

N° 5201

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2002-2003

PROJET DE LOI

relative à la Société d'investissement en capital à risque (SICAR)
et portant modification de

- la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu
- la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune
- la loi modifiée du 1er décembre 1936 concernant l'impôt commercial communal
- la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée

* * *

(Dépôt: le 2.9.2003)

SOMMAIRE:

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (12.8.2003)	1
2) Exposé des motifs.....	2
3) Texte du projet de loi	4
4) Commentaire des articles	15

*

ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

Nous HENRI, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Sur le rapport de Notre Ministre du Trésor et du Budget et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons:

Article unique.– Notre Ministre du Trésor et du Budget est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi relative à la Société d'investissement en capital à risque (SICAR) et portant modification de

- la loi modifiée du 4 décembre 1967 relative à l'impôt sur le revenu
- la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune
- la loi modifiée du 1er décembre 1936 concernant l'impôt commercial communal
- la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée.

Cabasson, le 12 août 2003

Le Ministre du Trésor et du Budget,

Luc FRIEDEN

HENRI

EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi relative à la Société d'investissement en capital à risque a pour objet de favoriser à Luxembourg la collecte dans un véhicule spécialisé de ce qu'il est convenu d'appeler le „Venture Capital“ ou le „Private Equity“. Les deux concepts ne sont pas identiques, mais requièrent en pratique des techniques similaires.

Le „Venture Capital“ désigne en règle générale le capital mis à disposition de firmes nouvellement lancées („start up“) ou encore de secteurs d'activités à potentiel de développement élevé. L'investisseur en „Venture Capital“ fournit un engagement à long terme dans une activité dont il apprécie le risque et dont il espère en retour retirer un rendement élevé.

Le „Private Equity“ est défini de façon large comme tout investissement dans une société privée non cotée.

Ces types d'investissement ont en commun l'engagement pris sciemment dans une opération à risque, l'espoir d'un rendement conséquent, l'absence de liquidité des titres souscrits et un terme relativement lointain avant de toucher les premières distributions, voire des remboursements.

Favorisant le développement de la petite et moyenne entreprise (PME), l'essor des fonds de „Venture Capital“ ou de „Private Equity“ est considéré comme un stimulant du marché de l'emploi. Cette analyse est notamment partagée par le Conseil des Ministres de l'Union européenne (programme d'action spécial pour l'emploi du sommet d'Amsterdam de juin 1997) et relayée par les Etats membres au moyen de mesures incitatives. En avril 1998, la Commission européenne a encore insisté sur l'importance du capital à risque par une communication intitulée: „Le capital-investissement: clé de la création d'emplois dans l'Union européenne.“ Enfin, lors du Conseil européen de Lisbonne en mars 2000, les conclusions de la présidence se lisaient comme suit: „La réalisation du nouvel objectif stratégique reposera essentiellement sur le secteur privé et sur des partenariats entre les secteurs public et privé. Elle dépendra d'une mobilisation des ressources disponibles sur les marchés et des efforts consentis par les Etats membres. ... la BEI devrait ... dégager une nouvelle tranche d'un milliard d'euros pour des opérations de capital-risque en faveur des PME et consacrer aux domaines prioritaires son programme de prêts spécifique d'un montant de 12 à 15 milliards d'euros pour les trois prochaines années.“

Les études révèlent que les montants recueillis par l'industrie européenne du „Venture Capital“ augmentent considérablement. Alors que l'industrie a levé de 1988 à 1996 entre 3,5 et 8 milliards d'ECUs par an, elle a levé en 1997 et 1998 consécutivement 20 milliards d'ECUs. Cette croissance s'est confirmée jusqu'en 2000 inclus. Depuis, une baisse des investissements a accompagné la détérioration générale du climat économique et les fonds disponibles en 2001 ont dépassé de 51 milliards de dollars le montant des investissements réalisés. Mais les spécialistes sont persuadés que l'actuelle baisse de ce marché est un épisode dans la croissance à long terme. D'ailleurs les tendances sont inégales: la baisse a été moins forte en Europe qu'elle ne l'a été aux Etats-Unis et l'Asie Pacifique n'a connu qu'une baisse très faible.

La loi modifiée du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif offrait déjà, par sa partie II, un cadre légal aux promoteurs de fonds spécialisés dont l'objet principal est le placement dans ce type d'investissement.

Etant donné que la loi modifiée du 30 mars 1988 régit toujours la plupart des OPC, tout en coexistant temporairement avec la nouvelle loi du 20 décembre 2002, il est de façon générale fait référence dans le commentaire du présent projet aux dispositions de la loi de 1988 qui ont inspiré le présent projet et qui ont été reprises mutatis mutandis par la loi de 2002.

Le chapitre I de la circulaire IML 91/75 donne la définition suivante des OPC visés: „OPC spécialisés dont l'objet principal est le placement dans des capitaux à risques élevés „Venture Capital“, par lequel on entend l'investissement dans des titres de sociétés non cotées, soit que ces sociétés ont été nouvellement créées, soit qu'elles se trouvent en voie de développement et que de ce fait, elles n'ont pas encore atteint le stade de maturité nécessaire pour accéder au marché boursier.“ Les promoteurs et gestionnaires des fonds de la partie II de la loi du 30 mars 1988 font l'objet d'un agrément préalable de la CSSF. Ce régime protecteur se révèle adapté aux fonds „Venture Capital“ collectant l'épargne auprès du public.

En dehors du cadre des organismes de placement collectif, il existe par ailleurs déjà des sociétés, le plus souvent sous forme de société en commandite par actions, opérant sous les dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, qui exercent une activité d'investissement en

„Venture Capital“ ou „Private Equity“ sans être soumises à la surveillance de la CSSF ou d'une autre autorité de contrôle luxembourgeoise du fait qu'elles ne font pas appel à l'épargne du public.

Le régime prévu par le présent projet de loi n'est pas destiné à remplacer ou à se substituer aux véhicules d'investissement réglementés et non réglementés mentionnés ci-avant. Le projet de loi vise plutôt à créer un régime supplémentaire et à élargir ainsi la palette de véhicules d'investissement luxembourgeois pouvant être utilisés pour investir dans le „Private Equity“ ou „Venture Capital“.

Le projet institue un régime plus libéral que celui prévu par la loi modifiée du 30 mars 1988 sur les organismes de placement collectif mais soumis néanmoins à un cadre réglementaire plus strict que celui qui s'applique à des sociétés qui ne sont pas soumises à la surveillance d'une autorité de contrôle.

Ainsi, les sociétés d'investissement qui se soumettent aux dispositions de la présente loi seront soumises à la surveillance de la CSSF, qui veillera à l'application des dispositions légales et contractuelles. Leurs dirigeants feront l'objet d'un agrément par la CSSF mais, contrairement au régime applicable aux OPC régis par la loi modifiée du 30 mars 1988, le promoteur et le gestionnaire ne feront pas l'objet d'un tel agrément.

Le régime proposé prend ainsi en compte le fait que les promoteurs ou gestionnaires n'ont pas nécessairement l'assise financière des promoteurs et gestionnaires agréés par la CSSF selon les critères actuels adoptés en application de la loi modifiée du 30 mars 1988 sur les OPC. A l'image des sociétés qu'elle finance, l'industrie européenne de „Venture Capital“ et de „Private Equity“ demeure en effet plus dispersée que l'industrie des fonds dans son ensemble. Les gestionnaires de telles structures sont par ailleurs souvent des sociétés non affiliées à un groupe.

Le projet de loi prévoit que les sociétés d'investissement en capital à risque qui se soumettent à cette loi devront également nommer une banque dépositaire et un réviseur d'entreprises.

Ainsi le cadre réglementaire et la surveillance de la part de la CSSF doivent-ils donner aux investisseurs une assurance accrue de sérieux et une confiance justifiée par le poids de l'autorité publique. Si néanmoins, le régime instauré par ce texte est plus libéral que celui d'un OPC classique, c'est que les investisseurs auxquels il s'adresse doivent faire preuve d'un certain degré de compétence en matière financière. En tant qu'investisseurs avertis, ils doivent remplir les conditions minimales décrites par la loi.

La forme juridique retenue est celle d'une société d'investissement en capital à risque adoptant, au choix, la forme de la société en commandite simple, de la société en commandite par actions, de la société à responsabilité limitée, de la société anonyme ou de la société coopérative organisée sous forme de société anonyme. Ce choix inclut dès lors l'alternative entre une société de personnes fiscalement transparente ou une société de capitaux.

Au-delà des objectifs internationaux, un véhicule favorisant l'investissement en capital à risque pourra aussi contribuer au meilleur financement des PME et donc à la stimulation de l'économie et de l'emploi au Luxembourg et dans la Grande Région.

La société d'investissement en capital à risque veut être un nouveau produit pour la place financière. Elle présente un régime équilibré pour une gamme d'investisseurs institutionnels et privés qui ne sont pas encore entièrement couverts par les instruments juridiques actuellement disponibles. Elle pourra augmenter la visibilité du Grand-Duché dans le créneau du capital à risque. Enfin, elle permettra de soutenir les efforts européens faits, notamment à travers la BEI, en faveur des PME.

TEXTE DU PROJET DE LOI

Chapitre I: *Dispositions générales*

Art. 1.– (1) Pour l'application de la présente loi, sera considérée comme société d'investissement en capital à risque, en abrégé SICAR, toute société:

- qui a adopté la forme d'une société en commandite simple, d'une société en commandite par actions, d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme, d'une société à responsabilité limitée ou d'une société anonyme de droit luxembourgeois, et
- dont l'objet est le placement de ses fonds en valeurs représentatives de capital à risque dans le but de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion de ses actifs en contrepartie du risque qu'ils supportent, et
- qui réserve ses titres à des investisseurs avertis tels que définis à l'article 2 de la présente loi, et
- dont les statuts prévoient qu'elle est soumise aux dispositions de la présente loi.

(2) Par placement en capital à risque, on entend l'apport de fonds direct ou indirect à des entités en vue de leur lancement, de leur développement ou de leur introduction en bourse.

(3) Le siège statutaire et l'administration centrale d'une SICAR luxembourgeoise doivent être situés au Luxembourg.

Art. 2.– Est investisseur averti au sens de la présente loi l'investisseur institutionnel, l'investisseur professionnel ainsi que tout autre investisseur qui répond aux conditions suivantes:

- 1) il a déclaré par écrit son adhésion au statut d'investisseur averti et
- 2) il investit un minimum de 125.000 euros dans la société, ou
- 3) il bénéficie d'une appréciation, de la part d'un établissement de crédit, d'un autre professionnel du secteur financier soumis à des règles de conduite au sens de l'article 11 de la directive 93/22/CEE, ou d'une société de gestion au sens de la Directive 2001/107/CE certifiant son expertise, son expérience et sa connaissance pour apprécier de manière adéquate un placement en capital à risque.

Les conditions du présent article ne s'appliquent pas aux associés commandités des sociétés en commandite.

Art. 3.– Les SICAR sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la présente loi.

Art. 4.– (1) Le capital social souscrit de la SICAR ne peut être inférieur à 1 million EUR. Ce minimum doit être atteint dans un délai de 12 mois à partir de l'agrément de la société. Un règlement grand-ducal peut fixer ce minimum à un chiffre plus élevé sans que ce chiffre puisse dépasser 2 millions EUR.

(2) Les sociétés en commandite par actions, les sociétés à responsabilité limitée, les sociétés anonymes et les sociétés coopératives organisées comme sociétés anonymes visées par la présente loi peuvent prévoir dans leurs statuts que le montant du capital est à tout moment égal à la valeur de leur actif net. Les variations du capital social se font alors de plein droit et sans mesures de publicité et d'inscription au registre de commerce et des sociétés.

Art. 5.– (1) La SICAR peut émettre des titres nouveaux suivant les modalités et formes prévues aux statuts.

(2) Le capital d'une société en commandite par actions, d'une société anonyme, d'une société à responsabilité limitée et d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme visée par la présente loi doit être entièrement souscrit et chaque action doit être libérée de 5% au moins par un versement en numéraire ou par un apport autre qu'en numéraire.

(3) L'évaluation des actifs de la société se base sur la valeur probable de réalisation estimée de bonne foi. Cette valeur doit être déterminée en suivant les modalités décrites aux statuts.

Art. 6.– (1) Les SICAR ne sont pas obligées de constituer une réserve légale.

(2) Les remboursements et dividendes aux investisseurs ne sont pas soumis à d'autres restrictions que celles prévues aux statuts.

(3) Les SICAR ne sont pas assujetties à des règles en matière de versement d'acomptes sur dividendes autres que celles prévues par leurs statuts.

Art. 7.– La mention „société en commandite simple“, „société en commandite par actions“, „société à responsabilité limitée“, „société anonyme“ ou „société coopérative organisée sous forme de société anonyme“ est complétée, pour les sociétés tombant sous l'application de la présente loi, par celle de „société d'investissement en capital à risque“ en abrégé: „SICAR“.

Chapitre II: *Le dépositaire*

Art. 8.– (1) La garde des actifs d'une SICAR doit être confiée à un dépositaire. Le dépositaire doit, soit avoir son siège statutaire au Luxembourg, soit y être établi s'il a son siège statutaire dans un autre Etat. Il doit être un établissement de crédit au sens de la loi du 5 avril 1993 relative à la surveillance du secteur financier, telle que modifiée.

(2) La responsabilité du dépositaire n'est pas affectée par le fait qu'il confie à un tiers tout ou partie des actifs dont il a la garde.

(3) Le dépositaire doit en outre:

- a) veiller à ce que le prix de souscription des titres de la société soit perçu par celle-ci dans les délais prévus par ses documents constitutifs;
- b) contrôler si dans les opérations portant sur les actifs de la société, une contrepartie lui est payée ou livrée dans les délais d'usage;
- c) veiller à ce que les produits de la société soient affectés conformément à ses documents constitutifs.

Art. 9.– (1) Le dépositaire doit, dans l'exercice de ses fonctions, agir de façon indépendante et exclusivement dans l'intérêt des investisseurs.

(2) Le dépositaire est responsable, selon le droit luxembourgeois, à l'égard de la société et des investisseurs, de tout préjudice subi par eux et résultant de l'inexécution ou de la mauvaise exécution fautives de ses obligations.

(3) A l'égard des investisseurs, la responsabilité est mise en cause par l'intermédiaire de la SICAR. Si la société n'agit pas, nonobstant sommation écrite d'un investisseur, dans un délai de trois mois à partir de cette sommation, l'investisseur peut mettre en cause directement la responsabilité du dépositaire.

Art. 10.– Les fonctions du dépositaire de la SICAR prennent respectivement fin:

- a) en cas de retrait du dépositaire intervenu de sa propre initiative ou celle de la société; en attendant son remplacement qui doit avoir lieu dans les deux mois, le dépositaire doit prendre toutes les mesures nécessaires à la bonne conservation des intérêts des investisseurs;
- b) lorsque la SICAR ou le dépositaire a été déclaré en faillite, admis au bénéfice du concordat, du sursis de paiement, de la gestion contrôlée ou d'une mesure analogue ou mis en liquidation;
- c) lorsque l'autorité de surveillance retire son agrément à la SICAR ou au dépositaire;
- d) dans tous les autres cas prévus par les statuts.

Chapitre III: *Agrément et surveillance*

Art. 11.– (1) L'autorité chargée d'exercer la surveillance des SICAR est la Commission de Surveillance du Secteur Financier, ci-après la „CSSF“.

(2) La CSSF exerce ces attributions exclusivement dans l'intérêt public.

(3) La CSSF veille à l'application par les SICAR et par leurs dirigeants des dispositions légales et conventionnelles applicables.

Art. 12.– (1) Pour exercer leurs activités, les SICAR relevant de la présente loi doivent être agréées par la CSSF.

(2) Une SICAR n'est agréée que si la CSSF approuve les documents constitutifs et le choix du dépositaire.

(3) Les dirigeants de la SICAR et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience requises pour l'exercice de leurs fonctions. A cette fin, leur identité doit être notifiée à la CSSF. Par dirigeants on entend, dans le cas des sociétés en commandite, les commandités et dans le cas des sociétés anonymes et sociétés à responsabilité limitée, les membres du conseil d'administration et le(s) gérant(s), respectivement.

(4) Tout remplacement du dépositaire ou d'un dirigeant, ainsi que toute modification des documents constitutifs de la SICAR sont subordonnés à l'approbation de la CSSF.

(5) L'agrément est subordonné à la justification que l'administration centrale de la SICAR est située au Luxembourg.

Art. 13.– (1) Les SICAR agréées sont inscrites par la CSSF sur une liste. Cette inscription vaut agrément et est notifiée par la CSSF à la SICAR concernée. Les demandes d'inscription des SICAR doivent être introduites auprès de la CSSF dans le mois qui suit leur constitution ou création. Cette liste ainsi que les modifications qui y sont apportées sont publiées au Mémorial par les soins de la CSSF.

(2) L'inscription et le maintien sur la liste visée au paragraphe (1) sont soumis à la condition que soient observées toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent l'organisation et le fonctionnement des SICAR.

(3) Les SICAR qui obtiennent leur inscription sur la liste officielle visée dans cet article sont dispensées de l'accomplissement des formalités prévues pour le visa des prospectus relatifs à des offres publiques de valeurs mobilières.

Art. 14.– Le fait pour une SICAR d'être inscrite sur la liste visée à l'article 13 (1) ne doit en aucun cas et sous quelque forme que ce soit, être décrit comme une appréciation positive faite par la CSSF de la qualité des titres émis.

Art. 15.– (1) Toutes les personnes exerçant ou ayant exercé une activité pour la CSSF, ainsi que les réviseurs ou experts mandatés par la CSSF, sont tenus au secret professionnel visé à l'article 16 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de Surveillance du Secteur Financier. Ce secret implique que les informations confidentielles qu'ils reçoivent à titre professionnel ne peuvent être divulguées à quelque personne ou autorité que ce soit, excepté sous une forme sommaire ou agrégée de façon à ce qu'aucune SICAR ni aucun dépositaire ne puissent être identifiés individuellement, sans préjudice des cas relevant du droit pénal.

(2) Le paragraphe (1) ne fait pas obstacle à ce que la CSSF échange avec les autorités de surveillance des autres Etats membres de l'Union Européenne des informations dans les limites prévues par la présente loi.

La CSSF collabore étroitement avec les autorités de surveillance des autres Etats membres de l'Union Européenne en vue de l'accomplissement de leur mission de surveillance des SICAR et communique, à cette fin seulement, toutes les informations requises.

Sont assimilées aux autorités de surveillance des Etats membres de l'Union Européenne les autorités de surveillance des Etats parties à l'Accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union Européenne, dans les limites définies par cet accord et des actes y afférents.

(3) Le paragraphe (1) ne fait pas obstacle à ce que la CSSF échange des informations avec:

- les autorités de pays tiers investies de la mission publique de surveillance prudentielle des SICAR,
- les autres autorités, organismes et personnes visés au paragraphe (5), à l'exception des centrales de risques, et établis dans des pays tiers,
- les autorités de pays tiers visées au paragraphe (6).

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise aux conditions suivantes:

- les informations communiquées doivent être nécessaires à l'accomplissement de la fonction des autorités, organismes et personnes qui les reçoivent,
- les informations communiquées doivent être couvertes par le secret professionnel des autorités, organismes et personnes qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités, organismes et personnes doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise,
- les autorités, organismes et personnes qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- les autorités, organismes et personnes qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, accordent le même droit d'information à la CSSF,
- la divulgation par la CSSF d'informations reçues de la part d'autorités d'origine communautaire compétentes pour la surveillance prudentielle des SICAR, ne peut se faire qu'avec l'accord explicite de ces autorités et, le cas échéant, exclusivement aux fins pour lesquelles ces autorités ont marqué leur accord.

Par pays tiers au sens du présent paragraphe, il faut entendre les Etats autres que ceux visés au paragraphe (2).

(4) La CSSF qui, au titre des paragraphes (2) et (3), reçoit des informations confidentielles, ne peut les utiliser que dans l'exercice de ses fonctions:

- pour vérifier que les conditions d'accès à l'activité des SICAR et des dépositaires sont remplies et pour faciliter le contrôle des conditions d'exercice de l'activité, de l'organisation administrative et comptable, ainsi que des mécanismes de contrôle interne; ou
- pour l'imposition de sanctions; ou
- dans le cadre d'un recours administratif contre une décision de la CSSF; ou
- dans le cadre de procédures juridictionnelles engagées contre les décisions de refus d'octroi de l'agrément ou des décisions de retrait d'agrément.

(5) Les paragraphes (1) à (4) ne font pas obstacle à:

- a) l'échange d'informations à l'intérieur de l'Union Européenne, entre la CSSF et:
 - les autorités investies de la mission publique de surveillance des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des compagnies d'assurances et d'autres institutions financières ainsi que les autorités chargées de la surveillance des marchés financiers,
 - les organes impliqués dans la liquidation, la faillite ou d'autres procédures similaires concernant des SICAR et des dépositaires,
 - les personnes chargées du contrôle légal des comptes des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, d'autres établissements financiers ou des compagnies d'assurances, pour l'accomplissement de leur mission,
- b) la transmission, à l'intérieur de l'Union Européenne, par la CSSF aux organismes chargés de la gestion des systèmes d'indemnisation des investisseurs ou de centrales des risques, des informations nécessaires à l'accomplissement de leur fonction.

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise à la condition que ces informations tombent sous le secret professionnel des autorités, organismes et personnes qui les reçoivent, et, n'est autorisée que dans la mesure où le secret professionnel de ces autorités, organismes et personnes offre des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel

est soumise la CSSF. En particulier, les autorités qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait.

Sont assimilés aux Etats membres de l'Union Européenne les Etats parties à l'Accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union Européenne, dans les limites définies par cet accord et des actes y afférents.

(6) Les paragraphes (1) et (4) ne font pas obstacle aux échanges d'informations, à l'intérieur de l'Union Européenne, entre la CSSF et:

- les autorités chargées de la surveillance des organes impliqués dans la liquidation, la faillite et autres procédures similaires concernant des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des compagnies d'assurances, des SICAR et des dépositaires,
- les autorités chargées de la surveillance des personnes chargées du contrôle légal des comptes des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des compagnies d'assurances et d'autres établissements financiers.

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise aux conditions suivantes:

- les informations communiquées sont destinées à l'accomplissement de la mission de surveillance des autorités qui les reçoivent,
- les informations communiquées doivent être couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel est soumise la CSSF,
- les autorités qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- la divulgation par la CSSF d'informations reçues de la part d'autorités de surveillance visées aux paragraphes (2) et (3) ne peut se faire qu'avec l'accord explicite de ces autorités et, le cas échéant, exclusivement aux fins pour lesquelles ces autorités ont marqué leur accord.

Sont assimilés aux Etats membres de l'Union Européenne les Etats parties à l'Accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union Européenne, dans les limites définies par cet accord et des actes y afférents.

(7) Le présent article ne fait pas obstacle à ce que la CSSF transmette aux banques centrales et aux autres organismes à vocation similaire en tant qu'autorités monétaires des informations destinées à l'accomplissement de leur mission.

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise à la condition que ces informations tombent sous le secret professionnel des autorités qui les reçoivent, et, n'est autorisée que dans la mesure où le secret professionnel de ces organismes offre des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel est soumise la CSSF. En particulier, les autorités qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait.

Le présent article ne fait en outre pas obstacle à ce que les autorités ou organismes visés au présent paragraphe communiquent à la CSSF les informations qui lui sont nécessaires aux fins du paragraphe (4). Les informations reçues par la CSSF tombent sous son secret professionnel.

(8) Le présent article ne fait pas obstacle à ce que la CSSF communique l'information visée aux paragraphes (1) à (4) à une chambre de compensation ou un autre organisme similaire reconnu par la loi pour assurer des services de compensation ou de règlement des contrats sur un des marchés au Luxembourg, si la CSSF estime qu'une telle communication est nécessaire afin de garantir le fonctionnement régulier de ces organismes par rapport à des manquements, même potentiels, d'un intervenant sur ce marché.

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise à la condition que ces informations tombent sous le secret professionnel des organismes qui les reçoivent, et, n'est autorisée que dans la mesure où le secret professionnel de ces organismes offre des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel est soumise la CSSF. En particulier, les organismes

qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait.

Les informations reçues par la CSSF en vertu des paragraphes (2) et (3) ne peuvent être divulguées, dans le cas visé au présent paragraphe, sans le consentement exprès des autorités de surveillance qui ont divulgué ces informations à la CSSF.

Art. 16.– (1) Les décisions à prendre par la CSSF en exécution de la présente loi sont motivées et, sauf péril en la demeure, interviennent après instruction contradictoire. Elles sont notifiées par lettre recommandée ou signifiées par voie d'huissier.

(2) Les décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou la révocation des agréments prévus par la présente loi peuvent être déferées 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.

Art. 17.– (1) Les dirigeants des SICAR ainsi que les liquidateurs en cas de liquidation volontaire d'une SICAR peuvent être frappés par la CSSF d'une amende d'ordre de quinze à cinq cents euros au cas où ils refuseraient de fournir les rapports financiers et les renseignements demandés ou lorsque ceux-ci se révéleraient incomplets, inexacts ou faux, ainsi qu'en cas d'infraction à l'article 23 de la présente loi ou encore en cas de constatation de toute autre irrégularité grave.

(2) La même amende d'ordre est prévue à l'encontre de ceux qui contreviendraient aux dispositions de l'article 14.

Chapitre IV: *Dissolution et liquidation*

Art 18.– La décision de la CSSF portant retrait de la liste prévue à l'article 13 d'une SICAR entraîne de plein droit, à partir de sa notification à la société concernée et à charge de celle-ci, jusqu'au jour où la décision sera devenue définitive, le sursis à tout paiement par cette société et interdiction sous peine de nullité, de procéder à tous actes autres que conservatoires, sauf autorisation du commissaire de surveillance. La CSSF exerce de plein droit la fonction de commissaire de surveillance, à moins qu'à sa requête, le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale nomme un ou plusieurs commissaires de surveillance. La requête motivée, appuyée des documents justificatifs, est déposée à cet effet au greffe du tribunal dans l'arrondissement duquel l'organisme a son siège.

Le tribunal statue à bref délai.

S'il s'estime suffisamment renseigné, il prononce immédiatement en audience publique sans entendre les parties. S'il l'estime nécessaire, il convoque les parties au plus tard dans les trois jours du dépôt de la requête, par les soins du greffier. Il entend les parties en chambre du conseil et prononce en audience publique.

A peine de nullité, l'autorisation écrite des commissaires de surveillance est requise pour tous les actes et décisions de la SICAR.

Le tribunal peut toutefois limiter le champ des opérations soumises à l'autorisation.

Les commissaires peuvent soumettre à la délibération des organes sociaux toutes propositions qu'ils jugent opportunes. Ils peuvent assister aux délibérations des organes d'administration, de direction, de gestion ou de surveillance de la SICAR.

Le tribunal arbitre les frais et honoraires des commissaires de surveillance; il peut leur allouer des avances.

Le jugement prévu par le paragraphe (1) de l'article 19 de la présente loi met fin aux fonctions du commissaire de surveillance qui devra, dans le mois à compter de son remplacement, faire rapport aux liquidateurs nommés par le jugement sur l'emploi des valeurs de la SICAR et leur soumettre les comptes et pièces à l'appui.

Lorsque la décision de retrait est réformée par les instances de recours visées aux paragraphes (2) et (3) ci-dessus, le commissaire de surveillance est réputé démissionnaire.

Art. 19.– (1) Le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale prononce sur la demande du procureur d'Etat, agissant d'office ou à la requête de la CSSF, la dissolution et la liquida-

tion des SICAR, dont l'inscription à la liste prévue à l'article 13, paragraphe (1) aura été définitivement refusée ou retirée.

En ordonnant la liquidation, le tribunal nomme un juge-commissaire ainsi qu'un ou plusieurs liquidateurs. Il arrête le mode de liquidation. Il peut rendre applicables dans la mesure qu'il détermine les règles régissant la liquidation de la faillite. Le mode de liquidation peut être modifié par décision ultérieure, soit d'office, soit sur requête du ou des liquidateurs.

Le tribunal arbitre les frais et honoraires des liquidateurs; il peut leur allouer des avances. Le jugement prononçant la dissolution et ordonnant la liquidation est exécutoire par provision.

(2) Le ou les liquidateurs peuvent intenter et soutenir toutes actions pour la SICAR, recevoir tous paiements, donner mainlevée avec ou sans quittance, réaliser toutes les valeurs mobilières de la SICAR et en faire le réemploi, créer ou endosser tous effets de commerce, transiger ou compromettre sur toutes contestations. Ils peuvent aliéner les immeubles de la SICAR par adjudication publique.

Ils peuvent, en outre, mais seulement avec l'autorisation du tribunal, hypothéquer ses biens, les donner en gage, aliéner ses immeubles, de gré à gré.

(3) A partir du jugement, toutes actions mobilières ou immobilières, toutes voies d'exécution sur les meubles ou les immeubles ne pourront être suivies, intentées ou exercées que contre les liquidateurs.

Le jugement de mise en liquidation arrête toutes saisies, à la requête des créanciers chirographaires et non privilégiés sur les meubles et immeubles.

(4) Après le paiement ou la consignation des sommes nécessaires au paiement des dettes, les liquidateurs distribuent aux porteurs de titres les sommes ou valeurs qui leur reviennent.

(5) Les liquidateurs peuvent convoquer de leur propre initiative et doivent convoquer sur demande des porteurs de titres représentant au moins le quart des avoirs de la SICAR une assemblée générale des porteurs de titres à l'effet de décider si au lieu d'une liquidation pure et simple il y a lieu de faire apport de l'actif de la SICAR en liquidation à une autre SICAR. Cette décision est prise, à condition que l'assemblée générale soit composée d'un nombre de porteurs de titres représentant la moitié au moins des titres émis ou du capital social, à la majorité des deux tiers des voix des porteurs de titres présents ou représentés.

(6) Les décisions judiciaires prononçant la dissolution et ordonnant la liquidation d'une SICAR sont publiées au Mémorial et dans deux journaux à diffusion adéquate dont au moins un journal luxembourgeois, désignés par le tribunal. Ces publications sont faites à la diligence du ou des liquidateurs.

(7) En cas d'absence ou d'insuffisance d'actif, constatée par le juge-commissaire, les actes de procédure sont exempts de tous droits de greffe et d'enregistrement et les frais et honoraires des liquidateurs sont à charge du Trésor et liquidés comme frais judiciaires.

(8) Les liquidateurs sont responsables tant envers les tiers qu'envers la SICAR de l'exécution de leur mandat et des fautes commises par leur gestion.

(9) Lorsque la liquidation est terminée, les liquidateurs font rapport au tribunal sur l'emploi des valeurs de la SICAR et soumettent les comptes et pièces à l'appui. Le tribunal nomme des commissaires pour examiner les documents.

Il est statué, après le rapport des commissaires, sur la gestion des liquidateurs et sur la clôture de la liquidation.

Celle-ci est publiée conformément au paragraphe (6) ci-dessus.

Cette publication comprend en outre:

- l'indication de l'endroit désigné par le tribunal où les livres et documents sociaux doivent être déposés pendant cinq ans au moins;
- l'indication des mesures prises conformément à l'article 22 en vue de la consignation des sommes et valeurs revenant aux créanciers, aux porteurs de titres ou associés dont la remise n'a pu leur être faite.

(10) Toutes les actions contre les liquidateurs de la SICAR, pris en cette qualité, se prescrivent par cinq ans à partir de la publication de la clôture des opérations de liquidation prévue au paragraphe (9).

Les actions contre les liquidateurs, pour faits de leurs fonctions, se prescrivent par cinq ans à partir de ces faits ou, s'ils ont été celés par dol, à partir de la découverte de ces faits.

(11) Les dispositions du présent article s'appliquent également aux SICAR qui n'ont pas demandé leur inscription sur la liste prévue à l'article 13 dans le délai y imparti.

Art. 20.– (1) Les SICAR sont, après leur dissolution, réputées exister pour leur liquidation. En cas de liquidation non judiciaire, elles restent soumises à la surveillance de la CSSF.

(2) Toutes les pièces émanant d'une SICAR en état de liquidation mentionnent qu'elle est en liquidation.

Art. 21.– (1) En cas de liquidation non judiciaire d'une SICAR, le ou les liquidateurs doivent être agréés par la CSSF. Le ou les liquidateurs doivent présenter toutes les garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles.

(2) Lorsque le liquidateur n'accepte pas sa mission ou n'est pas agréé, le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale désigne le ou les liquidateurs, à la requête de toute partie intéressée ou de la CSSF. Le jugement désignant le ou les liquidateurs est exécutoire par provision, sur minute et avant l'enregistrement, nonobstant appel ou opposition.

Art. 22.– En cas de liquidation volontaire ou forcée d'une SICAR au sens de la présente loi, les sommes et valeurs revenant à des titres dont les détenteurs ne se sont pas présentés lors de la clôture des opérations de liquidation sont déposées à la Caisse de Consignation au profit de qui il appartiendra.

Chapitre V: Publication d'un prospectus et d'un rapport annuel

Art. 23.– (1) La SICAR doit publier un prospectus et un rapport annuel par exercice.

(2) Les rapports annuels doivent être publiés dans les six mois, à compter de la fin de la période à laquelle ces rapports se réfèrent.

Art 24.– (1) Le prospectus doit contenir les renseignements qui sont nécessaires pour que les investisseurs puissent porter un jugement fondé sur l'investissement qui leur est proposé et les risques qui y sont associés.

(2) Le rapport annuel doit contenir un bilan ou un état du patrimoine, un compte ventilé des revenus et des dépenses de l'exercice, un rapport sur les activités de l'exercice écoulé ainsi que toute information significative permettant aux investisseurs de porter en connaissance de cause un jugement sur l'évolution de l'activité et les résultats de la SICAR.

Art 25.– (1) Les documents constitutifs de la SICAR font partie intégrante du prospectus auquel ils doivent être annexés.

(2) Toutefois, les documents visés au paragraphe (1) peuvent ne pas être annexés au prospectus, à condition que l'investisseur soit informé qu'il pourra, à sa demande, soit avoir communication de ces documents, soit connaître l'endroit où il pourra les consulter.

Art. 26.– Les éléments essentiels du prospectus doivent être à jour au moment de l'émission de titres supplémentaires.

Art. 27.– (1) Les SICAR doivent faire contrôler, par un réviseur d'entreprises agréé, les données comptables contenues dans leur rapport annuel.

L'attestation du réviseur d'entreprises et le cas échéant, ses réserves sont reproduites intégralement dans chaque rapport annuel.

Le réviseur d'entreprises doit justifier d'une expérience professionnelle adéquate.

(2) Le réviseur d'entreprises est nommé et rémunéré par la SICAR.

(3) Le réviseur d'entreprises est tenu de signaler à la CSSF rapidement tout fait ou toute décision dont il a pris connaissance dans l'exercice du contrôle des données comptables contenues dans le rapport annuel d'une SICAR ou d'une autre mission légale auprès d'une SICAR, lorsque ce fait ou cette décision est de nature à:

- constituer une violation grave des dispositions de la présente loi ou des dispositions réglementaires prises pour son exécution, ou
- porter atteinte à la continuité de l'exploitation de la SICAR, ou
- entraîner le refus de la certification des comptes ou l'émission de réserves y relatives.

Le réviseur d'entreprises est également tenu d'informer rapidement la CSSF, dans l'accomplissement des missions visées à l'alinéa précédent auprès d'une SICAR, de tout fait ou de toute décision concernant la SICAR et répondant aux critères énumérés à l'alinéa précédent, dont il a eu connaissance en s'acquittant du contrôle des données comptables contenues dans leur rapport annuel ou d'une autre mission légale auprès d'une autre entreprise liée à cette SICAR par un lien de contrôle.

Aux fins du présent article, on entend par lien de contrôle le lien qui existe entre une entreprise mère et une filiale dans les cas visés à l'article 77 de la loi modifiée du 17 juin 1992 relative aux comptes annuels et les comptes consolidés des établissements de crédit, ou par une relation de même nature entre toute personne physique ou morale et une entreprise; toute entreprise filiale d'une entreprise filiale est également considérée comme filiale de l'entreprise mère qui est à la tête de ces entreprises. Est également considérée comme constituant un lien de contrôle entre deux ou plusieurs personnes physiques ou morales, une situation dans laquelle ces personnes sont liées durablement à une même personne par un lien de contrôle.

Si dans l'accomplissement de sa mission, le réviseur d'entreprises obtient connaissance du fait que l'information fournie aux investisseurs ou à la CSSF dans les rapports ou autres documents de la SICAR, ne décrit pas d'une manière fidèle la situation financière et l'état du patrimoine de la SICAR, il est obligé d'en informer aussitôt la CSSF.

Le réviseur d'entreprises est en outre tenu de fournir à la CSSF tous les renseignements ou certifications que celle-ci requiert sur les points dont le réviseur d'entreprises a ou doit avoir connaissance dans le cadre de l'exercice de sa mission. Il en va de même si le réviseur d'entreprises obtient connaissance que les actifs de la SICAR ne sont pas ou n'ont pas été investis selon les règles prévues par la loi ou le prospectus.

La divulgation de bonne foi à la CSSF par un réviseur d'entreprises de faits ou décisions visés au présent paragraphe ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une violation d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations imposée contractuellement et n'entraîne de responsabilité d'aucune sorte pour le réviseur d'entreprises.

La CSSF peut fixer des règles quant à la portée du mandat de révision et quant au contenu du rapport de révision des documents comptables annuels.

La CSSF peut demander à un réviseur d'entreprises d'effectuer un contrôle portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement d'une SICAR. Ce contrôle se fait aux frais de la SICAR concernée.

(4) La CSSF refuse ou retire l'inscription sur la liste des SICAR dont le réviseur d'entreprises ne remplit pas les conditions ou ne respecte pas les obligations fixées au présent article.

(5) L'institution des commissaires aux comptes prévue aux articles 61, 109, 114 et 200 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est supprimée pour les SICAR luxembourgeoises. Les administrateurs sont seuls compétents dans tous les cas où la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales prévoit l'intervention des commissaires aux comptes et des administrateurs réunis.

L'institution des commissaires prévue à l'article 151 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est supprimée pour les SICAR. Lorsque la liquidation sera terminée, un rapport sur la liquidation sera établi par le réviseur d'entreprises. Ce rapport sera présenté lors de l'assemblée générale lors de laquelle les liquidateurs feront leur rapport sur l'emploi des valeurs

sociales et soumettront les comptes et pièces à l'appui. La même assemblée se prononcera sur l'acceptation des comptes de liquidation, sur la décharge et sur la clôture de la liquidation.

Art. 28.– La SICAR doit transmettre son prospectus et les modifications de celui-ci ainsi que ses rapports annuels à la CSSF.

Art. 29.– (1) Le prospectus actuellement en vigueur et le dernier rapport annuel doivent être offerts gratuitement au souscripteur avant la conclusion du contrat.

(2) Les rapports annuels sont remis sans frais aux investisseurs qui le demandent.

Chapitre VI: Publication d'autres renseignements

Art. 30.– Les SICAR doivent, au moins tous les six mois, informer sans frais les investisseurs qui le demandent de la valeur nette des titres évaluée conformément à l'article 5 (3).

Art. 31.– Toute invitation à acheter des titres d'une SICAR doit indiquer l'existence d'un prospectus et les endroits où celui-ci peut être obtenu.

Chapitre VII: Communication d'autres informations à la CSSF

Art. 32.– La CSSF peut demander aux SICAR de fournir tout renseignement utile à l'accomplissement de sa mission et peut, à ces fins, prendre inspection, par elle-même ou par ses délégués, des livres, comptes, registres ou autres actes et documents des SICAR.

Chapitre VIII: Protection du nom

Art. 33.– (1) Aucune SICAR ne peut faire état d'appellations ou d'une qualification donnant l'apparence d'être soumise à la présente loi, si elle n'a obtenu l'agrément prévu par l'article 12.

(2) Le tribunal siégeant en matière commerciale du lieu où est située la SICAR ou du lieu où il est fait usage de l'appellation, à la requête du ministère public, peut interdire à quiconque de faire usage de l'appellation telle que définie au paragraphe (1), lorsque les conditions prescrites par la présente loi ne sont pas ou ne sont plus remplies.

(3) Le jugement ou l'arrêt irrévocable qui prononce cette interdiction est publié par les soins du ministère public et aux frais de la personne condamnée, dans deux journaux luxembourgeois ou étrangers à diffusion adéquate.

Chapitre IX: Dispositions fiscales

Art. 34.– (1) La loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu est modifiée comme suit:

- a) L'article 14 est complété par un numéro 5 libellé comme suit: „5. Les dispositions du numéro 4 ne sont pas applicables dans le chef d'une société d'investissement en capital à risque (SICAR) constituée sous forme de société en commandite simple.“
- b) Le numéro 3 de l'article 147 est modifié et complété comme suit: „3. lorsque les revenus sont alloués par une société holding de droit luxembourgeois définie par la loi du 31 juillet 1929 ou par un organisme de placement collectif (OPC), y compris une société d'investissement en capital à risque (SICAR), de droit luxembourgeois, sans préjudice toutefois de l'imposition desdits revenus dans le chef des bénéficiaires résidents.“
- c) L'article 156, numéro 8, est complété par un littéra c) libellé comme suit: „c) Ne sont toutefois pas visés aux numéros 8a et 8b, les revenus provenant de la cession d'une participation dans une société d'investissement en capital à risque (SICAR).“
- d) L'article 164bis est complété par l'insertion après l'alinéa 4 d'un nouvel alinéa 5 libellé comme suit: „(5) Les sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) sont exclues du champ d'application du présent article.“ Les autres alinéas sont renumérotés en conséquence.

(2) Ne constituent pas des revenus imposables dans le chef d'une société de capitaux visée par la présente loi, les revenus provenant des valeurs mobilières ainsi que les revenus dégagés par la cession, l'apport ou la liquidation de ces actifs.

Art. 35.— L'alinéa 1er du paragraphe 3 de la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune est complété par la réinsertion d'un numéro 5 libellé comme suit:

„5. les sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) constituées sous la forme d'une société de capitaux.“

Art. 36.— L'alinéa 2 du paragraphe 2 de la loi modifiée du 1er décembre 1936 concernant l'impôt commercial communal est complété par l'ajout d'un numéro 4 libellé comme suit:

„4. Les dispositions du numéro 3 ne sont pas applicables dans le chef d'une société d'investissement en capital à risque (SICAR) constituée sous forme de société en commandite simple.“

Art. 37.— (1) Par dérogation à la loi du 29 décembre 1971 concernant l'impôt frappant les rassemblements de capitaux dans les sociétés civiles et commerciales et portant révision de certaines dispositions législatives régissant la perception des droits d'enregistrement, le droit sur les apports lors de la constitution d'une société régie par la présente loi, ou ultérieurement, notamment lors d'apports nouveaux, lors de la transformation d'une société régie par la présente loi en une autre société régie par la présente loi, et lors de la fusion de sociétés régies par la présente loi, peut être liquidé à un droit fixe dont le montant sera déterminé pour chaque type d'opération imposable.

(2) Les modalités et le montant du droit fixe sont déterminés par règlement grand-ducal sans que ce montant ne puisse dépasser mille deux cent cinquante EUR.

Art. 38.— A l'article 44 paragraphe 1 sous d) de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée, les mots „, y compris de SICAR,“ sont insérés après le terme „OPC“.

Chapitre X: Dispositions pénales

Art. 39.— Sont punis d'une amende de cinq cents à vingt cinq mille euros ceux qui en violation de l'article 33 ont fait état d'une appellation ou d'une qualification donnant l'apparence d'activités soumise à la présente loi s'ils n'ont pas obtenu l'agrément prévu par l'article 12.

Art. 40.— Sont punis d'une amende de cinq cents à dix mille euros les dirigeants ou gérants de la SICAR qui n'ont pas fait établir la valeur nette des titres pour les besoins de l'article 30 de la présente loi.

Art. 41.— Sont punis d'une peine d'emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de cinq cents à vingt cinq mille euros ou d'une de ces peines seulement les fondateurs ou dirigeants d'une SICAR qui ont contrevenu aux dispositions des articles 5 (1) et 5 (3) de la présente loi.

Art. 42.— Sont punis d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de cinq cents à cinquante mille euros ou d'une de ces peines seulement ceux qui ont procédé ou fait procéder à des opérations de collecte de l'épargne auprès des investisseurs visés sans que la SICAR pour laquelle ils ont agi ait été inscrite sur la liste prévue à l'article 13.

Art. 43.— Sont punis d'une peine d'emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de cinq cents à vingt-cinq mille EUR, ou d'une de ces peines seulement, les dirigeants des SICAR qui, nonobstant les dispositions de l'article 18, ont fait des actes autres que conservatoires, sans y être autorisés par le commissaire de surveillance.

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Commentaire de l'article 1

L'article 1er doit définir l'objet du texte et son champ d'application.

L'objet est la création d'un véhicule juridique nouveau, à savoir la société d'investissement en capital à risque luxembourgeoise, en abrégé SICAR.

La SICAR est celle qui répond à quatre conditions, la forme d'un des types de sociétés visés, le placement de ses actifs en capital à risque, ses titres sont réservés à des investisseurs avertis du risque qu'ils prennent, et elle doit expressément prévoir dans ses statuts qu'elle se soumet aux dispositions de la présente loi.

La forme juridique des sociétés en commandite, soit simple, soit par actions, est notamment inspirée du „Limited Partnership“ de droit anglais. L'intérêt de cette forme de société consiste à concilier plusieurs objectifs. Il s'agit d'une part de rassembler des promoteurs en qualité de commandités indéfiniment responsables et des investisseurs dont l'engagement se limite aux apports. Il doit aussi être possible aux commanditaires de s'engager sur le long terme avec des apports étalés dans le temps. Il s'agit d'autre part de permettre le recours, soit à une structure fiscalement transparente, soit à une société de capitaux.

Le recours à des formes plus classiques pour l'investissement collectif est aussi possible par la société à responsabilité limitée ou la société anonyme ou la forme de la société coopérative organisée sous forme de société anonyme.

L'objet de la société doit être le placement en valeurs représentatives de capital à risque. Le paragraphe (2) définit le capital à risque par un apport de fonds, qui peut être plus ou moins direct, à des entités en vue de leur lancement, de leur développement, de leur introduction en bourse ou de leur expansion. Cette définition est ouverte et donnée à titre d'exemple. Tout placement est qualifié lorsqu'il fait courir aux investisseurs en connaissance de cause un risque dans l'espoir de les faire bénéficier de résultats meilleurs en contrepartie du risque accru qu'ils supportent. Il s'agit notamment de risques de liquidité et de volatilité accrue dus à l'état de maturité des sociétés cibles. Par ailleurs, les difficultés et lenteurs pour sélectionner et accompagner le développement de ces sociétés peuvent limiter la diversification de l'investissement. Il y a lieu de noter tout particulièrement que l'article n'impose pas une répartition des risques dans les placements choisis. Il sera dès lors parfaitement permis, et c'est même un objet essentiel du nouveau véhicule, que les commandités engagent la société dans des investissements dans une ou deux entreprises agissant dans un créneau particulièrement étroit, par exemple dans les domaines de la biotechnologie ou de la prospection géologique. Le financement de telles entreprises permet d'espérer des bénéfices très élevés, mais au prix de risques qui le sont tout autant.

La prise de risques accrus dans l'espoir de résultats meilleurs doit être parfaitement consciente et acceptée, c'est la raison de la condition de l'investisseur averti. Le souci de protection de l'investisseur étant par nature moins fort dans cette forme de placement, il faut en exclure le public non averti.

L'investisseur averti est celui pouvant se permettre un type d'investissement qui l'engagera à long terme et qui peut résulter dans la perte du capital engagé.

Les critères de détermination de la notion d'investisseur averti sont donnés à l'article 2.

Le paragraphe (3) précise qu'une SICAR luxembourgeoise doit avoir son siège statutaire au Luxembourg et que son administration centrale doit être située au Luxembourg.

Commentaire de l'article 2

Conformément à une condition essentielle de l'article 1, le nouveau véhicule d'investissement est réservé aux investisseurs avertis. La raison de cette règle de prudence se dégage du nom même de la société: l'investisseur d'un véhicule de „Venture Capital“ est confronté à des risques accrus en comparaison à un placement diversifié dans des titres cotés.

La notion d'investisseur averti doit pour les besoins du projet être envisagée plus largement que la notion d'investisseur institutionnel. En 1998, 7,6% des levées de souscriptions dans les véhicules d'investissement en capital à risque provenaient d'investisseurs privés, le reste se partageant principalement entre les banques, fonds de pensions, assureurs et sociétés commerciales.

L'ouverture du véhicule luxembourgeois aux personnes physiques a pourtant pour avantages, d'abord de le démarquer du „Limited Partnership“ de droit anglais, réservé aux souscripteurs ayant la

personnalité morale, ensuite de répondre à la demande croissante d'une clientèle privée sophistiquée orientée vers des produits de diversification de leur portefeuille. Une clientèle fortunée peut donc être attirée par ce produit réservé à des investisseurs expérimentés.

Pour cette raison, il est proposé que les SICAR soient contraintes de n'accepter que les souscriptions ou les engagements d'un montant dissuadant le public non averti.

Doivent être qualifiés d'investisseurs avertis les investisseurs professionnels au sens des recommandations FESCO émises dans sa note de novembre 1999 intitulée „Implementation of article 11 of the ISD: categorisation of the investors for the purpose of conduct of business rules“.

Outre les investisseurs professionnels, les investisseurs seront qualifiés d'avertis aux conditions suivantes: Ils déclarent leur adhésion au statut d'investisseur averti et ils investissent un minimum de euros 125.000. A défaut d'un tel investissement minimum, ils doivent bénéficier d'une appréciation écrite par un professionnel du secteur financier de l'expertise, de l'expérience et de la connaissance pour apprécier de manière adéquate un placement à risque. Ceci peut par exemple être d'application dans le cadre d'un mandat de gestion de fortune discrétionnaire.

Les professionnels qualifiés pour donner une telle appréciation sont d'abord ceux qui sont soumis à des règles de conduite au sens de l'article 11 de la directive 93/22/CEE du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières, lesquelles règles de conduite ont été transposées dans l'actuel article 37 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. En pratique, il s'agit des établissements de crédit et des entreprises d'investissement bénéficiant du passeport européen. Ensuite, il est tenu compte des sociétés de gestion des OPCVM telles qu'elles sont définies et réglementées en Europe par la directive 2001/107/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002 modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés.

Il convient de rappeler que l'application de ces critères de sélection des investisseurs ne dispense pas l'administration centrale de la société d'investissement en capital à risque à se conformer aux dispositions légales et réglementaires applicables en matière de lutte contre le blanchiment.

Commentaire de l'article 3

Comme c'est déjà le cas pour les sociétés d'investissement à capital variable instituées par la loi modifiée du 30 mars 1988, il n'a pas été envisagé de créer un nouveau type de société et l'expression de „société d'investissement en capital à risque“ ou „SICAR“ n'a été utilisée que dans un but pragmatique. Les SICAR sont des sociétés ayant adopté une des formes visées à l'article 1 (1), premier tiret du présent projet de loi et qui sont en conséquence soumises aux règles générales applicables à ces sociétés prévues notamment par la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y soit pas dérogé par la présente loi.

Commentaire de l'article 4

Comme pour les OPC soumis à la loi modifiée du 30 mars 1988, il a été jugé opportun de retenir un capital minimum légal fixé par la loi avec la possibilité de modifier le montant ainsi retenu par un règlement grand-ducal. Il a été considéré qu'un capital souscrit de 1 million euros constitue le minimum indispensable pour justifier une structure d'investissement telle que visée par le projet de loi. Il a été considéré opportun de prévoir que le capital minimum doit seulement être atteint dans un délai de 12 mois à partir de l'agrément, au lieu des 6 mois prévus par la loi modifiée du 30 mars 1988.

Au vu du succès des sociétés d'investissement à capital variable, dû surtout à la flexibilité qui en résulte, notamment par l'absence de toute formalité en cas de variation de capital social, il a été considéré opportun de permettre aux SICAR qui prennent la forme d'une société en commandite par actions, d'une société à responsabilité limitée, d'une société anonyme ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme, d'adopter un capital variable. Comme pour les sociétés d'investissement à capital variable prévues par la loi modifiée du 30 mars 1988, la possibilité de prévoir un capital variable pour une société anonyme est permise par la Deuxième Directive du Conseil (77/91/CEE) qui permet aux législateurs nationaux de prévoir des dispositions dérogatoires au droit commun de sociétés anonymes pour les sociétés d'investissement. Pour les autres formes de société visées ci-avant, il s'agit d'un régime dérogatoire par rapport aux dispositions de la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commer-

ciales. La possibilité du capital variable n'a pas été prévue pour les sociétés en commandite simple alors que la notion de „capital“ n'existe pas pour ce type de société.

Commentaire de l'article 5

Le paragraphe (1) de cet article prévoit que les modalités d'émission de titres nouveaux doivent être prévues par les statuts. Il a paru nécessaire de ne pas prévoir des modalités plus précises dans la loi en raison des modalités particulières suivant lesquelles les titres de véhicules „Venture Capital“ sont émis, dont notamment la pratique des engagements de souscription.

Le paragraphe (2) de cet article déroge aux dispositions de l'article 26 (1) 4) de la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales qui prévoit, pour les sociétés anonymes, que chaque action doit être libérée d'un quart au moins. Les véhicules de „Venture Capital“, contrairement aux OPC traditionnels, font des appels de fonds auprès des investisseurs en général seulement au fur et à mesure que des opportunités d'investissement se présentent. Dans une phase initiale, les paiements à effectuer par les investisseurs peuvent se limiter à mettre en place la structure avant de faire des appels de fonds plus conséquents pour prendre effectivement des participations dans des valeurs représentatives de capital à risque.

Le paragraphe (3) de cet article prévoit l'évaluation des actifs sur base de la valeur probable de réalisation estimée de bonne foi tout en prévoyant que les modalités de cette évaluation doivent être prévues par les statuts. Cette flexibilité est indispensable pour ce genre de véhicule d'investissement qui investit principalement, sinon exclusivement, dans des entités non cotées pour lesquelles il n'existe généralement pas d'information publique sur la valeur de leurs actions. Il est à prévoir que les statuts se référeront en général aux principes d'évaluation établis par des associations professionnelles, telles que la European Venture Capital Association (EVCA).

Commentaire de l'article 6

Comme pour les sociétés d'investissement à capital variable, l'article 72, alinéa 4 de la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, exigeant la constitution d'une réserve légale, n'est pas applicable.

A l'instar des fonds communs de placement et des sociétés d'investissement à capital variable soumis à la loi modifiée du 30 mars 1988, les SICAR ne sont pas limitées dans leur politique de remboursement ou de distribution. Ceci est particulièrement important pour des véhicules de „Venture Capital“ qui doivent pouvoir procéder à des remboursements ou distributions, sans formalités, au fur et à mesure que des investissements viennent à maturité et/ou sont vendus.

Pour les mêmes raisons, les dispositions légales éventuellement applicables en matière de versement d'acomptes sur dividendes ne leur sont pas applicables. Ainsi, par exemple, pour les SICAR qui ont pris la forme d'une société anonyme, les dispositions de l'article 72-2 de la loi modifiée du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales ne sont pas applicables. Il en résulte que les SICAR seront libres de déterminer la fréquence de leurs distributions en accord avec les dispositions prévues le cas échéant dans leurs statuts.

Commentaire de l'article 7

Afin de permettre l'identification aisée de leur activité, les SICAR doivent indiquer sur tous leurs documents, outre la mention de la forme de société qu'ils ont adoptée, la dénomination de „société d'investissement en capital à risque“ ou „SICAR“. En pratique, cette disposition permet par exemple de faire suivre la raison sociale des sociétés en commandite ou la dénomination des sociétés de capitaux par les termes „... SICAR sous forme de ... (suivi de la forme de société spécifique adoptée)“.

Commentaire de l'article 8

Comme pour les OPC, la banque dépositaire devra être une banque ou un établissement de crédit au sens de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative à la surveillance du secteur financier ayant son siège statutaire ou étant établi à Luxembourg. Cette mesure veille à l'unicité de juridiction du véhicule, de son administration centrale et de son autorité de surveillance. L'obligation est par ailleurs conforme aux buts recherchés par le droit européen notamment dans la directive 85/611/CEE relative aux OPCVM qui prévoit une banque dépositaire établie dans le pays du fonds ou encore dans la directive dite „post BCCI“, 95/26/EC, qui fait obligation aux établissements concernés d'avoir leur administration centrale et leur siège statutaire dans le même Etat membre.

Le rôle de la banque en tant que dépositaire est similaire à celui qui est à exercer dans le cadre d'un OPC. Elle assurera tout d'abord la garde des actifs de la société. La notion de „garde“ est entendue, à l'instar de celle applicable en matière d'OPC, comme une mission de „surveillance“. Ainsi la banque dépositaire doit savoir à tout moment de quelle façon les actifs du véhicule sont investis et où et comment ces actifs sont disponibles.

Il n'a pas paru opportun de prévoir, dans le cadre de ces fonctions, un rôle accru pour la banque dépositaire comme c'est le cas pour les fonds communs de placement où la banque dépositaire doit refuser l'exécution des instructions de la société de gestion si elles ne sont pas conformes au règlement de gestion. Cela aurait impliqué une obligation pour la banque dépositaire de vérifier la conformité des décisions d'investissement et des restrictions d'investissement avec les documents constitutifs. En raison de la complexité possible de la politique d'investissement d'un véhicule d'investissement en capital à risque, il semble inapproprié d'imposer à la banque dépositaire de vérifier le respect de la politique d'investissement et des restrictions d'investissement. La responsabilité de ces missions n'incombe à la banque que dans la mesure où elle a été dûment informée par la société.

Au-delà de la garde, la banque dépositaire doit:

- veiller à ce que le prix de souscription soit payé comme prévu,
- contrôler si, dans les achats et les ventes d'actifs, une contrepartie est bien payée ou livrée dans les délais d'usage,
- veiller à ce que les produits des actifs du véhicule soient affectés correctement.

En ce qui concerne l'obligation de contrôle qu'une contrepartie est payée ou livrée, le projet de loi se réfère, comme le fait la loi modifiée du 30 mars 1988, aux délais d'usage. Les délais devront être appréciés en tenant compte des pratiques du marché et des caractéristiques spécifiques aux SICAR.

Commentaire de l'article 9

Le dépositaire agit de façon indépendante et exclusivement dans l'intérêt des investisseurs. Pour chacune des fonctions qui lui sont imposées, il sera responsable, comme pour les OPC, selon le droit luxembourgeois, à l'égard des personnes lésées de tout préjudice subi par elles du fait de l'inexécution ou de la mauvaise exécution fautive de cette obligation.

Cette responsabilité pourra être mise en oeuvre par la société ou par les investisseurs. Ces derniers sont découragés d'intenter une action en ordre dispersé. Ils doivent demander à la société d'agir pour leur compte, mais ils peuvent vaincre l'éventuelle inertie de celle-ci en mettant en cause directement la responsabilité du dépositaire, trois mois après une sommation restée infructueuse.

Commentaire de l'article 10

L'article 10 reprend les dispositions de l'article 36 de la loi modifiée du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif sans autres modifications que l'adaptation de la terminologie au nouveau type de véhicule.

Commentaire de l'article 11

L'article 11 s'inspire directement de l'article 75 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC en instituant la CSSF comme autorité de surveillance compétente pour surveiller les SICAR.

A l'instar de l'article 43 (2) de la loi modifiée du 5 avril 1993 sur le secteur financier, le paragraphe (3) précise la nature de la surveillance à exercer par la CSSF.

Commentaire de l'article 12

Il a été choisi de soumettre la société à une procédure d'agrément et à la surveillance permanente de la CSSF.

Le deuxième paragraphe de cet article 12 requiert, comme pour les OPC créés sous la loi modifiée de 1988, l'approbation par la CSSF des documents constitutifs et du choix du dépositaire.

La procédure d'agrément des „dirigeants“ a été modifiée par rapport à celle actuellement prévue par l'article 71 (3) de la loi modifiée du 30 mars 1988. Suivant cet article de la loi de 1988, font l'objet d'un agrément non seulement les dirigeants formels de l'OPC (administrateurs de la Sicav ou de la société de gestion du FCP), mais aussi tous ceux „qui déterminent effectivement l'orientation de l'activité“ de l'OPC. Sur cette base, la CSSF étend la procédure d'agrément des dirigeants aux promoteurs et gestionnaires.

Le projet de loi prévoit seulement l'exigence d'un agrément de ceux qui représentent formellement la société d'investissement. Il s'agira des commandités pour les sociétés en commandites et les administrateurs ou gérant(s) pour les sociétés anonymes et sociétés à responsabilité limitée, respectivement. Ces dirigeants feront l'objet du contrôle préalable de la CSSF.

Sur base du texte proposé, la CSSF n'exigera pas, pour ce genre de véhicule, l'intervention d'un „promoteur“ et ne vérifiera pas le statut et la situation financière du gestionnaire auquel les dirigeants auraient délégué la gestion. Tous les investisseurs dans la SICAR étant des investisseurs institutionnels, professionnels ou avertis, ils sont suffisamment expérimentés pour porter eux-mêmes un jugement sur la qualification du gestionnaire et les conséquences qui peuvent résulter de sa surface financière éventuellement moindre.

Le quatrième paragraphe constitue le complément des paragraphes précédents en exigeant l'approbation par la CSSF du remplacement du dépositaire ou d'un dirigeant et de la modification des documents constitutifs.

Le cinquième paragraphe prévoit que l'administration centrale doit être située au Luxembourg.

Commentaire de l'article 13

L'article 13 tire son origine notamment de l'article 72 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC tout en étant un peu moins strict au paragraphe 2 puisqu'il ne reprend pas l'exigence d'observer des règles relatives à la distribution, au placement ou à la vente des titres sociaux. En effet, les règles en la matière ne sont pas comparables entre OPC et SICAR puisque ces dernières ne s'adressent pas au public.

Le paragraphe (3) est copié de l'article 73 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 14

L'article 14 tire sa source de l'article 74 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 15

Cet article est la réplique exacte de l'article 76 de la loi modifiée de 1988 avec la seule exception que certaines références aux sociétés de gestion ont été omises alors que le fonds commun de placement ne figure pas parmi les formes juridiques qui peuvent être adoptées pour la création d'une SICAR.

Commentaire de l'article 16

Le paragraphe (1) correspond à l'article 77 de la loi modifiée du 30 mars 1988.

A l'instar de la loi modifiée du 8 juin 1999 créant les fonds de pension sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'associations d'épargne-pension (assep), le paragraphe (2) fait du recours contre les décisions de la CSSF un recours en réformation direct devant le tribunal administratif et limite un tel recours aux seules décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou la révocation de l'agrément par cette dernière.

Commentaire de l'article 17

L'article 17 est une copie adaptée de l'article 84 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 18

L'article 18 est une copie adaptée de l'article 77 (4) de la loi modifiée du 30 mars 1988.

Commentaire de l'article 19

L'article 19 est une copie adaptée de l'article 80 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 20

L'article 20 est une copie adaptée de l'article 81 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 21

L'article 21 est une copie adaptée de l'article 82 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 22

L'article 22 est une copie adaptée de l'article 83 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 23

L'article 23 tire sa source de l'article 85 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC. Cependant le paragraphe (1) n'impose pas de rapport semestriel. Le 2e paragraphe laisse aux sociétés de capital à risque plus de temps qu'aux OPC pour la publication de leur rapport car elles pourraient avoir des problèmes pour procéder à une évaluation correcte de leurs avoirs.

Commentaire de l'article 24

L'article 24 tire sa source de l'article 86 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC tout en tenant compte de l'absence de rapport semestriel. A la différence de la loi modifiée de 1988 sur les OPC, l'article ne prévoit pas d'annexe à la loi sur le contenu minimum des prospectus ni de schéma précis relatif au contenu du rapport annuel.

Commentaire de l'article 25

L'article 25 reprend le contenu de l'article 87 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 26

L'article 26 tire sa source de l'article 88 de la loi modifiée de 1988. Cependant le prospectus ne doit pas être systématiquement à jour si la société n'émet pas des titres en continu. Il suffit qu'il soit à jour au moment où l'investisseur doit se décider à souscrire.

Commentaire de l'article 27

Cet article reprend les dispositions de l'article 89 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC, à l'exception du paragraphe (6) de cet article qui traite des OPC étrangers.

Commentaire de l'article 28

L'article 28 tire sa source de l'article 90 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC tout en tenant compte de l'absence de rapport semestriel.

Commentaire de l'article 29

L'article 29 tire sa source de l'article 91 de la loi modifiée de 1988 en tenant compte de l'absence de rapport semestriel et en omettant l'obligation de tenir physiquement à disposition le rapport dans un endroit à désigner. La référence au paragraphe (1) à la „conclusion du contrat“ a été reprise de la loi modifiée de 1988 et vise le contrat de souscription ou le contrat d'achat que conclut un investisseur pour acquérir des titres de la société.

Commentaire de l'article 30

Contrairement à l'article 92 de la loi sur les OPC dont cette disposition s'inspire, aucune information automatique du public n'est prévue. Par contre, les investisseurs peuvent demander de se voir communiquer la valeur de leur titre.

Commentaire de l'article 31

L'article 31 est une copie adaptée de l'article 93 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 32

L'article 32 s'inspire largement de l'article 94 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 33

L'article 33 est une copie adaptée de l'article 95 de la loi modifiée de 1988 sur les OPC.

Commentaire de l'article 34

(1) a) L'article 14 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu considère comme bénéfice commercial le revenu des sociétés en commandite simple dont l'activité rentre parmi celles visées par les numéros 1 ou 4 dudit article.

La modification de cet article 14 poursuit les mêmes objectifs que la modification de la loi concernant l'impôt commercial communal proposée à l'article 36 ci-dessous, à savoir une dérogation au principe édicté par la „Geprägerechtsprechung“.

Ainsi la SICAR n'aura pas nécessairement une activité commerciale si son associé commandité revêt la forme d'une société commerciale ou si la majorité de ses associés commanditaires sont des sociétés commerciales luxembourgeoises.

La SICAR constituée sous la forme d'une société en commandite simple sera fiscalement transparente, et ce seront seulement ses associés qui seront, le cas échéant, soumis à impôt suivant le régime fiscal qui leur est personnellement applicable.

- b) Cette disposition élargit aux SICAR, du fait de leur nature similaire, l'exonération de la retenue à la source prévue à l'article 147 L.I.R. pour les sociétés holding et les OPC.
 - c) Suivant l'article 156, No 8 a) de la loi modifiée de 1967, les contribuables non résidents sont imposables lorsque, en ce qui concerne les revenus visés aux articles 99bis et 99ter, les immeubles aliénés sont situés au Grand-Duché ou les participations importantes au sens de l'article 100 dans les sociétés qui ont au Grand-Duché leur siège statutaire ou leur principal établissement sont aliénées dans l'intervalle de six mois après l'acquisition, et suivant No 8 b), les contribuables non résidents sont imposables lorsque, en ce qui concerne les revenus visés aux articles 100 et 101 et provenant de participations dans des sociétés qui ont au Grand-Duché leur siège statutaire ou leur principal établissement, le bénéficiaire a été contribuable résident pendant plus de quinze ans et qu'il est devenu contribuable non résident moins de cinq ans avant la réalisation du revenu.
- Afin de constituer une réponse adaptée aux investisseurs internationaux, est expressément décrété le caractère non imposable des revenus alloués à des investisseurs étrangers du fait de la cession de leur participation dans une SICAR telle que visée par la présente loi, et ce, nonobstant les dispositions de l'article 156 Nos 8 a) et 8 b) de la loi modifiée de 1967.
- d) Pour éviter de possibles abus, la modification proposée à l'article 164bis L.I.R. exclut les SICAR de l'application du régime de l'intégration fiscale.

(2) Au paragraphe (2) de l'article 34 il est précisé que les revenus provenant de valeurs mobilières et les plus-values se rapportant à la cession de ces valeurs mobilières ne constituent pas des revenus imposables dans le chef d'une SICAR constituée sous la forme d'une société de capitaux. Cet ensemble de revenus et variations de valeur ne rentre dès lors pas dans la base imposable pour le calcul de l'impôt sur le revenu des collectivités. Il s'ensuit que les moins-values réalisées lors de la cession de valeurs mobilières ou lors d'une éventuelle dépréciation pour moins-values ne sont pas compensables avec d'autres revenus imposables, tels que les revenus de gestion des participations (tantièmes, jetons de présence, honoraires de gestion, etc.). Le terme de valeur mobilière dans cet article est à comprendre au sens large, de sorte à comprendre les actions, les obligations et autres titres de créances, ainsi que toutes autres valeurs négociables donnant le droit d'acquérir les valeurs mobilières précitées.

L'article 34 (2) ne vise pas les sociétés en commandite simple étant donné le principe de leur transparence fiscale.

Commentaire de l'article 35

L'article 35 a pour objet d'exonérer la SICAR visée par la présente loi et constituée sous forme de sociétés de capitaux, de l'impôt sur la fortune.

De fait, le passif principal d'une telle SICAR sera constitué par ses fonds propres représentant la mise de fonds des investisseurs. La société de capitaux pourra investir ses fonds propres dans une diversité d'instruments financiers représentant le capital ou le quasi-capital des sociétés cibles. Ces investissements ne rempliront pas nécessairement les conditions d'exonération de l'impôt sur la fortune prévues par le paragraphe 60 de la loi du 16 octobre 1934 concernant l'évaluation des biens et valeurs.

Ceci serait cependant contraire à la philosophie sous-jacente du véhicule juridique et fiscal qu'est la SICAR en créant une distorsion fiscale par rapport aux véhicules concurrents étrangers.

A remarquer qu'on ne rencontre pas cette problématique au niveau des sociétés en commandite simple visées par la présente loi, puisque ces entités sont transparentes fiscalement, c'est-à-dire que la société en commandite simple n'a pas de personnalité juridique distincte de celle des associés au sens du § 11bis de la loi modifiée d'adaptation fiscale du 16 octobre 1934. La transparence fiscale implique que les associés des sociétés en commandite simple sont personnellement imposables à l'impôt sur la fortune pour leur quote-part d'investissement dans ladite société.

Commentaire de l'article 36

Le paragraphe 2 de l'article 2 de la loi modifiée concernant l'impôt commercial communal du 1er décembre 1936 définit l'entreprise commerciale selon les mêmes critères que ceux applicables en matière d'impôt sur le revenu. Par ailleurs l'alinéa 3 de ce même paragraphe crée une fiction, la „Geprägerechtsprechung“, en qualifiant de commerciale la nature d'un revenu sur base de la forme juridique de certains associés, afin d'éviter certains abus.

Les SICAR constituées sous forme de sociétés en commandite simple visées par la présente loi pourraient donc tomber dans le champ d'application de l'entreprise commerciale prévu par le paragraphe 2 de l'article 2 de la loi relative à l'impôt commercial communal du 1er décembre 1936, de par la composition de leurs associés, sans égard au caractère de leur activité et en l'absence d'un quelconque motif abusif.

L'objectif de l'alinéa complémentaire proposé au paragraphe 2 de l'article 2 de la loi relative à l'impôt commercial communal du 1er décembre 1936 vise à sauvegarder la transparence fiscale des SICAR constituées sous forme de société en commandite simple, même en matière d'impôt commercial communal, en dérogeant à la „Geprägerechtsprechung“.

Commentaire de l'article 37

L'article 37 règle les dispositions fiscales applicables au droit d'apport. A l'instar des dispositions fiscales prévues pour les organismes de placement collectif en général, le droit d'apport est transformé en un droit fixe dont le montant ne pourra pas dépasser 1.250 euros.

Commentaire de l'article 38

L'article 38 a pour objet d'assurer que l'article 44, paragraphe 1, point d) de la loi TVA s'appliquera aux SICAR régies par la présente loi de la même façon qu'il s'applique aux autres organismes de placement, y compris les fonds de pension.

Commentaire de l'article 39

L'article 39 reprend le principe et les peines, exprimées en euros, de l'infraction décrite à l'article 121 (2) de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

Commentaire de l'article 40

L'article 40 reprend le principe et les peines de l'infraction décrite à l'article 122 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

Commentaire de l'article 41

L'article 41 reprend le principe et les peines de l'infraction décrite à l'article 123 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

Commentaire de l'article 42

L'article 42 reprend le principe et les peines de l'infraction décrite à l'article 125 de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

Commentaire de l'article 43

L'article 43 reprend le principe et les peines de l'infraction décrite à l'article 126 (2) de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif.

