et, d'autre part, le produit FIAR s'apparente davantage à un fonds d'investissement qu'à une société classique du fait qu'il dispose des mêmes flexibilités que les fonds d'investissement (loi OPC, loi FIS, loi SICAR), notamment en ce qui concerne la possibilité d'avoir un capital variable, l'absence de restrictions sur des distributions et la possibilité de compartiments multiples.
- Les présents projets de loi ont été discutés au sein de groupes de travail du « Haut Comité de la place financière (HCPF) » et la CSSF a participé à leur rédaction. Le HCPF est présidé par le ministre des Finances et regroupe des représentants de diverses institutions et administrations de l'Etat. Le HCPF est soucieux de préserver la bonne réputation de la place financière luxembourgeoise.

Il existe au Luxembourg des FIS qui ont investi dans des actifs atypiques. La révision du champ d'application de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés a pour objet de limiter la commercialisation de parts et actions d'OPC de la partie II et de FIS investissant dans des avoirs atypiques aux investisseurs professionnels, ces derniers étant censés posséder l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour évaluer correctement les risques encourus.

- L'alignement du régime des SICAR répond à une demande de la CSSF.
- Une modification de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation n'est pas prévue dans un proche avenir. Le site internet de la CSSF comporte un document de questions/réponses relatives aux organismes de titrisation agréés par la CSSF en vertu de l'article 19 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation.
- L'article 5 du projet de loi 6929 (FIAR) prévoit le principe que la garde des actifs d'un FIAR doit être confiée à un dépositaire et il reflète les exigences de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs selon

lesquelles ce dépositaire doit, soit avoir son siège statutaire au Luxembourg, soit y avoir une succursale, s'il a son siège statutaire dans un autre Etat membre de l'Union Européenne.

- L'article 34 du projet de loi 6929 (FIAR) prévoit les formalités de constitution des FIAR. Comme les FIAR ne sont pas soumis à agrément et surveillance par la CSSF, le projet de loi ne reprend pas les dispositions relatives à la surveillance des FIS par la CSSF de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. Il a néanmoins été estimé approprié de prévoir dans le projet de loi des dispositions impératives concernant les modalités de constitution des FIAR. C'est ainsi que le paragraphe (1) de l'article 34 prévoit que la constitution du FIAR doit être constatée par acte notarié. Ce texte n'implique pas que le document constitutif, tel que le contrat social dans une société en commandite simple ou spéciale, doit prendre la forme d'un acte notarié ou être passé devant notaire. Il suffit que, après la conclusion du contrat social sous seing privé, le gérant désigné atteste devant notaire que le FIAR a été constitué et c'est cette attestation qui devra être déposée au registre de commerce et des sociétés aux fins de publication au Mémorial.

Des détails concernant l'intervention du notaire dans la procédure seront fournis au cours d'une prochaine réunion.

7. Divers

Aucun point divers n'a été abordé.

Luxembourg, le 3 mars 2016

La secrétaire,
Caroline Guezennec

Le Président,
Eugène Berger