



---

CHAMBRE DES DÉPUTÉS  
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

# Dossier consolidé

Projet de loi 6318

Projet de loi portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés

Date de dépôt : 12-08-2011

Date de l'avis du Conseil d'État : 01-02-2012

Auteur(s) : Monsieur Luc Frieden, Ministre des Finances

## Liste des documents

<b>Date</b>	<b>Description</b>	<b>Nom du document</b>	<b>Page</b>
23-03-2012	Résumé du dossier	Résumé	<u>3</u>
12-08-2011	Déposé	6318/00	<u>6</u>
06-12-2011	Avis du Conseil d'Etat (6.12.2011)	6318/01	<u>19</u>
04-01-2012	Avis de la Chambre de Commerce (22.12.2011)	6318/02	<u>24</u>
11-01-2012	Amendements adoptés par la/les commission(s) : Commission des Finances et du Budget	6318/03	<u>33</u>
01-02-2012	Avis complémentaire du Conseil d'Etat (31.1.2012)	6318/04	<u>42</u>
29-02-2012	Rapport de commission(s) : Commission des Finances et du Budget Rapporteur(s) : Monsieur Gilles Roth	6318/05	<u>45</u>
06-03-2012	Premier vote constitutionnel (Vote Positif) En séance publique n°18 Une demande de dispense du second vote a été introduite	6318	<u>62</u>
22-03-2012	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (22-03-2012) Evacué par dispense du second vote (22-03-2012)	6318/06	<u>65</u>
28-02-2012	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 23 ) de la reunion du 28 février 2012	23	<u>68</u>
17-01-2012	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 17 ) de la reunion du 17 janvier 2012	17	<u>71</u>
10-01-2012	Commission des Finances et du Budget Procès verbal ( 16 ) de la reunion du 10 janvier 2012	16	<u>75</u>
30-03-2012	Publié au Mémorial A n°63 en page 714	6318	<u>88</u>

# Résumé

## **Projet de loi**

### **portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés**

Le projet de loi a pour objet d'apporter différentes modifications à la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés afin de mettre à jour le cadre légal régissant les fonds d'investissement spécialisés à la lumière des récents développements au niveau de la législation communautaire et de l'expérience acquise par la Commission de Surveillance du Secteur financier (CSSF) dans le cadre de sa mission de surveillance des fonds d'investissement spécialisés.

Le projet de loi tient d'abord compte des développements sur le plan européen qui ont mené à l'adoption de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) No 1060/2009 et (UE) No 1095/2010.

A la lumière de ces développements, les propositions de modification visent à compléter le cadre légal existant par l'introduction de régies nouvelles définissant notamment les conditions dans lesquelles un fonds d'investissement spécialisé respectivement sa société de gestion peut déléguer des tâches et des fonctions spécifiques à des tiers. Le projet de loi pose également le principe que les fonds d'investissement spécialisés devront à l'avenir mettre en œuvre une méthode de gestion des risques et se doter de règles précises concernant la gestion d'éventuels conflits d'intérêts.

Tenant compte de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de sa mission de surveillance, le projet de loi introduit des exigences supplémentaires en matière d'agrément et de surveillance des fonds d'investissement spécialisés.

Parmi les changements figurent l'exigence pour les fonds d'investissement spécialisés de disposer d'un agrément qui soit préalable au commencement des activités ainsi que l'agrément des personnes en charge de la gestion effective des fonds d'investissement spécialisés.

Finalement, il est proposé d'introduire dans la loi du 13 février 2007 certaines dispositions figurant dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, dans le but de faire bénéficier les fonds d'investissement spécialisés de certaines opportunités dont peuvent se prévaloir actuellement les OPC régis par la loi du 17 décembre 2010. Ainsi, les fonds d'investissement spécialisés à compartiments multiples seront désormais autorisés à opérer des investissements non croisés dans d'autres compartiments de la même entité.



6318/00

## N° 6318

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2010-2011

**PROJET DE LOI**

**portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

\* \* \*

*(Dépôt: le 12.8.2011)*

## SOMMAIRE:

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (24.7.2011).....	1
2) Exposé des motifs .....	2
3) Texte du projet de loi.....	2
4) Commentaire des articles.....	7

\*

**ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT**

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

Sur le rapport de Notre Ministre des Finances et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons:

*Article unique.*— Notre Ministre des Finances est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Paris, le 24 juillet 2011

*Le Ministre des Finances,*

Luc FRIEDEN

HENRI

\*

## EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi a pour objet d'apporter des modifications aux dispositions existantes de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Le texte proposé tient d'abord compte des développements sur le plan européen qui ont mené à l'adoption de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) No 1060/2009 et (UE) No 1095/2010. A la lumière de ces développements, les propositions de modifications visent à compléter le cadre légal existant par l'introduction de régies nouvelles définissant notamment les conditions dans lesquelles un fonds d'investissement spécialisé respectivement sa société de gestion peut déléguer des tâches et des fonctions spécifiques à des tiers. Le projet de loi pose également le principe que les fonds d'investissement spécialisés devront à l'avenir mettre en oeuvre une méthode de gestion des risques et se doter de règles précises concernant la gestion d'éventuels conflits d'intérêts.

Le projet de loi propose ensuite la révision de certaines dispositions existantes de la loi du 13 février 2007 aux fins de prendre en compte l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de sa mission de surveillance des fonds d'investissement spécialisés. Parmi les changements qui se dégagent de l'expérience acquise par la CSSF figure plus particulièrement l'exigence pour les fonds d'investissement spécialisés de disposer d'un agrément qui soit préalable au commencement des activités ainsi que l'agrément des personnes en charge de la gestion effective des fonds d'investissement spécialisés.

Enfin, il est proposé d'introduire dans la loi du 13 février 2007 certaines dispositions figurant dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, dans le but de faire bénéficier les fonds d'investissement spécialisés de certaines opportunités dont peuvent se prévaloir actuellement les OPC régis par la loi du 17 décembre 2010. Parmi ces opportunités, il y a lieu de mentionner notamment la faculté offerte aux fonds d'investissement spécialisés à compartiments multiples d'investir suivant certaines conditions dans d'autres compartiments de la même entité.

\*

## TEXTE DU PROJET DE LOI

**Art. 1.** A l'article 1er, paragraphe (1), de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est ajouté un nouveau dernier alinéa ayant la teneur suivante:

„Par „gestion“ au sens du 1er tiret, on entend une activité comprenant au moins le service de gestion de portefeuille.“

**Art. 2.** Il est ajouté à l'article 2 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés un nouveau paragraphe (3) dont la teneur est la suivante:

„Le fonds d'investissement spécialisé doit se doter des moyens nécessaires en vue d'assurer le respect des conditions prévues au paragraphe (1) du présent article.“

**Art. 3.** Le texte de l'article 26 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„(1) Les SICAV sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la présente loi.

(2) Les statuts d'une SICAV et toute modification qui y est apportée sont constatés dans un acte notarié spécial dressé en langue française, allemande ou anglaise au choix des comparants. Par dérogation aux dispositions de l'arrêté du 24 prairial, an XI, lorsque cet acte notarié est dressé en langue anglaise, l'obligation de joindre à cet acte une traduction en une langue officielle lorsqu'il est présenté à la formalité de l'enregistrement, ne s'applique pas. Cette obligation ne s'applique pas non plus pour tous les autres actes devant être constatés sous forme notariée, tels que les actes notariés dressant procès-verbal d'assemblées d'actionnaires d'une SICAV ou constatant un projet de fusion concernant une SICAV.

(3) Par dérogation à l'article 73 alinéa 2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, les SICAV relevant du présent chapitre et qui ont adopté la forme d'une société

anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme ne sont pas tenues d'adresser les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance aux actionnaires en nom en même temps que la convocation à l'assemblée générale annuelle. La convocation indique l'endroit et les modalités de mise à disposition de ces documents aux actionnaires et précise que chaque actionnaire peut demander que les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance lui soient envoyés.

(4) Pour les SICAV ayant adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme, les convocations aux assemblées générales des actionnaires peuvent prévoir que le quorum de présence à l'assemblée générale est déterminé en fonction des actions émises et en circulation le cinquième jour qui précède l'assemblée générale à vingt-quatre heures (heure de Luxembourg) (dénommé „date d'enregistrement“). Les droits des actionnaires de participer à une assemblée générale et d'exercer le droit de vote attaché à leurs actions sont déterminés en fonction des actions détenues par chaque actionnaire à la date d'enregistrement.“.

**Art. 4.** Le paragraphe (2) de l'article 40 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est modifié comme suit:

„Les articles 26 (2) à (4), 28 (5), 33, 34, 35, 36 et 37 de la présente loi sont applicables aux fonds d'investissement spécialisés relevant du présent chapitre.“.

**Art. 5.** Le texte de l'article 42 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est modifié et est remplacé par le texte suivant:

„(1) Pour exercer leurs activités, les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent être agréés préalablement par la CSSF.

(2) Un fonds d'investissement n'est agréé que si la CSSF approuve les documents constitutifs et le choix du dépositaire.

(3) Les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard également au type de fonds d'investissement spécialisé concerné. L'identité des dirigeants du fonds d'investissement spécialisé, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, doit être notifiée immédiatement à la CSSF. La nomination des dirigeants, ainsi que de toute personne leur succédant, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

Par „dirigeants“, on entend dans le cas des sociétés anonymes et des sociétés coopératives organisées sous forme de société anonyme, les membres du conseil d'administration, dans le cas des sociétés en commandite par actions, les commandités, dans le cas des sociétés à responsabilité limitée, le ou les gérant(s) et dans le cas des fonds communs de placement, les membres du conseil d'administration ou les gérants de la société de gestion.

(4) Outre les conditions des paragraphes (2) et (3), l'agrément au titre du paragraphe (1) est subordonné à la communication à la CSSF de l'identité des personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement. Ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné.

La nomination des personnes visées à l'alinéa 1er, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

(5) Tout remplacement de la société de gestion ou du dépositaire, ainsi que toute modification des documents constitutifs du fonds d'investissement spécialisé sont subordonnés à l'approbation de la CSSF.

(6) L'octroi de l'agrément au titre du paragraphe (1) implique pour les fonds d'investissement spécialisés l'obligation de notifier à la CSSF spontanément par écrit et sous une forme complète, cohérente et compréhensible tout changement concernant les informations substantielles sur lesquelles la CSSF s'est fondée pour instruire la demande d'agrément ainsi que tout changement concernant les dirigeants mentionnés au paragraphe (3) et les personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement visées au paragraphe (4) du présent article.“.

**Art. 6.** Il est ajouté un article 42bis nouveau dans le texte de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„(1) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent mettre en oeuvre des systèmes appropriés de gestion des risques afin de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille.

(2) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent en outre être structurés et organisés de façon à restreindre au minimum le risque que des conflits d'intérêt entre le fonds d'investissement spécialisé et, selon le cas, toute personne concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé ou toute personne liée directement ou indirectement au fonds d'investissement spécialisé ne nuisent aux intérêts des investisseurs. En cas de conflit d'intérêt potentiel, le fonds d'investissement spécialisé veille à la sauvegarde des intérêts des investisseurs.

(3) Les modalités d'application pratique des paragraphes (1) et (2) peuvent être arrêtées par voie de règlement CSSF.“

**Art. 7.** Il est ajouté un article 42ter nouveau dans le texte de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi sont autorisés à déléguer à des tiers, en vue de mener leurs activités de manière plus efficace, l'exercice, pour leur propre compte, d'une ou plusieurs de leurs fonctions. Dans ce cas, les conditions suivantes doivent être remplies:

- a) la CSSF doit être informée de manière adéquate;
- b) le mandat ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le fonds d'investissement spécialisé fait l'objet; en particulier, il ne doit ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'agir, ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs;
- c) lorsque la délégation se rapporte à la gestion de portefeuille d'investissement, le mandat ne peut être donné qu'aux personnes physiques ou morales agréées ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuille d'investissement et soumises à une surveillance prudentielle; lorsque ce mandat est donné à une personne physique ou morale d'un pays tiers soumise à une surveillance prudentielle, la coopération entre la CSSF et l'autorité de surveillance de ce pays doit être assurée;
- d) lorsque les conditions du point c) ne sont pas remplies, la délégation ne pourra devenir effective que si la CSSF approuve le choix de la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées; dans ce dernier cas, ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné;
- e) les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé doivent être en mesure d'établir que la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question et qu'une diligence suffisante a été mise en oeuvre pour sa sélection;
- f) il existe des mesures permettant aux dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de suivre de manière effective et à tout moment l'activité déléguée;
- g) le mandat n'empêche pas les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de donner à tout moment des instructions à la personne physique ou morale à laquelle des fonctions sont déléguées, ni de lui retirer le mandat avec effet immédiat afin de protéger l'intérêt des investisseurs;
- h) aucun mandat se rapportant à la fonction principale de gestion des investissements n'est donné au dépositaire;
- i) le document d'émission du fonds d'investissement spécialisé doit énumérer les fonctions déléguées.“

**Art. 8.** L'article 45 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est complété par un paragraphe (3) nouveau ayant la teneur suivante:

„Aux fins de l'application de la présente loi, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions.

Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit:

- a) d'accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir une copie;
- b) d'exiger de toute personne qu'elle fournisse des informations et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
- c) de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes par elle-même ou par ses délégués auprès des personnes soumises à sa surveillance au titre de la présente loi;
- d) d'exiger la communication des enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants;
- e) d'enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions arrêtées pour la mise en oeuvre de la présente loi;
- f) de requérir le gel ou la mise sous séquestre d'actifs auprès du Président du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg statuant sur requête;
- g) de prononcer l'interdiction temporaire de l'exercice d'activités professionnelles à l'encontre des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, ainsi que des membres des organes d'administration, de direction et de gestion, des salariés et des agents liés à ces personnes;
- h) d'exiger des sociétés d'investissement, des sociétés de gestion ou des dépositaires agréés qu'ils fournissent des informations;
- i) d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les sociétés d'investissement, les sociétés de gestion et les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente loi;
- j) d'exiger, dans l'intérêt des porteurs de parts ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des parts;
- k) de retirer l'agrément octroyé à un fonds d'investissement spécialisé, à une société de gestion ou à un dépositaire;
- l) de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales; et
- m) de donner instruction à des réviseurs d'entreprises agréés ou des experts d'effectuer des vérifications ou des enquêtes.“.

**Art. 9.** Il est ajouté une nouvelle 2ème phrase au premier alinéa du paragraphe (1) de l'article 47 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„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 liquidation d'un ou de plusieurs compartiments d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi, dans les cas où l'autorisation concernant ce(s) compartiment(s) aura définitivement été refusée ou retirée.“.

**Art. 10.** Le texte de l'article 51 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le texte suivant:

„(1) Les administrateurs ou membres du directoire, selon le cas, gérants et directeurs des fonds d'investissement spécialisés, des sociétés de gestion, des dépositaires ainsi que de toute entreprise concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé soumis à la surveillance de la CSSF ainsi que les liquidateurs en cas de liquidation volontaire d'un fonds d'investissement spécialisé peuvent être frappés par celle-ci d'une amende d'ordre de 125 à 12.500 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 52 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 44.

(3) La CSSF pourra rendre publique toute amende d'ordre prononcée en vertu du présent article, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers, de nuire aux intérêts des investisseurs ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.“.

**Art. 11.** L'article 52 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est complété par un nouveau paragraphe (6) ayant la teneur suivante:

„Pour les fonds d'investissement spécialisés qui ont adopté la forme juridique d'une société anonyme, les apports autres qu'en numéraire font l'objet au moment de l'apport d'un rapport à établir par un réviseur d'entreprises agréé dans les conditions et suivant les modalités prévues à l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

La disposition du 1er alinéa est applicable mutatis mutandis aux fonds d'investissement spécialisés qui ont adopté une forme juridique autre que celles d'une société anonyme prévues aux chapitres 2, 3 et 4 de la présente loi.“

**Art. 12.** Le texte de l'article 54 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le texte suivant:

„Les éléments essentiels du document d'émission doivent être tenus à jour au moment de l'émission de titres supplémentaires à de nouveaux investisseurs. Toute modification apportée aux éléments essentiels du document d'émission est subordonnée à l'approbation de la CSSF.“

**Art. 13.** Il est ajouté un nouveau paragraphe (7) à l'article 68 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ayant la teneur suivante:

„Toute condition de poursuite d'un objectif exclusif posée par le présent article ne fait pas obstacle à la gestion de liquidités à titre accessoire, ni à l'usage de techniques et instruments employés à des fins de couverture ou aux fins d'une gestion efficace du portefeuille.“

**Art. 14.** Une nouvelle dernière phrase est ajoutée au paragraphe (6) de l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„Dans ce cas, lorsque le fonds d'investissement spécialisé revêt une forme sociétaire, dès la survenance du fait entraînant l'état de liquidation du fonds d'investissement spécialisé, et sous peine de nullité, l'émission des parts est interdite sauf pour les besoins de la liquidation.“

**Art. 15.** Il est ajouté à l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés un nouveau paragraphe (7) ayant la teneur suivante:

„L'autorisation d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi et le maintien de cette autorisation sont soumises à la condition que toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent son organisation et son fonctionnement soient observées. Le retrait de l'autorisation d'un compartiment n'entraîne pas le retrait du fonds d'investissement spécialisé de la liste prévue à l'article 43, paragraphe (1).“

**Art. 16.** Le nouveau paragraphe (8) suivant est ajouté à l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés:

„Un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé peut, aux conditions prévues dans le document d'émission, souscrire, acquérir et/ou détenir des titres à émettre ou émis par un ou plusieurs autres compartiments du même fonds d'investissement spécialisé, sans que ce fonds d'investissement spécialisé, lorsqu'il est constitué sous forme sociétaire, ne soit soumis aux exigences que pose la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales en matière de souscription, acquisition et/ou détention par une société de ses propres actions mais sous réserve toutefois que:

- le compartiment cible n'investit pas à son tour dans le compartiment qui est investi dans ce compartiment cible; et
- le droit de vote éventuellement attaché aux titres concernés sera suspendu aussi longtemps qu'ils seront détenus par le compartiment en question et sans préjudice d'un traitement approprié dans la comptabilité et les rapports périodiques; et
- en toute hypothèse, aussi longtemps que ces titres seront détenus par le fonds d'investissement spécialisé, leur valeur ne sera pas prise en compte pour le calcul de l'actif net du fonds d'investissement spécialisé aux fins de vérification du seuil minimum des actifs nets imposé par la présente loi.“

**Art. 17.** Il est ajouté un article 76bis ayant la teneur suivante:

„Les fonds d’investissement spécialisés créés avant la date d’entrée en vigueur de la loi du XX/XX/XX portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d’investissement spécialisés auront jusqu’au 30 juin 2012 pour se conformer aux dispositions de l’article 2, paragraphe (3), et de l’article 42bis de la présente loi. Ces fonds d’investissement spécialisés auront jusqu’au 30 juin 2013 pour se conformer aux dispositions de l’article 42ter de la présente loi, pour autant que ces dispositions leur sont applicables.“.

**Art. 18.** La présente loi entre en vigueur le premier jour du mois suivant sa publication au Mémorial.

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### Article 1

Il a été précisé que l’activité de gestion qui caractérise les fonds d’investissement spécialisés doit comprendre au moins le service de gestion de portefeuille d’investissement. Cette précision vise à exclure de manière explicite la possibilité de créer des fonds d’investissement spécialisés qui seraient conçus comme un véhicule d’investissement passif dont l’activité serait limitée à la simple détention de participations et dont l’objectif serait de réaliser, par l’intermédiaire de ses participations, la création de valeur à long terme. A la lumière de l’expérience acquise par la CSSF, il a en effet paru opportun de délimiter à cet égard les fonds d’investissement spécialisés par rapport aux structures constituées sous la forme de sociétés de gestion de patrimoine familial régies par la loi du 11 mai 2007.

Le changement proposé n’est cependant pas à interpréter en ce sens qu’il exclut la possibilité de créer des fonds d’investissement spécialisés de type *private equity* ou de type *real estate*.

### Article 2

Dans la mesure où la loi du 13 février 2007 a créé un véhicule d’investissement dédié spécifiquement à une clientèle „sophistiquée“ par opposition à une clientèle „retail“, il est important que les fonds d’investissement spécialisés se dotent de procédures appropriées devant permettre d’assurer la vérification du statut d’investisseur averti dans le chef des investisseurs.

### Article 3

L’article 26 a été complété afin de faire bénéficier les fonds d’investissement spécialisés de certaines dispositions figurant dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Ainsi, un nouveau paragraphe (2) a été ajouté sur base des considérations suivantes: La nécessité de voir suivre une version anglaise des statuts (qui peut d’ailleurs prévaloir si telle est la volonté des comparants) par une traduction en français ou en allemand est souvent ressentie comme étant une contrainte inutile, dépassée et onéreuse. Dans la mesure où les initiateurs des fonds d’investissement spécialisés ont une origine le plus souvent internationale, l’utilité de l’exigence d’une telle traduction semble limitée. Le texte proposé, qui déroge à l’article 36 de la loi relative à l’organisation du notariat, reprend ainsi, en substance, le régime équivalent applicable aux sociétés d’épargne-pension à capital variable régies par la loi du 13 juillet 2005 (prise en son article 6(4)), tout en apportant une précision, inspirée de l’article 52 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, afin de clarifier qu’une traduction ne saurait être exigée au moment où l’acte notarié sera soumis à l’enregistrement. Il est encore précisé que cette obligation ne s’applique pas non plus à tous les autres actes constatés sous forme notariée tels que les actes notariés dressant procès-verbal d’assemblées d’actionnaires d’une SICAV ou constatant un projet de fusion concernant une SICAV.

Le nouveau paragraphe (3) a pour objet d’exclure les SICAV-FIS de l’obligation d’envoyer les rapports annuels aux actionnaires en nom en même temps que la convocation à l’assemblée générale annuelle. L’envoi des documents visés à l’article 73 alinéa 2 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales en support papier à des actionnaires ne paraît pas nécessaire alors que la loi du 13 février 2007 contient ses propres règles quant à la mise à disposition d’informations importantes aux actionnaires. Le paragraphe (3) précise cependant que toute convocation devra indiquer que tout actionnaire peut demander que les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d’entreprises

agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance lui soient envoyés.

Finalement, le nouveau paragraphe (4) apporte une dérogation à l'article 67(4) de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales qui prévoit que tout actionnaire peut, nonobstant toute clause contraire de l'acte de société, prendre part aux délibérations avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède, sans limitation. Vu le nombre relativement important de souscriptions et rachats et donc de modifications dans le registre des actionnaires auxquelles une SICAV-FIS peut être sujette, l'établissement de la liste de présence et la vérification du nombre de votes dont dispose chaque actionnaire requièrent beaucoup de temps. Dans la plupart des cas, il n'est pas possible d'établir la liste de présence en un seul jour. En se basant sur le régime de la „date d'enregistrement“ prévu par la directive 2007/36/CE du Parlement Européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, les dispositions du paragraphe (4) stipulent que les convocations aux assemblées générales des actionnaires peuvent prévoir que le quorum de présence à l'assemblée générale est déterminé en fonction des actions émises et en circulation le cinquième jour qui précède l'assemblée générale à vingt-quatre heures (heure de Luxembourg) (dénommé „date d'enregistrement“). Les droits d'un actionnaire de participer à une assemblée générale et d'exercer le vote attaché à ses actions sont déterminés en fonction des actions détenues par cet actionnaire à la date d'enregistrement.

#### *Article 4*

Le paragraphe (2) de l'article 40 a été modifié en vue de rendre applicables au niveau des fonds d'investissement spécialisés relevant du chapitre 4 de la loi du 13 février 2007, dans la mesure où ils sont constitués sous une forme sociétaire, les dispositions des nouveaux paragraphes (2) à (4) de l'article 26 concernant les SICAV.

#### *Article 5*

L'article 42 a été modifié et complété par de nouvelles dispositions ayant pour objet d'introduire des exigences supplémentaires en matière d'agrément et de surveillance des fonds d'investissement spécialisés. Ces exigences supplémentaires tiennent compte de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de l'exercice de sa mission de surveillance des fonds d'investissement spécialisés.

Il convient ainsi de relever les modifications suivantes:

Le paragraphe (1) retient l'exigence pour les fonds d'investissement spécialisés d'un agrément par la CSSF qui soit préalable au commencement des activités. Il a, en effet, paru opportun d'aligner la procédure d'agrément en matière de fonds d'investissement spécialisés sur les dispositions de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif respectivement de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le paragraphe (4) introduit une nouvelle disposition au terme de laquelle l'agrément est subordonné à la communication à la CSSF de l'identité des personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement du fonds d'investissement spécialisé. Il y est précisé que la nomination de ces personnes, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, lesquelles doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné, est subordonnée à l'approbation de la CSSF. En effet, alors que les dispositions actuelles de la loi du 13 février 2007 exigent un agrément par la CSSF pour les seules personnes qui représentent formellement le fonds d'investissement spécialisé, il a paru opportun d'exiger que la CSSF doit également agréer les personnes en charge de la gestion effective pour pouvoir s'assurer que les personnes en question remplissent les critères d'honorabilité et de compétence requis en vue de l'exercice de cette fonction.

Les nouvelles dispositions du paragraphe (6) ont pour objet de mettre à charge des fonds d'investissement spécialisés ayant bénéficié d'un agrément de la CSSF une obligation de communiquer spontanément à la CSSF les modifications aux informations substantielles sur lesquelles l'autorité s'est fondée lors de l'instruction de la demande d'agrément, après que cet agrément leur a été donné. Cette obligation permet à la CSSF de disposer d'informations à jour. La pratique de la CSSF clarifiera la portée de cette obligation.

#### *Article 6*

L'article 42bis introduit de nouvelles règles de conduite applicables aux fonds d'investissement spécialisés.

Le paragraphe (1) pose comme principe que les fonds d'investissement spécialisés doivent mettre en oeuvre des systèmes appropriés de gestion des risques afin de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille.

Le paragraphe (2) prévoit explicitement le principe suivant lequel les fonds d'investissement spécialisés doivent être structurés et organisés de façon à restreindre au minimum le risque de conflits d'intérêt. Cette disposition implique que les fonds d'investissement spécialisés doivent se doter de règles précises relatives à la gestion d'éventuels conflits d'intérêt.

Aux termes du paragraphe (3), les exigences en matière de gestion des risques devant être respectées par les fonds d'investissement spécialisés respectivement les mesures que les fonds d'investissement spécialisés sont tenus de prendre en matière de gestion d'éventuels conflits d'intérêt pourront être précisées par voie de règlement CSSF.

#### *Article 7*

A la lumière de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de l'instruction de dossiers d'agrément et de l'exercice de sa mission de surveillance dans le domaine des fonds d'investissement spécialisés, il a paru opportun d'introduire des règles définissant les conditions dans lesquelles un fonds d'investissement spécialisé peut déléguer des tâches et des fonctions spécifiques à des tiers.

Aux termes de la nouvelle disposition légale, les principes de base de la délégation sont les suivants:

- la délégation, dont la CSSF doit être dûment informée, ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le fonds d'investissement spécialisé fait l'objet;
- lorsque la délégation se rapporte à la gestion de portefeuille d'investissement, le mandat ne peut être donné qu'aux personnes physiques ou morales agréées ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuille d'investissement et soumises à une surveillance prudentielle; lorsque cette condition n'est pas remplie, la délégation ne pourra devenir effective que si la CSSF approuve le choix de la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées; il est à noter que ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné;
- les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé doivent être en mesure d'établir que la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question et qu'une diligence suffisante a été mise en oeuvre pour sa sélection;
- la délégation ne doit pas priver les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de leur capacité de contrôle ou de révocation du mandat et ne doit pas susciter de conflits d'intérêt; ainsi aucun mandat se rapportant à la fonction principale de gestion des investissements ne pourra être donné au dépositaire;
- dans un souci de transparence, les fonctions déléguées doivent être divulguées dans le document d'émission du fonds d'investissement spécialisé.

#### *Article 8*

Le nouveau paragraphe (3) énumère les pouvoirs de surveillance et d'enquête dont est investie la CSSF dans le cadre de ses attributions en matière de fonds d'investissement spécialisés. Le libellé de ce paragraphe tient compte des dispositions de l'article 98 de la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières. L'article 98 précité de la directive 2009/65/CE prévoit des aménagements aux pouvoirs de surveillance dont disposent les autorités de surveillance compétentes. Dans un souci de cohérence, il est apparu opportun d'aligner les pouvoirs de surveillance de la CSSF en matière de fonds d'investissement spécialisés sur ceux prévus par les dispositions de la directive 2009/65/CE. C'est ainsi que l'article 8 du présent projet de loi est calqué sur l'article 147 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

#### *Article 9*

Le 1er alinéa à l'article 47 paragraphe (1) a été complété par une nouvelle 2ème phrase prévoyant que le Tribunal d'arrondissement prononce à la demande du procureur d'Etat agissant d'office ou à la demande de la CSSF la dissolution et la liquidation d'un ou plusieurs compartiments d'un fonds

d'investissement spécialisé dans les cas où l'autorisation du ou des compartiments aura été définitivement refusée.

Cette disposition est la conséquence du nouveau paragraphe (7) de l'article 71, aux termes duquel la CSSF peut refuser ou retirer l'autorisation d'un compartiment.

#### *Article 10*

Le texte de l'article 51, qui traite des amendes d'ordre que peut prononcer la CSSF, a été remanié en vue d'être aligné sur les dispositions de l'article 148 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, notamment en ce qui concerne le montant des amendes d'ordre.

L'article 51 précise également que la CSSF pourra rendre publique toute amende d'ordre prononcée en vertu de cet article à moins que cette publication ne soit de nature à perturber gravement les marchés financiers, à nuire aux intérêts des investisseurs ou à causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. Cette disposition est calquée sur l'article 149 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

#### *Article 11*

Dans l'exercice de sa mission de surveillance prudentielle des fonds d'investissement spécialisés, la CSSF exige en cas d'apport, autre qu'en numéraire, que l'opération en question fasse l'objet d'un examen et d'un rapport écrit établi par un réviseur d'entreprises agréé au moment de l'apport. Le nouveau paragraphe (6) consacre expressément cette exigence dans la loi. La nouvelle disposition renvoie par ailleurs aux dispositions de l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Dans un souci de cohérence, cette exigence est rendue applicable *mutatis mutandis* aux fonds d'investissement spécialisés qui ont adopté une des formes juridiques autre que celle d'une société anonyme, et donc notamment aux fonds d'investissement spécialisés organisés sous la forme d'un fonds commun de placement.

#### *Article 12*

A la lumière de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de l'exercice de sa mission de surveillance des fonds d'investissement spécialisés, il a paru opportun d'imposer un accord de la CSSF pour toute modification d'un élément essentiel du document d'émission. Sont notamment visés les changements tels que le changement de dénomination du fonds d'investissement spécialisé et/ou de ses compartiments, le remplacement de la banque dépositaire et/ou de l'administration centrale, le remplacement et/ou la nomination d'un dirigeant, le remplacement de la société de gestion, le remplacement du réviseur d'entreprises, le changement du gestionnaire, la création de nouveaux compartiments, ainsi que tout changement majeur de la politique d'investissement du fonds d'investissement spécialisé et/ou de ses compartiments.

#### *Article 13*

Cette nouvelle disposition précise que toute condition de poursuite d'un objectif exclusif posée par les dispositions de l'article 68 ne fait pas obstacle à la gestion de liquidités à titre accessoire, ni à l'usage de techniques et instruments employés à des fins de couverture ou aux fins d'une gestion efficace du portefeuille. Cette disposition s'inspire de l'article 176, paragraphe (5) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

#### *Article 14*

Pour le cas où la liquidation du dernier compartiment d'un fonds commun d'investissement spécialisé constitué avec des compartiments multiples entraîne la liquidation du fonds d'investissement spécialisé, une disposition comparable à celle pour les fonds communs de placement figurant à l'article 20, paragraphe (3) de la présente loi a été ajoutée au paragraphe (6) de l'article 71 interdisant l'émission des parts d'un fonds d'investissement spécialisé qui revêt une forme sociétaire dès la survenance du fait entraînant l'état de liquidation en frappant celle-ci d'une nullité absolue. A l'instar de l'article 13, paragraphe (2) de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, restent toutefois permises les émissions de parts réalisées dans le cadre de la liquidation et destinées à assurer à celle-ci la meilleure issue.

#### Article 15

Le nouveau paragraphe (7) traite du retrait de l'agrément d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi. L'expérience a en effet montré la nécessité pour la CSSF de pouvoir retirer l'agrément à un ou plusieurs compartiments d'un fonds d'investissement spécialisé lorsque leur organisation et leur fonctionnement ne sont plus assurés en conformité avec les dispositions applicables. Il n'est généralement pas dans l'intérêt des porteurs de parts des autres compartiments non concernés du fonds d'investissement spécialisé que ces derniers se voient retirés de la liste officielle en cas de problèmes spécifiques touchant un ou plusieurs autres compartiments du même fonds d'investissement spécialisé. L'article 15 du projet de loi est calqué sur l'article 181, paragraphe (7) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

#### Article 16

Un nouveau paragraphe (8) a également été ajouté à l'article 71 afin de permettre à un fonds d'investissement spécialisé à compartiments multiples d'investir dans d'autres compartiments de la même entité. Le paragraphe (8) pose les règles de principe applicables à ces investissements d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé dans un autre compartiment du même fonds d'investissement spécialisé, tout en clarifiant que des investissements croisés entre le compartiment cible et le compartiment ayant investi dans ce compartiment cible ne sont pas autorisés. Ce nouveau paragraphe clarifie également que les dispositions en matière de rachats d'actions propres selon la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ne s'appliquent pas aux fonds d'investissement spécialisés sous forme statutaire dans ce contexte. Les dispositions précisent également que le droit de vote éventuellement attaché aux titres concernés sera suspendu aussi longtemps qu'ils seront détenus par le compartiment en question et sans préjudice d'un traitement approprié dans la comptabilité et les rapports périodiques. Il convient de noter dans ce contexte que les titres concernés ne seront pas pris en compte pour le calcul des quorums et majorité dans les assemblées.

Il est à noter que la souscription, l'acquisition et/ou la détention des titres d'autres compartiments ne se limite pas à la poursuite d'un objectif d'investissement, mais permet également la poursuite d'un objectif de couverture ou de tout autre objectif légitime dans le respect du principe de traitement égalitaire des investisseurs se trouvant dans la même situation.

Toutes les règles propres applicables à l'investissement par un fonds d'investissement spécialisé dans un autre fonds d'investissement spécialisé chacun sujet à une communauté de gestion, sont applicables *mutatis mutandis* aux investissements d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé dans un autre compartiment du même fonds d'investissement spécialisé.

L'article 16 du projet de loi s'inspire de l'article 181, paragraphe (8) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, sans pour autant reprendre l'ensemble des conditions figurant audit article.

#### Article 17

Cet article prévoit des dispositions transitoires applicables aux fonds d'investissement spécialisés créés avant la date d'entrée en vigueur de la présente loi. Ces fonds d'investissements spécialisés bénéficieront d'un délai transitoire pour se conformer aux nouvelles dispositions prévues aux articles 2, paragraphe (3), 42bis et 42ter de la loi.

#### Article 18

Cet article définit l'entrée en vigueur de la loi.

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6318/01

N° 6318<sup>1</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

**PROJET DE LOI****portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

\* \* \*

**AVIS DU CONSEIL D'ETAT**

(6.12.2011)

Par dépêche du 17 août 2011, le Premier Ministre, Ministre d'Etat, a soumis à l'avis du Conseil d'Etat le projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre des Finances.

Le projet était accompagné par un exposé des motifs, un commentaire des articles ainsi qu'une fiche d'évaluation d'impact.

A ce jour, aucun avis d'une chambre professionnelle n'est parvenu au Conseil d'Etat.

\*

**CONSIDERATIONS GENERALES**

La loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés s'est vite révélée un franc succès. En effet, alors que le texte précurseur du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public n'était que peu utilisé par les opérateurs, la loi de 2007 répond bien aux besoins du marché. Au 31 octobre 2011, 1352 véhicules étaient agréés auprès de la Commission de surveillance du secteur financier („CSSF“) en tant que fonds d'investissement spécialisé („FIS“), soit comme fonds commun de placement („FCP“) (512), soit comme société d'investissement à capital variable („SICAV“) (815), soit sous une autre forme admise par la loi (25), ce qui correspond à 35,40% de tous les organismes de placement collectif („OPC“) agréés au Luxembourg. Il est vrai que ce succès s'explique en partie par le fait que suite à la disparition du statut fiscal favorisé des sociétés holding avec effet au 1er janvier 2011 les investisseurs concernés ont souvent restructuré leurs sociétés, et le FIS est l'une des structures répondant le plus favorablement aux besoins des opérateurs.

Les modifications figurant au projet de loi sous rubrique ont premièrement pour objectif d'adapter la loi de 2007 aux évolutions législatives découlant de la législation européenne en matière de fonds d'investissement alternatifs (dits AIFMD).

Ensuite, si sous la version actuelle de la loi, l'agrément préalable du fonds par la CSSF est facultatif, il deviendra désormais obligatoire. Ceci est plutôt une mesure de sécurité juridique et un entérinement de la pratique qu'une contrainte, alors que de toute façon la quasi-totalité des opérateurs demandaient l'agrément préalable avant de commencer les opérations de leurs fonds, afin d'éviter les risques et coûts engendrés par des modifications à la documentation, au mode de fonctionnement ou à la politique d'investissement que la CSSF aurait pu imposer en cours de route dans l'hypothèse d'un agrément obtenu seulement après le lancement du fonds.

Enfin, les opportunités d'investissement des FIS sont élargies dans la mesure où les FIS à compartiments multiples seront désormais autorisés à opérer des investissements non croisés dans d'autres compartiments du même véhicule.

\*

## EXAMEN DES ARTICLES

### *Article 1er*

L'article 1er ajoute, ou plutôt précise, l'une des conditions pour qu'un véhicule puisse être considéré comme FIS, à savoir que l'activité du fonds doit au moins comprendre la gestion de portefeuille. Le but est tout d'abord de différencier plus clairement le FIS de la SPF (société de gestion de patrimoine familial) pour laquelle la loi dispose précisément que la SPF n'est admise à détenir une participation dans une société qu'à condition de ne pas s'immiscer dans la gestion de cette société (article 2(2) de la loi du 11 mai 2007).

Ensuite, il s'agit aussi d'éviter que les FIS ne soient de purs holdings renommés sous un autre label. Suite à l'abrogation du statut fiscal favorable des sociétés holding sous la pression de la Commission européenne, de nombreux investisseurs ont en effet adopté une structure de FIS pour gérer leur patrimoine. Il s'agit donc de diversifier clairement le FIS par rapport à un pur holding afin de justifier le traitement fiscal favorable dont bénéficie une gestion active et effective de portefeuille.

Ceci étant, la notion de gestion de portefeuille n'étant pas définie limitativement, elle doit s'entendre au sens le plus large possible, le portefeuille pouvant comprendre toutes sortes d'actifs immobiliers comme mobiliers, titres de toute nature, participations, prêts et crédits, positions cash, voire droits intellectuels et immatériels.

### *Article 2*

Cet article ajoute une obligation expresse de se doter de moyens appropriés pour vérifier les conditions que doit remplir un investisseur pour être admis comme investisseur dans un FIS.

De l'avis du Conseil d'Etat, cet ajout est superfétatoire, alors que tous destinataires d'un texte normatif doivent se doter des moyens pour en respecter les dispositions s'ils entendent en profiter ou les invoquer. Il convient partant de supprimer l'article 2 du projet sous avis et de renumérotter la suite.

### *Article 3 (2 selon le Conseil d'Etat)*

Cet article apporte une série de précisions à l'article 26 actuel de la loi. Dans la version actuelle, cet article se borne en effet à disposer que les SICAV-FIS sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la loi sur les FIS.

Cela revenait donc en pratique à soumettre les SICAV-FIS à la quasi-totalité de la législation sur les sociétés commerciales. Or, certaines exigences administratives et procédurales de cette législation n'étant pas de mise pour les SICAV-FIS, il convient de les exempter par des dérogations expresses, respectivement d'inclure des dispositions de fond inspirées de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le détail des dispositions afférentes étant exposé tant dans le texte même du projet sous avis que dans le commentaire des articles, le Conseil d'Etat se borne à relever qu'il s'agit de la possibilité de tenir les statuts de la SICAV-FIS en anglais uniquement, de l'exemption de l'obligation d'adresser aux investisseurs les documents comptables en même temps que la convocation à l'assemblée générale annuelle, et du moment où est déterminée la propriété des titres déterminant le calcul du quorum à l'assemblée générale.

D'un point de vue légistique, il convient d'ajouter au deuxième paragraphe de l'article sous avis l'objet au texte réglementaire cité, à savoir „arrêté du 24 prairial, an XI qui fixe l'Epoque à compter de laquelle les Actes publics devront être écrits en français dans les départemens de la ci-devant Belgique, de la rive gauche du Rhin, et de la 27e Division militaire“.

### *Article 4 (3 selon le Conseil d'Etat)*

Ici vaut la même observation que ci-avant à l'égard de l'article 3, dans la mesure où il s'agit d'étendre aux FIS qui ne sont ni FCP ni SICAV l'applicabilité des dispositions et dérogations que l'article 3 énonce pour les SICAV-FIS.

### *Article 5 (4 selon le Conseil d'Etat)*

L'article 5 modifie l'article 42 de la loi de 2007 et entérine pour l'avenir l'obligation d'accomplissement préalable au lancement des activités du véhicule de toutes les formalités d'agrément et d'approbation par la CSSF. Le Conseil d'Etat renvoie à ses observations développées au titre des considérations générales.

L'agrément inclut désormais également les personnes en charge de la gestion du portefeuille d'investissement du FIS.

*Article 6 (5 selon le Conseil d'Etat)*

L'article 6 introduit une exigence nouvelle, à savoir que les FIS doivent se doter de systèmes appropriés de gestion des risques et des moyens requis pour éviter des conflits d'intérêts entre le FIS, ses intervenants et les investisseurs. Le paragraphe 3 renvoie à des règlements CSSF pour ce qui est des modalités d'application de ces exigences, en énonçant une possibilité pour la CSSF d'arrêter de telles modalités. Or, il devra s'agir pour la CSSF d'une obligation d'émettre les dispositions afférentes, ceci afin d'éviter une insécurité juridique du fait de l'incertitude si, à défaut de textes spécifiques pour les FIS, – structures ayant besoin d'une certaine dynamique et d'un régime limitant les contraintes au minimum vu le caractère spécialisé du véhicule et la sophistication des investisseurs, – l'ensemble des textes en matière de gestion des risques et d'évitement de conflits d'intérêts applicables par ailleurs aux opérateurs du secteur financier et agréés par la CSSF seraient éventuellement appelés à s'appliquer en l'absence de dispositions spécifiques. Le paragraphe 3 se lira partant comme suit:

„Les modalités d'application des paragraphes 1 et 2 sont arrêtées par voie de règlement à prendre par la CSSF.“

On aura noté que l'adjectif „pratique“ a disparu à son tour alors que ce n'est pas une notion à valeur juridique dans le contexte d'espèce.

Enfin, le Conseil d'Etat invite les auteurs du projet à écrire „conflits d'intérêts“ au paragraphe 2 de l'article sous examen.

*Article 7 (6 selon le Conseil d'Etat)*

Cet article énonce expressément les possibilités et règles applicables en cas de délégation de certaines fonctions du FIS à un opérateur tiers. Il s'agit en fait de couler dans un cadre juridique approprié ce qui se fait déjà en pratique en le précisant et l'encadrant par quelques normes-pilier plutôt souples.

*Article 8 (7 selon le Conseil d'Etat)*

Cet article étend aux FIS les pouvoirs de surveillance et d'enquête dont la CSSF est déjà investie envers les OPC sur base de la loi du 17 décembre 2010. Le point l) est à supprimer, alors que l'article 23 du Code d'instruction criminelle énonce à l'égard de ses destinataires, dont les employés compétents de la CSSF, une obligation d'information en la matière. Il ne saurait donc s'agir d'une simple faculté au niveau du projet sous avis.

Le point m) devient dès lors le point l).

*Article 9 (8 selon le Conseil d'Etat)*

Le Conseil d'Etat examinera cet article dans le cadre de ses observations relatives à l'article 15 du projet, dont l'article 9 est une conséquence.

*Article 10 (9 selon le Conseil d'Etat)*

Il s'agit encore d'une extension aux FIS de dispositions de la loi sur les OPC, en l'occurrence en matière d'amendes d'ordre et de la publicité potentielle de telles mesures.

Tout en étant conscient que les mêmes dispositions figurent déjà à l'article 148 de la loi du 17 décembre 2010 sur les OPC, le Conseil d'Etat rappelle que l'application de sanctions administratives par la CSSF ne doit pas, sous peine de nullité des sanctions prononcées, amener à une violation du principe *non bis in idem*.

Le Conseil d'Etat note encore l'imprécision de la notion de „toute autre irrégularité grave“, dont une application pratique trop contraignante pourrait à son tour mener à une annulation de procédure ou de sanction.

Egalement, le Conseil d'Etat rappelle que le droit pénal et le droit administratif qui s'y assimile de plus en plus ne doivent pas obliger une personne à des actes d'auto-incrimination.

Enfin, le Conseil d'Etat exige sous peine d'opposition formelle qu'un recours en réformation soit prévu en matière de sanctions administratives.

Pour ce qui est du paragraphe 3, le Conseil d'Etat propose de supprimer la partie de phrase „à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers, de nuire aux intérêts des

investisseurs ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.“ En effet, ce sont là des considérations qui guideront de toute façon la sagesse de la CSSF quand elle décidera de rendre publique ou non la sanction.

*Article 11 (10 selon le Conseil d'Etat)*

Le Conseil d'Etat estime que la disposition en question est superfétatoire pour les SICAV-FIS sous forme de société anonyme, alors que l'article 26(1) nouveau de la loi de 2007 leur rend de toute façon applicable l'ensemble de la législation sur les sociétés commerciales sauf dérogation expresse. Par contre, la disposition est utile quant au fond pour les FIS ayant une forme juridique autre qu'une société anonyme ou une société en commandite par actions. Le premier alinéa de l'article est partant à supprimer, le second à relibeller en conséquence, et cela sous forme explicite au lieu d'une référence à l'expression *mutatis mutandis* dont le maintien encourrait la non-dispense du second vote constitutionnel pour cause de violation du principe de la légalité des incriminations et des peines, alors que l'article 52 de la loi de 2007 est pénalement couvert par l'article 51 (article 10 du projet sous avis).

*Article 12 (11 selon le Conseil d'Etat)*

Sans observation, dans la mesure où il est évident que toute modification à un document initialement soumis à l'approbation de la CSSF doit également lui être soumise.

*Article 13 (12 selon le Conseil d'Etat)*

Sans observation.

*Article 14 (13 selon le Conseil d'Etat)*

Le Conseil d'Etat comprend que la disposition en question vaut pour toute liquidation, ou seulement pour les liquidations judiciaires dès l'ouverture de la procédure de liquidation.

*Article 15 (14 selon le Conseil d'Etat)*

Cet article prévoit expressément, à l'instar de la législation sur les OPC, la possibilité pour la CSSF de retirer l'agrément, et donc de provoquer le retrait de la liste officielle des FIS, d'un ou plusieurs compartiments seulement d'un FIS. Il s'agit d'une conséquence juridique logique du principe de ségrégation dans des véhicules multicompartimentaux. Il est vrai que du moment où l'investissement par un compartiment dans un autre compartiment du même FIS est désormais permis (cf. article 16 ci-après), le risque de contagion en cas de problèmes ayant leur origine dans les investissements opérés s'agrandit, mais cela ne porte pas atteinte au caractère adéquat du principe juridique de la séparation juridique des compartiments et donc aussi de la ségrégation des mesures qui peuvent leur être appliquées par l'autorité de surveillance.

L'article 9 du projet est la conséquence logique de ce principe pour ce qui est du volet judiciaire, à savoir la possibilité de dissoudre et liquider judiciairement un ou plusieurs compartiments seulement d'un véhicule.

*Article 16 (15 selon le Conseil d'Etat)*

Cette disposition permet désormais l'investissement par un compartiment d'un FIS dans un ou plusieurs autres compartiments du même véhicule, tout en excluant cependant les investissements croisés.

Le Conseil d'Etat se demande s'il ne serait pas utile de limiter cette possibilité à un certain pourcentage des investissements tant du compartiment investisseur que du compartiment investi, afin d'éviter une interdépendance trop poussée des différents compartiments d'un même véhicule, risquant de mener *de facto* à l'inopérabilité du principe de ségrégation.

*Articles 17 et 18 (16 et 17 selon le Conseil d'Etat)*

Sans observation.

Ainsi délibéré en séance plénière, le 6 décembre 2011.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Le Président,*  
Georges SCHROEDER

6318/02

N° 6318<sup>2</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

**PROJET DE LOI****portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

\* \* \*

**AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE**

(22.12.2011)

Le présent projet de loi a pour objet d'apporter des modifications à la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

\*

**RESUME SYNTHETIQUE**

Le présent projet de loi qui se propose d'apporter certaines adaptations à la loi luxembourgeoise du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissements spécialisés, réalise un alignement immédiat sur les dispositions de la directive européenne 2011/61/UE du 8 juin 2011, avant sa future disposition en droit luxembourgeois.

D'une manière générale, la Chambre de Commerce marque son accord avec les modifications de fond introduites par le projet de loi. Elle relève certains assouplissements de la réglementation en vigueur, tels que les exemptions de traduction des statuts et des actes d'assemblées des SICAV-FIS dans des langues autres que l'anglais. Même si elle peut regretter la disparition de certains avantages au niveau des procédures d'agrément et d'information propres à ces véhicules qui en faisaient jusqu'à présent des instruments d'investissement particulièrement flexibles, elle est convaincue cependant que les raisons à l'origine des modifications introduites dans le projet de loi, pleinement admises au niveau européen, se traduiront par une sécurité juridique accrue pour les investisseurs et pour tous les acteurs de la place.

En contrepartie des amendements réalisés dès à présent dans la loi du 13 février 2007, la mise en conformité anticipée par rapport à la future réglementation européenne concernant l'administration et la gestion des fonds alternatifs, permettra sans doute d'offrir de nouvelles opportunités aux fonds d'investissement spécialisés luxembourgeois. En particulier, ceux-ci pourront dès 2013 au travers du passeport européen accordé aux gérants de fonds par la directive européenne, prester leurs services de gestion et distribuer leurs fonds sans délai dans tous Etats membres de l'UE.

Afin de rendre obligatoire la mise en place de systèmes appropriés de gestion des risques dans le but d'éviter les conflits d'intérêt entre le fonds d'investissement spécialisé et ses différents intervenants, la Chambre de Commerce recommande que la Commission de surveillance du Secteur Financier définisse les mesures d'application correspondantes, par voie de règlement. A cet effet, il convient de modifier le libellé actuel du paragraphe 3 du nouvel article 46bis de la loi comme suit:

*„Les modalités d'application pratique des paragraphes (1) et (2) seront arrêtées par voie de règlement CSSF“.*

Enfin, en ce qui concerne l'hypothèse d'infraction supplémentaire prévue, susceptible d'entraîner la levée par la CSSF d'une amende d'ordre, dans un souci de sécurité juridique elle exige que soit clarifié dans le texte du nouvel article 51 de la loi ce qu'il faut entendre par *„constatation de toute autre irrégularité grave.“*

\*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce approuve le projet de loi sous avis sous réserve de la prise en compte de ses commentaires.

*Appréciation du projet de loi*

	<i>Incidence</i>
Compétitivité de l'économie luxembourgeoise	0
Impact financier sur les entreprises	0
Transposition de la Directive	n.a.
Simplification administrative	--
Impact sur les finances publiques	n.d.
Développement durable	n.a.

Appréciations: ++ : très favorable  
 + : favorable  
 0 : neutre  
 - : défavorable  
 -- : très défavorable  
 n.a. : non applicable  
 n.d. : non disponible

\*

### CONSIDERATIONS GENERALES

Selon l'exposé des motifs, le projet de loi sous avis vise à compléter le cadre légal existant au Luxembourg en matière de fonds d'investissement spécialisés afin de tenir compte des développements introduits par la législation communautaire récente.

Le présent projet de loi intervient suite à l'adoption de la directive du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs modifiant les Directives 2003/41/CE<sup>1</sup> et 2009/65/CE<sup>2</sup>, ci-après „Directive AIFM“, ainsi que les règlements (CE) No 1060/2009<sup>3</sup> et UE No 1095/2010<sup>4</sup>. La Directive AIFM qui a été votée par le Parlement européen le 11 novembre 2010 a pour vocation de régir les fonds d'investissement européens non coordonnés dits „non-UCITS“, par opposition aux fonds d'investissement européens réglementés par la Directive européenne 2008/18/CE<sup>5</sup> modifiant la Directive 85/611/CEE, labellisés „UCITS“.

Pour les besoins de l'analyse et à titre de comparaison, l'objectif principal poursuivi par la Directive AIFM est de garantir un haut niveau de protection des investisseurs en instituant un cadre réglementaire commun pour l'agrément et la surveillance des gestionnaires de fonds alternatifs qui gèrent et/ou qui commercialisent ces fonds et la création d'un système de surveillance communautaire destiné à mieux encadrer les risques inhérents à cette activité. La transposition de la Directive AIFM par les Etats membres est prévue d'intervenir au plus tard le 22 juillet 2013.

<sup>1</sup> Directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle.

<sup>2</sup> Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) – (refonte).

<sup>3</sup> Règlement (CE) No 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit.

<sup>4</sup> Règlement (CE) No 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision No 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission.

<sup>5</sup> Directive européenne 2008/18/CE modifiant la directive 85/611/CEE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2008 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 ce qui concerne les compétences d'exécution conférées à la commission.

La Chambre de Commerce admet qu'il était nécessaire d'encadrer davantage l'activité des gestionnaires afin de garantir la stabilité des marchés financiers et la protection des investisseurs en raison du volume important d'actifs qu'ils investissent dans l'Union européenne, de l'influence importante qu'ils exercent sur les marchés et sur les entreprises et des risques importants inhérents à leurs activités.

A titre de rappel, au niveau luxembourgeois la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, ci-après la „Loi“ a abrogé la loi du 19 juillet 1991<sup>6</sup>, élargi son champ d'application en permettant à ces fonds de recueillir des capitaux non seulement auprès d'investisseurs institutionnels mais également auprès de nouveaux bénéficiaires répondant au statut d'investisseurs avertis.

### **Une mise en conformité précoce – Entre la transposition de la Directive AIFM et la nouvelle loi FIS – Un pari pour la compétitivité?**

D'une manière générale, la Chambre de Commerce estime que les modifications introduites par le projet de loi sous avis marquent un recul sensible des avantages actuellement proposés par ces véhicules. Si depuis 2007, la Loi a réalisé une avancée considérable en direction des investisseurs avertis, en répondant à leurs attentes en termes de flexibilité et de souplesse réglementaire tout en permettant de bénéficier d'un certain degré de surveillance par rapport aux sociétés de participation financières (SPF), l'introduction avant la transposition de la Directive AIFM de mesures en vue d'instaurer une surveillance renforcée et mieux encadrer ces véhicules d'investissement, risque d'entamer l'avantage compétitif dont jouissent ces „véhicules de prédilection“.

En effet depuis l'adoption de la Loi, les FIS ont connu une évolution très positive. Ainsi, comme le révèlent les statistiques de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), le nombre des FIS est passé de 572 en 2007 à 837 en 2008, 971 en 2009 pour atteindre 1.192 en 2010, soit plus du double depuis leur lancement. Si l'on raisonne en termes d'actifs nets (milliards d'euros), la part de ces FIS a évolué de manière constante et régulière, passant de 117,11 en 2007 à 130,5 en 2008, 154,1 en 2009, pour atteindre 214,1 en 2010. Cette part rapportée au nombre de fonds réglementés par la Partie I de la loi du 17 décembre 2010 qui traite des OPCVM, ci-après „La loi de décembre 2010“ est de 1.846 et, pour la Partie II (autres OPC), la proportion du nombre de FIS en 2010 par exemple est considérable, même si en termes d'actifs nets pour la même année, le rendement affiché par les FIS demeure encore faible, comparé au volume de l'actif net des fonds Partie I, soit 1.762,7<sup>7</sup>.

#### **FIS**

	<i>Nombre</i>	<i>Actifs net (en mia euros)</i>
2000	153	39,3
2001	135	41,6
2002	133	44,0
2003	138	42,9
2004	149	45,7
2005	178	61,2
2006	217	78,4
2007	572	117,1
2008	837	130,5
2009	971	154,1
2010	1.192	214,1
2011	1.269	224,5

6 Loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

7 Rapport d'activités CSSF, 2010 et communiqué CSSF 11/45.

Eu égard au succès considérable enregistré par les FIS, la Chambre de Commerce s'interroge tout d'abord si le nouveau cadre légal proposé par le présent projet de loi ne risque pas de réduire l'attractivité de ces fonds au Luxembourg. Elle reconnaît que la force du Luxembourg réside dans sa capacité à cerner et à mettre en pratique de façon rapide et efficace les attentes des investisseurs. Cette réactivité a été amplement démontrée dans le passé, le Luxembourg ayant été parmi les premiers pays européens à adapter sa législation à la réglementation communautaire à l'occasion du vote de la loi du 20 décembre 2002 transposant en droit national les deux Directives européennes en matière de fonds d'investissement („UCITS III“)<sup>8</sup>.

Si elle souscrit aux dispositions de fond du présent projet de loi et comprend parfaitement le souci des auteurs d'anticiper sur une transposition en bonne et due forme de la Directive AIFM, elle estime que le moment choisi pour adapter la Loi conformément aux exigences de la directive à transposer, ne se justifiait pas à première vue. D'une manière générale, la Chambre de Commerce considère qu'il aurait été plus rationnel d'attendre la transposition au Luxembourg du dispositif de supervision prévu par la Directive AIFM, notamment les mesures relatives à la gestion des risques et des conflits d'intérêt qui devrait intervenir courant 2012. En effet, cette approche aurait permis d'ajuster les amendements à réaliser concernant les FIS, à la transposition de la Directive AIFM.

En second lieu, elle admet que la transposition de ladite directive donnera lieu à un projet de loi séparé couvrant l'ensemble des fonds alternatifs et les gestionnaires de fond. De ce fait, elle craint que les deux dispositifs à savoir le présent projet de loi et le texte de transposition de la Directive AIFM n'aboutissent à la mise en place d'un double degré de réglementation en matière de gestion des risques.

Du point de vue du champ d'application, la Chambre de Commerce souligne que la Directive AIFM traite de tous les fonds alternatifs et des gestionnaires de fonds, alors que le présent projet de loi se limite aux fonds spécialisés. En outre, une fois transposées en droit luxembourgeois, elle craint que les futures mesures qui seront introduites par la Directive AIFM ne s'avèrent contradictoires avec le présent dispositif. La Chambre de Commerce peut donc regretter que dans un souci d'efficacité, il n'ait pas été donné la préférence à une approche cohérente et structurée.

Du point de vue de la gestion des risques, la Chambre de Commerce rappelle que c'est surtout grâce aux sociétés d'investissement à capital à risque („SICAR“) et aux FIS que le Luxembourg s'est distingué d'autres pays concurrents sur le marché mondial, en proposant des fonds et des véhicules répondant aux exigences des investisseurs, c'est-à-dire un environnement réglementaire et fiscal modernes, porteurs d'avantages concurrentiels pour l'économie nationale.

En effet, outre leur vocation à s'adresser à un cercle fermé d'investisseurs avertis (professionnels et institutionnels), les FIS ont jusqu'à présent présenté un avantage majeur, celui de pouvoir investir dans n'importe quel type d'actifs<sup>9</sup>, sans avoir à prendre en considération comme critère de sélection, les risques inhérents et sous réserve cependant du respect des règles de diversification des investissements.

D'une manière générale, la Chambre de Commerce apprécie le fait que le présent projet de loi accorde bien la possibilité aux catégories d'investisseurs visés par les FIS de s'adapter progressivement aux nouvelles contraintes introduites par la Directive AIFM, avant sa mise en oeuvre. En cela, elle tient compte des besoins d'adaptations de la réglementation européenne suite à la crise profonde qui a affecté les marchés financiers dès 2008 et du véritable objectif poursuivi par la future directive européenne, mieux encadrer l'activité des gestionnaires de fonds alternatifs afin d'offrir une sécurité accrue aux investisseurs.

Si elle constate un certain empressement des auteurs s'agissant de la mise en conformité proprement dite de la Loi, elle s'interroge toutefois si une perte possible de l'avantage compétitif dont jouissait le Luxembourg au travers de ces fonds, pourrait être compensée par une plus grande sécurité juridique grâce à une supervision plus étroite des activités des gestionnaires de FIS. En effet, il se pourrait qu'une des retombées positives de cet alignement prématuré pour l'industrie financière réside dans les avantages du futur passeport européen accordé aux gérants de fonds par la directive européenne, à savoir leur offrir la possibilité de prester leurs services de gestion et distribuer leurs fonds sans délai, dans tous Etats membres de l'UE.

<sup>8</sup> Loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, Mémorial A No 151 du 31 décembre 2002.

<sup>9</sup> Les hedge funds, le private equity, le venture capital, l'immobilier en direct, la dette décotée, ou encore de nouvelles classes d'actifs telles que les énergies renouvelables, le rachat d'entreprises, les biotechnologies, les technologies vertes ... etc.).

La Chambre de Commerce relève à plusieurs reprises dans le commentaire des articles que les auteurs justifient les ajouts réalisés par le présent projet de loi, par un alignement sur les dispositions de la loi de décembre 2010. Ceux-ci se traduisent toutefois par un certain nombre d'obligations supplémentaires

- d'information à la CSSF relatives à i) l'identité des personnes en charge de la gestion de portefeuille, ii) toute modification substantielle relative aux dirigeants ou au dépositaire; iii) la mise en place de systèmes de gestion des risques ou d'information concernant les bénéficiaires de la délégation ainsi que les fonctions déléguées; iv) la mise à jour des éléments essentiels du document d'émission au moment de l'émission de titres supplémentaires à de nouveaux investisseurs et
- d'agrément i) pour les FIS, préalablement au début de leurs opérations; ii) pour les personnes physiques ou morales, en cas de délégation, soit être déjà immatriculées ou agréées et soumises à la surveillance prudentielle de la CSSF, soit obtenir l'agrément.

A la lumière de ces ajouts, la Chambre de Commerce tient à souligner et à marquer son désaccord avec le point 5 sous la rubrique „Mieux légiférer“ de la Fiche d'impact annexée au commentaire des articles selon lequel le projet de loi sous avis contribuerait à simplifier les risques d'autorisation ou de déclaration existants.

Les principales modifications apportées par le présent projet de loi, conformément à la Directive AIFM et aux règlements européens relatifs aux agences de notation et instituant une Autorité européenne des marchés financiers concernent:

- l'exigence pour le FIS et les sociétés de gestion et les gestionnaires de disposer d'un agrément préalablement au commencement de leurs activités et
- l'obligation pour les FIS en possession d'un agrément, d'informer spontanément la CSSF de toute modification substantielle concernant les dirigeants du fonds et du dépositaire (Article 5);
- les principes de la gestion des risques et des conflits d'intérêt (article 6);
- les conditions dans lesquelles les sociétés de gestion pourront déléguer les tâches et fonctions spécifiques à des tiers (Article 7);
- l'extension aux FIS de certaines conditions applicables aux organismes de placement collectif de „type UCITS“, entre autres la possibilité pour les FIS à compartiments multiples d'investir dans d'autres compartiments de la même entité, sous certaines conditions (Article 16).

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

### *Concernant l'article 1er – Nouvel alinéa au paragraphe 1er de l'article 1er de la Loi*

La Chambre de Commerce relève l'ajoute sous ce paragraphe d'un nouvel alinéa qui précise et complète les conditions actuelles imposées à certains véhicules d'investissement afin de satisfaire à la qualification de FIS. Il est prévu à l'avenir de compléter les critères distinctifs actuels (objet, qualité des investisseurs, mise en conformité des documents constitutifs ou d'émission), par l'indication du contenu minimum assigné à l'activité de gestion du fonds.

Elle note que cette précision s'inspire directement de la Directive AIFM qui, s'agissant des fonds d'investissement alternatifs énonce „la gestion des FIA devrait consister au moins à fournir des services de gestion des investissements“<sup>10</sup>. Par conséquent, cette mise en conformité s'effectue conformément au principe „toute la Directive, rien que la Directive“.

La Chambre de Commerce marque ensuite son accord avec les commentaires contenus dans l'avis du Conseil d'Etat, lesquels insistent sur l'importance de se démarquer des sociétés holding, eu égard à la confiance témoignée par les investisseurs à l'égard des FIS. Ceci est le cas puisque contrairement à ces dernières, ils doivent offrir un service de gestion. Elle admet donc que le risque existe de voir les investisseurs recourir à ce type de véhicule sur la seule base d'un statut fiscal favorable, les FIS étant fiscalement opaques, c'est-à-dire exonérés du paiement des impôts directs<sup>11</sup> et des taxes.

<sup>10</sup> Directive 2011/61/UE, Considérant No 21.

<sup>11</sup> Article 66 alinéa 2 de la loi du 21 juin 2005 transposant la directive 2003/48/CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts et Circulaire du Directeur des contributions directes RIUE No 1 du 29 juin 2005.

La Chambre de Commerce relève que le renforcement de la réglementation en vigueur opéré par les auteurs du présent projet de loi est d'autant plus pertinent qu'il fait suite à l'abrogation de leur statut fiscal favorable des sociétés holding et justifié par des raisons de sécurité juridique des investisseurs et de transparence vis-à-vis des autorités de surveillance.

*Concernant l'article 3 – Nouvel article 26, paragraphes 2 et 3 de la Loi*

La Chambre de Commerce accueille favorablement les exemptions introduites de manière expresse dans le nouvel article qui visent à dispenser les FIS tout comme les UCITS i) de toute traduction des statuts, des procès-verbaux d'assemblées d'actionnaires ou qui constatent un projet de fusion, lorsque les actes notariés d'une SICAV-FIS sont dressés en langue anglaise; ii) de mettre à disposition les comptes annuels, le rapport du réviseur d'entreprises agréé et iii) à prévoir la possibilité pour chaque actionnaire de demander l'envoi de ces documents par courrier et iv) pour les assemblées générales annuelles, de fixer le moment où est déterminée la propriété des titres déterminant le calcul du quorum.

Elle est d'avis que ces mesures constituent des simplifications administratives tout à fait favorables pour l'industrie des fonds et les notaires.

*Concernant l'article 5 – Modification de l'article 42 de la Loi*

Cet article modifie le régime en vigueur de l'agrément pour les FIS et introduit des exigences supplémentaires, ce régime se limitant jusqu'à présent à l'approbation par la CSSF des documents légaux et du dépositaire (paragraphe 2).

*Article 42 paragraphe 1er*

La présente disposition ajoute l'obligation pour les FIS d'obtenir un agrément préalable, avant de pouvoir démarrer leurs activités.

La Chambre de Commerce constate une exigence supplémentaire visant à garantir à l'avenir l'accomplissement de toutes les formalités d'agrément, avant le commencement des opérations du fonds. Cette exigence représente selon elle une perte d'un avantage compétitif spécifique adapté à un véhicule dont l'objectif est de conduire une politique d'investissement dynamique et qui se distingue par qualité des ses investisseurs. De ce point de vue, elle renvoie à ses commentaires en son avis relatif au projet de loi relative aux fonds d'investissement spécialisés<sup>12</sup> dans lequel elle saluait à la fois une avancée et une innovation, la vente de parts de FIS étant autorisée sans l'obtention de l'agrément, à condition que la demande d'agrément ait été introduite au plus tard un mois avant le lancement du fonds. Outre la perte de cet avantage concurrentiel, la Chambre de Commerce regrette un alourdissement des procédures administratives et la perte de temps engendrés, ce véhicule étant resté jusqu'à présent particulièrement bien adapté aux besoins du marché.

*Article 42 paragraphe 4*

Cette disposition subordonne à présent l'agrément des FIS, à la condition de la communication à la CSSF de l'identité des personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement. Il est précisé que cette information est requise en vue de vérifier que la personne présente „... *l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds spécialisé concerné*“.

La Chambre de commerce remarque que cette condition qui se limite actuellement aux dirigeants du fonds et du dépositaire, est étendue aux personnes en charge de la gestion des investissements et est assortie d'une obligation de notification immédiate de la CSSF. De la même manière, les critères de qualification et d'honorabilité „*eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné*“ qui s'appliquent actuellement aux dirigeants du fonds et au dépositaire, seront requis pour les personnes en charge de la gestion des investissements. Ainsi, l'intention des auteurs est de faire en sorte que le contrôle de la CSSF ne se fasse plus *in abstracto*, mais à la lumière de deux prérequis relatifs aux qualifications du/des gestionnaire(s) et en rapport avec les caractéristiques du fonds (type d'actifs, politique d'investissement ...).

Elle est d'avis que l'extension des obligations d'information du FIS qui certes s'inspirent des conditions définies par la Directive AIFM<sup>13</sup> à l'égard des gestionnaires de fonds alternatifs en subordonnant

12 Document parlementaire 5616.

13 Article 7 paragraphe 2 point a).

l'agrément du fonds d'investissement spécialisé au respect de cette exigence supplémentaire, aboutit à alourdir la procédure d'agrément actuelle. La Chambre de Commerce est d'avis que cet alignement est sinon inapproprié, du moins prématuré, l'objet principal de la Directive AIFM étant d'encadrer les activités des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, la Loi et le projet de loi sous avis ayant pour principal objet de réglementer les activités des FIS, donc des fonds proprement dits.

*Concernant l'article 6 – Nouvel article 42bis sous la Loi*

*Article 46bis paragraphe 3*

Dans le cadre des politiques de gestion des risques, le paragraphe 1er de l'article 42 envisage une exigence nouvelle, l'obligation pour les FIS de se doter de systèmes appropriés de gestion des risques afin d'éviter les conflits d'intérêt entre le fonds lui-même et ses intervenants (le gestionnaire de portefeuille, la société de gestion, le dépositaire), dans l'intérêt des investisseurs.

A l'instar du Conseil d'Etat, la Chambre de Commerce estime qu'une fois arrêté le principe de la mise en place des systèmes de gestion des risques, en particulier ceux associés à des positions prises par le fonds – il ne saurait s'agir d'assigner de manière théorique à la CSSF la responsabilité de soutenir et d'accompagner la surveillance de tels systèmes, d'une part et, concernant les modalités pratiques d'application, lui accorder la faculté de prendre des mesures par voie de règlement ou de circulaires, d'autre part. Il paraît en effet incohérent pour la Chambre de Commerce de vouloir encadrer davantage l'activité des gestionnaires de portefeuille conformément à la Directive AIFM et de ne pas faire en sorte de rendre ces systèmes obligatoires.

Concernant la même matière, elle renvoie en ce qui concerne les OPCVM à la Loi de décembre 2010<sup>14</sup> et aux règlements existants<sup>15</sup>. Elle recommande par conséquent de modifier le libellé actuel du paragraphe 3

*„Les modalités d'application pratique des paragraphes (1) et (2) peuvent être arrêtées par voie de règlement CSSF“, pour lire*

*„Les modalités d'application pratique des paragraphes (1) et (2) seront arrêtées par voie de règlement CSSF“.*

*Concernant l'article 7 – Ajout d'un article 42ter sous la Loi*

Dans le cadre des autorisations et de la supervision exercée par la CSSF, outre l'approbation des documents constitutifs, le choix de la banque dépositaire, la notification des directeurs du fonds et des dirigeants de la société de gestion, cette disposition prévoit encore l'obligation pour les FIS de notifier à la CSSF, toute délégation à un tiers et pour le compte du fonds, d'une ou plusieurs de ses fonctions, réalisée dans un souci d'efficacité.

La Chambre de Commerce constate que cette disposition reproduit en matière de délégation et, notamment pour celle qui se rapporte à la gestion du portefeuille d'investissement, les mêmes exigences en termes d'information, d'agrément et de surveillance prudentielle que celles émises à l'égard des dirigeants du fonds, du dépositaire et du fait de l'extension réalisée ci-avant, aux personnes physiques et morales en charge de la gestion du portefeuille d'investissement. Elle renvoie par conséquent à ses commentaires sous l'article 5 (modification de l'article 46 paragraphe 4 de la Loi).

*Concernant l'article 10 – Nouvel article 51 paragraphe 1er de la Loi*

Selon le commentaire des articles, cette disposition s'aligne sur l'article 148 de la Loi de décembre 2010 en ce qui concerne le montant des amendes d'ordre prononcées par la CSSF et relève le montant de ces amendes comprises initialement entre 15 et 500 euros, pour le porter dans une fourchette comprise entre 125 et 12.500 euros.

Tout en maintenant à l'identique les hypothèses d'infraction existantes – refus de la part des administrateurs, des membres du directoire, des gérants et directeurs de fonds d'investissement de fournir

<sup>14</sup> Loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif portant transposition de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (refonte).

<sup>15</sup> Règlement CSSF No 10-04 portant transposition de la directive 2010/43/UE de la Commission du 1er juillet 2010 portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles, les conflits d'intérêts, la conduite des affaires, la gestion des risques et le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion.

les rapports financiers et les renseignements demandés, communication de documents incomplets, inexacts ou faux, défaut de publication du prospectus d'émission et de transmission du rapport semestriel aux investisseurs – le texte prévoit une hypothèse supplémentaire et poursuit comme suit „...ou encore en cas de constatation de toute autre irrégularité grave“.

Concernant cette dernière hypothèse, compte tenu du défaut de base juridique suffisante qui pourrait être invoquée à l'encontre des contrevenants et susceptible de faire obstacle à la levée des amendes d'ordre prévues dans le cadre de la surveillance prudentielle de la CSSF, la Chambre de Commerce invite partant, les auteurs du présent projet de loi à clarifier ce qu'ils entendent par „toute irrégularité grave“.

\*

Après consultation de ses ressortissants, la Chambre de Commerce approuve le projet de loi sous avis sous réserve de la prise en compte de ses commentaires.

6318/03

N° 6318<sup>3</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

**PROJET DE LOI****portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

\* \* \*

## SOMMAIRE:

	<i>page</i>
<i>Amendements adoptés par la Commission des Finances et du Budget</i>	
1) Dépêche du Président de la Chambre des Députés au Président du Conseil d'Etat (11.1.2012).....	1
2) Texte coordonné.....	3

\*

**DEPECHE DU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES  
AU PRESIDENT DU CONSEIL D'ETAT**

(11.1.2012)

Monsieur le Président,

Me référant à l'article 19 (2) de la loi du 12 juillet 1996 portant réforme du Conseil d'Etat, j'ai l'honneur de vous faire parvenir ci-joint un nouveau texte coordonné du projet de loi mentionné sous rubrique, tel que la Commission des Finances et du Budget (ci-après „la Commission“) l'a élaboré et adopté au cours de sa réunion du 10 janvier 2012.

Ce texte comporte une série d'amendements parlementaires qui dans la suite sont exposés et motivés.

Les propositions du Conseil d'Etat que la Commission a faites siennes sont soulignées. Les amendements proposés par la Commission sont soulignés et en gras.

En marge de ces amendements, la Commission des Finances et du Budget précise qu'elle a fait sienne la remarque du Conseil d'Etat concernant la conjugaison de „conflits d'intérêts“ au paragraphe (2) de l'article 6. La Commission a par ailleurs conjugué le terme „potentiel“, de sorte qu'il convient de lire désormais „conflits d'intérêts potentiels“.

*Amendement 1 concernant l'article 8*

Le texte de l'article 45 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le libellé suivant:

*„(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 ainsi que les décisions de la CSSF concernant les amendes d'ordre prononcées au titre de l'article 51 de la présente loi peuvent être déférées au tribunal administratif, qui statue comme juge de 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.*

(3) Aux fins de l'application de la présente loi, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions. Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit:

- a) d'accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir une copie;
- b) d'exiger de toute personne qu'elle fournisse des informations et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
- c) de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes par elle-même ou par ses délégués auprès des personnes soumises à sa surveillance au titre de la présente loi;
- d) d'exiger la communication des enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants;
- e) d'enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions arrêtées pour la mise en œuvre de la présente loi;
- f) de requérir le gel ou la mise sous séquestre d'actifs auprès du Président du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg statuant sur requête;
- g) de prononcer l'interdiction temporaire de l'exercice d'activités professionnelles à l'encontre des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, ainsi que des membres des organes d'administration, de direction et de gestion, des salariés et des agents liés à ces personnes;
- h) d'exiger des sociétés d'investissement, des sociétés de gestion ou des dépositaires agréés qu'ils fournissent des informations;
- i) d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les sociétés d'investissement, les sociétés de gestion et les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente loi;
- j) d'exiger, dans l'intérêt des porteurs de parts ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des parts;
- k) de retirer l'agrément octroyé à un fonds d'investissement spécialisé, à une société de gestion ou à un dépositaire;
- l) de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales; et
- m) de donner instruction à des réviseurs d'entreprises agréés ou des experts d'effectuer des vérifications ou des enquêtes.“

#### *Motivation de l'amendement 1*

Concernant l'article 10 du projet de loi sous rubrique qui vise à modifier l'article 51 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, le Conseil d'Etat exige, sous peine d'opposition formelle, qu'un recours en réformation soit prévu en matière de sanctions administratives.

Afin de tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat, la Commission des Finances et du Budget propose de modifier le paragraphe (2) de l'article 45 de la loi du 13 février 2007 qui prévoit d'ores et déjà un recours en réformation à l'encontre des „décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou la révocation des agréments prévus par la présente loi“. Il est suggéré de compléter le libellé de la première phrase du paragraphe (2) afin d'y inclure également les décisions de la CSSF en matière d'amendes d'ordre.

Etant donné que l'article 8 visait à compléter l'article 45 par l'ajout d'un paragraphe (3) nouveau, il est encore proposé, dans un souci de cohérence d'ordre légistique, d'y insérer la modification du paragraphe (2).

#### *Amendement 2 concernant l'article 11*

L'article 52 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est complété par un nouveau paragraphe (6) ayant la teneur suivante:

*„Pour les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi, les apports autres qu'en numéraire font l'objet au moment de l'apport d'un rapport à établir par un réviseur d'entreprises agréé. Les conditions et les modalités prévues à l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables à l'établissement du rapport visé par le présent article, nonobstant la forme juridique adoptée par le fonds d'investissement spécialisé concerné.“*

*Motivation de l'amendement 2*

Afin de rencontrer les objections formulées par le Conseil d'Etat dans son avis, la Commission des Finances et du Budget propose de reformuler le libellé du paragraphe (6) de l'article 52 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et de supprimer l'expression „mutatis mutandis“.

\*

Copie de la présente est envoyée pour information à Monsieur Luc Frieden, Ministre des Finances, et à Madame Octavie Modert, Ministre aux Relations avec le Parlement.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma considération très distinguée.

*Le Président de la Chambre des Députés,*  
Laurent MOSAR

\*

**TEXTE COORDONNE****PROJET DE LOI 6318****portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

**Art. 1.** A l'article 1er, paragraphe (1), de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est ajouté un nouveau dernier alinéa ayant la teneur suivante:

„Par „gestion“ au sens du 1er tiret, on entend une activité comprenant au moins le service de gestion de portefeuille.“

**Art. 2.** Il est ajouté à l'article 2 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés un nouveau paragraphe (3) dont la teneur est la suivante:

„Le fonds d'investissement spécialisé doit se doter des moyens nécessaires en vue d'assurer le respect des conditions prévues au paragraphe (1) du présent article.“

**Art. 3.** Le texte de l'article 26 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„(1) Les SICAV sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la présente loi.

(2) Les statuts d'une SICAV et toute modification qui y est apportée sont constatés dans un acte notarié spécial dressé en langue française, allemande ou anglaise au choix des comparants. Par dérogation aux dispositions de l'arrêté du 24 prairial, an XI, lorsque cet acte notarié est dressé en langue anglaise, l'obligation de joindre à cet acte une traduction en une langue officielle lorsqu'il est présenté à la formalité de l'enregistrement, ne s'applique pas. Cette obligation ne s'applique pas non plus pour tous les autres actes devant être constatés sous forme notariée, tels que les actes notariés dressant procès-verbal d'assemblées d'actionnaires d'une SICAV ou constatant un projet de fusion concernant une SICAV.

(3) Par dérogation à l'article 73 alinéa 2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, les SICAV relevant du présent chapitre et qui ont adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme ne sont pas tenues d'adresser les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance aux actionnaires en nom en même temps que la convocation à l'assemblée générale annuelle. La convocation indique l'endroit et les modalités de mise à disposition de ces documents aux actionnaires et précise que chaque actionnaire peut demander que les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance lui soient envoyés.

(4) Pour les SICAV ayant adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme, les convocations aux assemblées générales des actionnaires peuvent prévoir que le quorum de présence à l'assemblée générale est déterminé en fonction des actions émises et en circulation le cinquième jour qui précède l'assemblée générale à vingt-quatre heures (heure de Luxembourg) (dénommé „date d'enregistrement“). Les droits des actionnaires de participer à une assemblée générale et d'exercer le droit de vote attaché à leurs actions sont déterminés en fonction des actions détenues par chaque actionnaire à la date d'enregistrement.“

**Art. 4.** Le paragraphe (2) de l'article 40 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est modifié comme suit:

„Les articles 26 (2) à (4), 28 (5), 33, 34, 35, 36 et 37 de la présente loi sont applicables aux fonds d'investissement spécialisés relevant du présent chapitre.“

**Art. 5.** Le texte de l'article 42 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est modifié et est remplacé par le texte suivant:

„(1) Pour exercer leurs activités, les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent être agréés préalablement par la CSSF.

(2) Un fonds d'investissement n'est agréé que si la CSSF approuve les documents constitutifs et le choix du dépositaire.

(3) Les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard également au type de fonds d'investissement spécialisé concerné. L'identité des dirigeants du fonds d'investissement spécialisé, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, doit être notifiée immédiatement à la CSSF. La nomination des dirigeants, ainsi que de toute personne leur succédant, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

Par „dirigeants“, on entend dans le cas des sociétés anonymes et des sociétés coopératives organisées sous forme de société anonyme, les membres du conseil d'administration, dans le cas des sociétés en commandite par actions, les commandités, dans le cas des sociétés à responsabilité limitée, le ou les gérant(s) et dans le cas des fonds communs de placement, les membres du conseil d'administration ou les gérants de la société de gestion.

(4) Outre les conditions des paragraphes (2) et (3), l'agrément au titre du paragraphe (1) est subordonné à la communication à la CSSF de l'identité des personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement. Ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné.

La nomination des personnes visées à l'alinéa 1er, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

(5) Tout remplacement de la société de gestion ou du dépositaire, ainsi que toute modification des documents constitutifs du fonds d'investissement spécialisé sont subordonnés à l'approbation de la CSSF.

(6) L'octroi de l'agrément au titre du paragraphe (1) implique pour les fonds d'investissement spécialisés l'obligation de notifier à la CSSF spontanément par écrit et sous une forme complète, cohérente et compréhensible tout changement concernant les informations substantielles sur lesquelles la CSSF s'est fondée pour instruire la demande d'agrément ainsi que tout changement concernant les dirigeants mentionnés au paragraphe (3) et les personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement visées au paragraphe (4) du présent article.“

**Art. 6.** Il est ajouté un article 42bis nouveau dans le texte de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„(1) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent mettre en oeuvre des systèmes appropriés de gestion des risques afin de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille.

(2) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent en outre être structurés et organisés de façon à restreindre au minimum le risque que des conflits d'intérêts entre le fonds d'investissement spécialisé et, selon le cas, toute personne concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé ou toute personne liée directement ou indirectement au fonds d'investissement spécialisé ne nuisent aux intérêts des investisseurs. En cas de conflits d'intérêts potentiels, le fonds d'investissement spécialisé veille à la sauvegarde des intérêts des investisseurs.

(3) Les modalités d'application pratique des paragraphes (1) et (2) peuvent être sont arrêtées par voie de règlement à prendre par la CSSF.“

**Art. 7.** Il est ajouté un article 42ter nouveau dans le texte de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi sont autorisés à déléguer à des tiers, en vue de mener leurs activités de manière plus efficace, l'exercice, pour leur propre compte, d'une ou plusieurs de leurs fonctions. Dans ce cas, les conditions suivantes doivent être remplies:

- a) la CSSF doit être informée de manière adéquate;
- b) le mandat ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le fonds d'investissement spécialisé fait l'objet; en particulier, il ne doit ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'agir, ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs;
- c) lorsque la délégation se rapporte à la gestion de portefeuille d'investissement, le mandat ne peut être donné qu'aux personnes physiques ou morales agréées ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuille d'investissement et soumises à une surveillance prudentielle; lorsque ce mandat est donné à une personne physique ou morale d'un pays tiers soumise à une surveillance prudentielle, la coopération entre la CSSF et l'autorité de surveillance de ce pays doit être assurée;
- d) lorsque les conditions du point c) ne sont pas remplies, la délégation ne pourra devenir effective que si la CSSF approuve le choix de la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées; dans ce dernier cas, ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné;
- e) les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé doivent être en mesure d'établir que la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question et qu'une diligence suffisante a été mise en oeuvre pour sa sélection;
- f) il existe des mesures permettant aux dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de suivre de manière effective et à tout moment l'activité déléguée;
- g) le mandat n'empêche pas les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de donner à tout moment des instructions à la personne physique ou morale à laquelle des fonctions sont déléguées, ni de lui retirer le mandat avec effet immédiat afin de protéger l'intérêt des investisseurs;
- h) aucun mandat se rapportant à la fonction principale de gestion des investissements n'est donné au dépositaire;
- i) le document d'émission du fonds d'investissement spécialisé doit énumérer les fonctions déléguées.“

**Art. 8. L'article 45 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est complété par un paragraphe (3) nouveau ayant la teneur suivante:**

**Le texte de l'article 45 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le libellé suivant:**

**„(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 ainsi que les décisions de la CSSF concernant les amendes d'ordre prononcées au titre de l'article 51 de la présente loi peuvent être déférées au tribunal admi-**

**nistratif, qui statue comme juge de 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.**

(3) Aux fins de l'application de la présente loi, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions. Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit:

- a) d'accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir une copie;
- b) d'exiger de toute personne qu'elle fournisse des informations et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
- c) de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes par elle-même ou par ses délégués auprès des personnes soumises à sa surveillance au titre de la présente loi;
- d) d'exiger la communication des enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants;
- e) d'enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions arrêtées pour la mise en oeuvre de la présente loi;
- f) de requérir le gel ou la mise sous séquestre d'actifs auprès du Président du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg statuant sur requête;
- g) de prononcer l'interdiction temporaire de l'exercice d'activités professionnelles à l'encontre des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, ainsi que des membres des organes d'administration, de direction et de gestion, des salariés et des agents liés à ces personnes;
- h) d'exiger des sociétés d'investissement, des sociétés de gestion ou des dépositaires agréés qu'ils fournissent des informations;
- i) d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les sociétés d'investissement, les sociétés de gestion et les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente loi;
- j) d'exiger, dans l'intérêt des porteurs de parts ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des parts;
- k) de retirer l'agrément octroyé à un fonds d'investissement spécialisé, à une société de gestion ou à un dépositaire;
- l) de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales; et
- m) de donner instruction à des réviseurs d'entreprises agréés ou des experts d'effectuer des vérifications ou des enquêtes.“

**Art. 9.** Il est ajouté une nouvelle 2ème phrase au premier alinéa du paragraphe (1) de l'article 47 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„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 liquidation d'un ou de plusieurs compartiments d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi, dans les cas où l'autorisation concernant ce(s) compartiment(s) aura définitivement été refusée ou retirée.“

**Art. 10.** Le texte de l'article 51 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le texte suivant:

„(1) Les administrateurs ou membres du directoire, selon le cas, gérants et directeurs des fonds d'investissement spécialisés, des sociétés de gestion, des dépositaires ainsi que de toute entreprise concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé soumis à la surveillance de la CSSF ainsi que les liquidateurs en cas de liquidation volontaire d'un fonds d'investissement spécialisé peuvent être frappés par celle-ci d'une amende d'ordre de 125 à 12.500 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 52 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 44.

(3) La CSSF pourra rendre publique toute amende d'ordre prononcée en vertu du présent article, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers, de nuire aux intérêts des investisseurs ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.“

**Art. 11.** L'article 52 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est complété par un nouveau paragraphe (6) ayant la teneur suivante:

**„Pour les fonds d'investissement spécialisés qui ont adopté la forme juridique d'une société anonyme, les apports autres qu'en numéraire font l'objet au moment de l'apport d'un rapport à établir par un réviseur d'entreprises agréé dans les conditions et suivant les modalités prévues à l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.**

~~La disposition du 1er alinéa est applicable mutatis mutandis aux fonds d'investissement spécialisés qui ont adopté une forme juridique autre que celles d'une société anonyme prévues aux chapitres 2, 3 et 4 de la présente loi.“~~

**„Pour les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi, les apports autres qu'en numéraire font l'objet au moment de l'apport d'un rapport à établir par un réviseur d'entreprises agréé. Les conditions et les modalités prévues à l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables à l'établissement du rapport visé par le présent article, nonobstant la forme juridique adoptée par le fonds d'investissement spécialisé concerné.“**

**Art. 12.** Le texte de l'article 54 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le texte suivant:

„Les éléments essentiels du document d'émission doivent être tenus à jour au moment de l'émission de titres supplémentaires à de nouveaux investisseurs. Toute modification apportée aux éléments essentiels du document d'émission est subordonnée à l'approbation de la CSSF.“

**Art. 13.** Il est ajouté un nouveau paragraphe (7) à l'article 68 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ayant la teneur suivante:

„Toute condition de poursuite d'un objectif exclusif posée par le présent article ne fait pas obstacle à la gestion de liquidités à titre accessoire, ni à l'usage de techniques et instruments employés à des fins de couverture ou aux fins d'une gestion efficace du portefeuille.“

**Art. 14.** Une nouvelle dernière phrase est ajoutée au paragraphe (6) de l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„Dans ce cas, lorsque le fonds d'investissement spécialisé revêt une forme sociétaire, dès la survenance du fait entraînant l'état de liquidation du fonds d'investissement spécialisé, et sous peine de nullité, l'émission des parts est interdite sauf pour les besoins de la liquidation.“

**Art. 15.** Il est ajouté à l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés un nouveau paragraphe (7) ayant la teneur suivante:

„L'autorisation d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi et le maintien de cette autorisation sont soumises à la condition que toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent son organisation et son fonctionnement soient observées. Le retrait de l'autorisation d'un compartiment n'entraîne pas le retrait du fonds d'investissement spécialisé de la liste prévue à l'article 43, paragraphe (1).“

**Art. 16.** Le nouveau paragraphe (8) suivant est ajouté à l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés:

„Un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé peut, aux conditions prévues dans le document d'émission, souscrire, acquérir et/ou détenir des titres à émettre ou émis par un ou plusieurs autres compartiments du même fonds d'investissement spécialisé, sans que ce fonds d'investissement spécialisé, lorsqu'il est constitué sous forme sociétaire, ne soit soumis aux exigences que pose la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales en matière de souscription, acquisition et/ou détention par une société de ses propres actions mais sous réserve toutefois que:

- le compartiment cible n'investit pas à son tour dans le compartiment qui est investi dans ce compartiment cible; et

- le droit de vote éventuellement attaché aux titres concernés sera suspendu aussi longtemps qu'ils seront détenus par le compartiment en question et sans préjudice d'un traitement approprié dans la comptabilité et les rapports périodiques; et
- en toute hypothèse, aussi longtemps que ces titres seront détenus par le fonds d'investissement spécialisé, leur valeur ne sera pas prise en compte pour le calcul de l'actif net du fonds d'investissement spécialisé aux fins de vérification du seuil minimum des actifs nets imposé par la présente loi.“

**Art. 17.** Il est ajouté un article 76bis ayant la teneur suivante:

„Les fonds d'investissement spécialisés créés avant la date d'entrée en vigueur de la loi du XX/XX/XX portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés auront jusqu'au 30 juin 2012 pour se conformer aux dispositions de l'article 2, paragraphe (3), et de l'article 42bis de la présente loi. Ces fonds d'investissement spécialisés auront jusqu'au 30 juin 2013 pour se conformer aux dispositions de l'article 42ter de la présente loi, pour autant que ces dispositions leur sont applicables.“

**Art. 18.** La présente loi entre en vigueur le premier jour du mois suivant sa publication au Mémorial.

6318/04

**N° 6318<sup>4</sup>****CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2011-2012

---

---

**PROJET DE LOI****portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

\* \* \*

**AVIS COMPLEMENTAIRE DU CONSEIL D'ETAT**

(31.1.2012)

Par dépêche du 11 janvier 2012, le Président de la Chambre des députés a saisi le Conseil d'Etat de deux amendements au projet de loi sous rubrique. Ces amendements ont été adoptés par la commission des Finances et du Budget lors de sa réunion du 10 janvier 2012.

Dans son avis du 6 décembre 2011, le Conseil d'Etat avait émis deux oppositions formelles. Les amendements concernant respectivement les articles 8 et 11 du projet de loi constituent les réponses de la commission parlementaire aux réserves émises par le Conseil d'Etat.

*Amendement 1 concernant l'article 8*

Dans l'avis précité, le Conseil d'Etat avait exigé sous peine d'opposition formelle qu'un recours en réformation soit prévu en matière de sanctions administratives.

Pour tenir compte de l'opposition formelle du Conseil d'Etat, la commission compétente propose de modifier l'article 45, paragraphe 2 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés qui prévoit déjà un recours en réformation à l'encontre des „décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou la révocation des agréments prévus par la présente loi“. Il est suggéré de compléter le libellé de la première phrase du paragraphe 2 afin d'y inclure également les décisions de la CSSF en matière d'amendes d'ordre.

Etant donné que l'article 8 visait à compléter l'article 45 par l'ajout d'un paragraphe 3 nouveau, la commission compétente propose d'y insérer la modification du paragraphe 2.

Le Conseil d'Etat approuve cet amendement quant au fond et quant à la présentation légistique.

*Amendement 2 concernant l'article 11*

Suite à l'opposition formelle du Conseil d'Etat pour cause de violation du principe de la légalité des incriminations et des peines, la commission des Finances et du Budget propose de reformuler le libellé de l'article 52, paragraphe 6 de la loi précitée du 13 février 2007 et de supprimer l'expression *mutatis mutandis*.

Le Conseil d'Etat approuve cet amendement.

Ainsi décidé en séance publique du 31 janvier 2012.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Pour le Président,*  
*La Vice-Présidente,*  
Viviane ECKER

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6318/05

N° 6318<sup>5</sup>

## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

**PROJET DE LOI****portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

\* \* \*

**RAPPORT DE LA COMMISSION DES FINANCES ET DU BUDGET**

(28.2.2012)

La Commission se compose de: M. Michel WOLTER, Président; M. Gilles ROTH, Rapporteur; MM. François BAUSCH, Fernand BODEN, Alex BODRY, Fernand ETGEN, Gaston GIBERYEN, Norbert HAUPERT, Lucien LUX, Claude MEISCH, Roger NEGRI, Gilles ROTH et Marc SPAUTZ, Membres.

\*

**1. ANTECEDENTS**

Le 12 août 2011, le projet de loi 6318 a été déposé par Monsieur le Ministre des Finances. Au texte du projet étaient joints un exposé des motifs et un commentaire des articles.

Le 10 janvier 2012, la Commission des Finances et du Budget (COFIBU) a désigné M. Gilles Roth comme rapporteur du projet de loi.

La Chambre de Commerce a avisé le projet de loi le 22 décembre 2011.

L'avis du Conseil d'Etat du 6 décembre 2011 a été analysé au cours de la réunion du 10 janvier 2012.

A la lumière de l'avis de la Haute Corporation, la Commission a adopté une série d'amendements en date du 10 janvier 2012.

Le 28 février 2012, la Commission a examiné l'avis complémentaire de la Haute Corporation, intervenu le 31 janvier 2012.

Au cours de la réunion du 28 février 2012, la COFIBU a adopté le projet de rapport présenté par le rapporteur.

\*

**2. OBJET DU PROJET DE LOI ET OBSERVATIONS GENERALES**

Le projet de loi a pour objet d'apporter différentes modifications à la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés afin de mettre à jour le cadre légal régissant les fonds d'investissement spécialisés à la lumière des récents développements au niveau de la législation communautaire et de l'expérience acquise par la Commission de Surveillance du Secteur financier (CSSF) dans le cadre de sa mission de surveillance des fonds d'investissement spécialisés.

Le projet de loi tient d'abord compte des développements sur le plan européen qui ont mené à l'adoption de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010.

A la lumière de ces développements, les propositions de modification visent à compléter le cadre légal existant par l'introduction de régies nouvelles définissant notamment les conditions dans les-

quelles un fonds d'investissement spécialisé respectivement sa société de gestion peut déléguer des tâches et des fonctions spécifiques à des tiers. Le projet de loi pose également le principe que les fonds d'investissement spécialisés devront à l'avenir mettre en œuvre une méthode de gestion des risques et se doter de règles précises concernant la gestion d'éventuels conflits d'intérêts.

Tenant compte de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de sa mission de surveillance, le projet de loi introduit des exigences supplémentaires en matière d'agrément et de surveillance des fonds d'investissement spécialisés.

Parmi les changements figurent l'exigence pour les fonds d'investissement spécialisés de disposer d'un agrément qui soit préalable au commencement des activités ainsi que l'agrément des personnes en charge de la gestion effective des fonds d'investissement spécialisés.

Finalement, il est proposé d'introduire dans la loi du 13 février 2007 certaines dispositions figurant dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, dans le but de faire bénéficier les fonds d'investissement spécialisés de certaines opportunités dont peuvent se prévaloir actuellement les OPC régis par la loi du 17 décembre 2010. Ainsi, les fonds d'investissement spécialisés à compartiments multiples seront désormais autorisés à opérer des investissements non croisés dans d'autres compartiments de la même entité.

\*

### 3. AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

D'une manière générale, la Chambre de Commerce marque son accord avec les modifications de fond introduites par le projet de loi. Elle relève certains assouplissements de la réglementation en vigueur, tels que les exemptions de traduction des statuts et des actes d'assemblées des SICAV-FIS dans des langues autres que l'anglais. Même si elle peut regretter la disparition de certains avantages au niveau des procédures d'agrément et d'information propres à ces véhicules qui en faisaient jusqu'à présent des instruments d'investissement particulièrement flexibles, elle est convaincue cependant que les raisons à l'origine des modifications introduites dans le projet de loi, pleinement admises au niveau européen, se traduiront par une sécurité juridique accrue pour les investisseurs et pour tous les acteurs de la place.

En contrepartie des amendements réalisés dès à présent dans la loi du 13 février 2007, la mise en conformité anticipée par rapport à la future réglementation européenne concernant l'administration et la gestion des fonds alternatifs permettra sans doute d'offrir de nouvelles opportunités aux fonds d'investissement spécialisés luxembourgeois. En particulier, ceux-ci pourront, dès 2013, par le biais du passeport européen accordé aux gérants de fonds par la directive européenne, prester leurs services de gestion et distribuer leurs fonds sans délai dans tous les Etats membres de l'UE.

Afin de rendre obligatoire la mise en place de systèmes appropriés de gestion des risques dans le but d'éviter les conflits d'intérêt entre le fonds d'investissement spécialisé et ses différents intervenants, la Chambre de Commerce recommande que la Commission de Surveillance du Secteur financier définisse les mesures d'application correspondantes par voie de règlement.

Enfin, en ce qui concerne l'hypothèse d'infraction supplémentaire prévue, susceptible d'entraîner la levée par la CSSF d'une amende d'ordre dans un souci de sécurité juridique, elle exige que soit clarifié dans le texte du nouvel article 51 de la loi ce qu'il faut entendre par „*constatation de toute autre irrégularité grave*“.

\*

### 4. AVIS DU CONSEIL D'ETAT

Le Conseil d'Etat estime que la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés s'est vite révélée un franc succès car elle répond bien aux besoins du marché. Il note qu'au 31 octobre 2011, 1.352 véhicules étaient agréés auprès de la Commission de Surveillance du Secteur financier (CSSF) en tant que fonds d'investissement spécialisé (FIS), ce qui correspond à 35,4% de tous les organismes de placement collectif (OPC) agréés au Luxembourg.

Le Conseil d'Etat note que l'agrément préalable du fonds par la CSSF, qui est actuellement facultatif, deviendra désormais obligatoire. Il estime que cette mesure est plutôt une mesure de sécurité juridique

et un entérinement de la pratique qu'une contrainte, alors que de toute façon la quasi-totalité des opérateurs demandaient l'agrément préalable avant de commencer les opérations de leurs fonds afin d'éviter les risques et coûts engendrés par des modifications à la documentation, au mode de fonctionnement ou à la politique d'investissement que la CSSF aurait pu imposer en cours de route dans l'hypothèse d'un agrément obtenu seulement après le lancement du fonds.

\*

## 5. COMMENTAIRE DES ARTICLES

### Article 1

Il a été précisé que l'activité de gestion qui caractérise les fonds d'investissement spécialisés doit comprendre au moins le service de gestion de portefeuille d'investissement. Cette précision vise à exclure de manière explicite la possibilité de créer des fonds d'investissement spécialisés qui seraient conçus comme un véhicule d'investissement passif dont l'activité serait limitée à la simple détention de participations et dont l'objectif serait de réaliser, par l'intermédiaire de ses participations, la création de valeur à long terme. A la lumière de l'expérience acquise par la CSSF, il a en effet paru opportun de délimiter à cet égard les fonds d'investissement spécialisés par rapport aux structures constituées sous la forme de sociétés de gestion de patrimoine familial régies par la loi du 11 mai 2007.

Le changement proposé n'est cependant pas à interpréter en ce sens qu'il exclut la possibilité de créer des fonds d'investissement spécialisés de type *private equity* ou de type *real estate*.

Dans son avis, le Conseil d'Etat marque son accord avec l'ajout proposé.

### Article 2

Dans la mesure où la loi du 13 février 2007 a créé un véhicule d'investissement dédié spécifiquement à une clientèle „sophistiquée“ par opposition à une clientèle „retail“, il est important que les fonds d'investissement spécialisés se dotent de procédures appropriées devant permettre d'assurer la vérification du statut d'investisseur averti dans le chef des investisseurs.

Le Conseil d'Etat qualifie de superfétatoire l'ajout visant à préciser que les FIS doivent se doter des moyens nécessaires en vue d'assurer que les investisseurs dans les fonds sont effectivement des investisseurs avertis au sens de la loi FIS. Selon le Conseil d'Etat, tous les destinataires d'un texte normatif doivent se doter des moyens pour en respecter les dispositions s'ils entendent en profiter ou les invoquer.

La COFIBU n'entend pas suivre le Conseil d'Etat et décide de maintenir l'ajout proposé. Si les FIS ont d'ores et déjà pris de telles mesures comme le suggère le Conseil d'Etat, la nouvelle disposition ne fait qu'entériner une pratique courante et ne constitue pas un fardeau pour les FIS concernés. Par contre, pour les FIS qui n'auraient pas pris de telles mesures, il s'avère nécessaire de les sensibiliser à leurs obligations légales et partant d'inclure expressément dans la loi cette obligation.

### Article 3

L'article 26 a été complété afin de faire bénéficier les fonds d'investissement spécialisés de certaines dispositions figurant dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Ainsi, un nouveau paragraphe (2) a été ajouté sur base des considérations suivantes: La nécessité de voir suivre une version anglaise des statuts (qui peut d'ailleurs prévaloir si telle est la volonté des comparants) par une traduction en français ou en allemand est souvent ressentie comme étant une contrainte inutile, dépassée et onéreuse. Dans la mesure où les initiateurs des fonds d'investissement spécialisés ont une origine le plus souvent internationale, l'utilité de l'exigence d'une telle traduction semble limitée. Le texte proposé, qui déroge à l'article 36 de la loi relative à l'organisation du notariat, reprend ainsi, en substance, le régime équivalent applicable aux sociétés d'épargne-pension à capital variable régies par la loi du 13 juillet 2005 (prise en son article 6(4)), tout en apportant une précision, inspirée de l'article 52 de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, afin de clarifier qu'une traduction ne saurait être exigée au moment où l'acte notarié sera soumis à l'enregistrement. Il est encore précisé que cette obligation ne s'applique pas aux autres actes constatés sous forme notariée tels que les actes notariés dressant procès-verbal d'assemblées d'actionnaires d'une SICAV ou constatant un projet de fusion concernant une SICAV.

Le nouveau paragraphe (3) a pour objet d'exclure les SICAV-FIS de l'obligation d'envoyer les rapports annuels aux actionnaires en nom en même temps que la convocation à l'assemblée générale annuelle. L'envoi des documents visés à l'article 73 alinéa 2 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales en support papier à des actionnaires ne paraît pas nécessaire, alors que la loi du 13 février 2007 contient ses propres règles quant à la mise à disposition d'informations importantes aux actionnaires. Le paragraphe (3) précise cependant que toute convocation devra indiquer que tout actionnaire peut demander que les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance lui soient envoyés.

Finalement, le nouveau paragraphe (4) apporte une dérogation à l'article 67(4) de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales qui prévoit que tout actionnaire peut, nonobstant toute clause contraire de l'acte de société, prendre part aux délibérations avec un nombre de voix égal aux actions qu'il possède, sans limitation. Vu le nombre relativement important de souscriptions et rachats et donc de modifications dans le registre des actionnaires auxquelles une SICAV-FIS peut être sujette, l'établissement de la liste de présence et la vérification du nombre de votes dont dispose chaque actionnaire requièrent beaucoup de temps. Dans la plupart des cas, il n'est pas possible d'établir la liste de présence en un seul jour. En se basant sur le régime de la „date d'enregistrement“ prévu par la directive 2007/36/CE du Parlement Européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées, les dispositions du paragraphe (4) stipulent que les convocations aux assemblées générales des actionnaires peuvent prévoir que le quorum de présence à l'assemblée générale est déterminé en fonction des actions émises et en circulation le cinquième jour qui précède l'assemblée générale à vingt-quatre heures (heure de Luxembourg) (dénommé „date d'enregistrement“). Les droits d'un actionnaire de participer à une assemblée générale et d'exercer le vote attaché à ses actions sont déterminés en fonction des actions détenues par cet actionnaire à la date d'enregistrement.

Le Conseil d'Etat propose de compléter la référence qui est faite à l'„arrêté du 24 prairial, an XI“ pour des raisons légistiques.

La COFIBU décide de maintenir au paragraphe (2) de l'article 26 la référence sous une forme abrégée qui y est faite à l'„arrêté du 24 prairial, an XI“ aux fins de ne pas alourdir le libellé et partant rendre la lecture de l'article 26, paragraphe (2) précité difficile et aux fins de s'en tenir à la référence utilisée dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

#### *Article 4*

Le paragraphe (2) de l'article 40 a été modifié en vue de rendre applicables au niveau des fonds d'investissement spécialisés relevant du chapitre 4 de la loi du 13 février 2007, dans la mesure où ils sont constitués sous une forme sociétaire, les dispositions des nouveaux paragraphes (2) à (4) de l'article 26 concernant les SICAV.

Cet article n'appelle pas de remarques de la part du Conseil d'Etat.

#### *Article 5*

L'article 42 a été modifié et complété par de nouvelles dispositions ayant pour objet d'introduire des exigences supplémentaires en matière d'agrément et de surveillance des fonds d'investissement spécialisés. Ces exigences supplémentaires tiennent compte de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de l'exercice de sa mission de surveillance des fonds d'investissement spécialisés.

Il convient ainsi de relever les modifications suivantes:

Le paragraphe (1) retient l'exigence pour les fonds d'investissement spécialisés d'un agrément par la CSSF qui soit préalable au commencement des activités. En effet, il a paru opportun d'aligner la procédure d'agrément en matière de fonds d'investissement spécialisés sur les dispositions de la loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif respectivement de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le paragraphe (4) introduit une nouvelle disposition au terme de laquelle l'agrément est subordonné à la communication à la CSSF de l'identité des personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement du fonds d'investissement spécialisé. Il y est précisé que la nomination de ces personnes, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, lesquelles doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné, est subordonnée à

l'approbation de la CSSF. En effet, alors que les dispositions actuelles de la loi du 13 février 2007 exigent un agrément par la CSSF pour les seules personnes qui représentent formellement le fonds d'investissement spécialisé, il a paru opportun d'exiger que la CSSF doit également agréer les personnes en charge de la gestion effective pour pouvoir s'assurer que les personnes en question remplissent les critères d'honorabilité et de compétence requis en vue de l'exercice de cette fonction.

Les nouvelles dispositions du paragraphe (6) ont pour objet de mettre à charge des fonds d'investissement spécialisés ayant bénéficié d'un agrément de la CSSF une obligation de communiquer spontanément à la CSSF les modifications aux informations substantielles sur lesquelles l'autorité s'est fondée lors de l'instruction de la demande d'agrément, après que cet agrément leur a été donné. Cette obligation permet à la CSSF de disposer d'informations à jour. La pratique de la CSSF clarifiera la portée de cette obligation.

Le Conseil d'Etat salue l'obligation qui est faite aux FIS d'obtenir au préalable un agrément de la CSSF avant de lancer leurs activités. Selon l'avis du Conseil d'Etat le changement proposé n'est en fait qu'un entérinement de la pratique courante et ne peut donc pas être perçu comme une contrainte. En outre, cette modification de la loi renforce en fait la sécurité juridique en évitant que les promoteurs de fonds ne soient obligés de changer par la suite les documents constitutifs du FIS et/ou de faire des ajustements à la politique d'investissement du fonds. Quant à la nouvelle exigence relative aux personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement, elle renforce la protection des investisseurs en exigeant que ces personnes disposent de l'honorabilité et de l'expérience nécessaires à l'exercice de leurs fonctions en tenant compte du type de FIS concerné.

#### *Article 6*

L'article 42bis introduit de nouvelles règles de conduite applicables aux fonds d'investissement spécialisés.

Le paragraphe (1) pose comme principe que les fonds d'investissement spécialisés doivent mettre en oeuvre des systèmes appropriés de gestion des risques afin de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille.

Le paragraphe (2) prévoit explicitement le principe suivant lequel les fonds d'investissement spécialisés doivent être structurés et organisés de façon à restreindre au minimum le risque de conflits d'intérêt. Cette disposition implique que les fonds d'investissement spécialisés doivent se doter de règles précises relatives à la gestion d'éventuels conflits d'intérêt.

Aux termes du paragraphe (3), les exigences en matière de gestion des risques devant être respectées par les fonds d'investissement spécialisés, respectivement les mesures que les fonds d'investissement spécialisés sont tenus de prendre en matière de gestion d'éventuels conflits d'intérêt, pourront être précisées par voie de règlement CSSF.

Le Conseil d'Etat note que l'article 6 introduit une exigence nouvelle, à savoir que les FIS doivent se doter de systèmes appropriés de gestion des risques et des moyens requis pour éviter des conflits d'intérêts entre le FIS, ses intervenants et les investisseurs. Le paragraphe (3) renvoie à des règlements CSSF pour ce qui est des modalités d'application de ces exigences, en énonçant une possibilité pour la CSSF d'arrêter de telles modalités. Or, le Conseil d'Etat estime qu'il devra s'agir pour la CSSF d'une obligation d'émettre les dispositions afférentes, ceci afin d'éviter une insécurité juridique du fait de l'incertitude si, à défaut de textes spécifiques pour les FIS, – structures ayant besoin d'une certaine dynamique et d'un régime limitant les contraintes au minimum vu le caractère spécialisé du véhicule et la sophistication des investisseurs –, l'ensemble des textes en matière de gestion des risques et d'évitement de conflits d'intérêts applicables par ailleurs aux opérateurs du secteur financier et agréés par la CSSF seraient éventuellement appelés à s'appliquer en l'absence de dispositions spécifiques. Le paragraphe (3) se lira partant comme suit:

*„Les modalités d'application des paragraphes (1) et (2) sont arrêtées par voie de règlement à prendre par la CSSF.“*

Enfin, le Conseil d'Etat invite les auteurs du projet de loi à écrire „conflits d'intérêts“ au paragraphe (2) de l'article sous examen.

La COFIBU a décidé de reprendre les 2 propositions de texte du Conseil d'Etat en l'état, la première obligeant la CSSF d'arrêter des mesures d'application et la seconde visant à ajouter un „s“ à conflits d'intérêts.

### Article 7

A la lumière de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de l'instruction de dossiers d'agrément et de l'exercice de sa mission de surveillance dans le domaine des fonds d'investissement spécialisés, il a paru opportun d'introduire des règles définissant les conditions dans lesquelles un fonds d'investissement spécialisé peut déléguer des tâches et des fonctions spécifiques à des tiers.

Aux termes de la nouvelle disposition légale, les principes de base de la délégation sont les suivants:

- la délégation, dont la CSSF doit être dûment informée, ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le fonds d'investissement spécialisé fait l'objet;
- lorsque la délégation se rapporte à la gestion de portefeuille d'investissement, le mandat ne peut être donné qu'aux personnes physiques ou morales agréées ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuille d'investissement et soumises à une surveillance prudentielle; lorsque cette condition n'est pas remplie, la délégation ne pourra devenir effective que si la CSSF approuve le choix de la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées; il est à noter que ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné;
- les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé doivent être en mesure d'établir que la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question et qu'une diligence suffisante a été mise en œuvre pour sa sélection;
- la délégation ne doit pas priver les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de leur capacité de contrôle ou de révocation du mandat et ne doit pas susciter de conflits d'intérêt; ainsi aucun mandat se rapportant à la fonction principale de gestion des investissements ne pourra être donné au dépositaire;
- dans un souci de transparence, les fonctions déléguées doivent être divulguées dans le document d'émission du fonds d'investissement spécialisé.

En ce qui concerne les dispositions de l'article 7, le Conseil d'Etat estime qu'„il s'agit en fait de couler dans un cadre juridique approprié ce qui se fait déjà en pratique en le précisant et en l'encadrant par quelques normes-pilier plutôt souples“.

### Article 8

Le nouveau paragraphe (3) énumère les pouvoirs de surveillance et d'enquête dont est investie la CSSF dans le cadre de ses attributions en matière de fonds d'investissement spécialisés. Le libellé de ce paragraphe tient compte des dispositions de l'article 98 de la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières. L'article 98 précité de la directive 2009/65/CE prévoit des aménagements aux pouvoirs de surveillance dont disposent les autorités de surveillance compétentes. Dans un souci de cohérence, il est apparu opportun d'aligner les pouvoirs de surveillance de la CSSF en matière de fonds d'investissement spécialisés sur ceux prévus par les dispositions de la directive 2009/65/CE. C'est ainsi que l'article 8 du présent projet de loi est calqué sur l'article 147 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le Conseil d'Etat propose de supprimer le point l) du paragraphe (3), alors que l'article 23 du Code d'instruction criminelle énonce à l'égard de ses destinataires, dont les employés compétents de la CSSF, une obligation d'information en la matière.

La COFIBU estime qu'il est utile d'avoir, à des fins de transparence, une liste regroupant, dans la mesure du possible, tous les pouvoirs de la CSSF. Dans cette optique, le fait de mentionner sur cette liste la possibilité pour la CSSF de transmettre des informations au procureur d'Etat en vue de poursuites pénales ne doit pas être vu comme étant en contradiction avec l'article 23 du Code d'instruction criminelle, car cette mention sur la liste relève d'une autre logique et ne remet nullement en cause l'obligation qui est faite aux agents de la CSSF au titre du Code d'instruction criminelle d'avertir, le cas échéant, le procureur d'Etat. De plus, une disposition similaire existe d'ores et déjà dans d'autres lois (p. ex. article 147 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, article 53 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier). Il paraît dès lors utile, aux fins d'assurer la cohérence des textes légaux régissant les services financiers, de maintenir sur la liste de la loi FIS cette possibilité pour la CSSF de transmettre des informations au procureur d'Etat en vue de poursuites pénales.

La COFIBU a par conséquent décidé de maintenir le point l) dans la liste des pouvoirs de la CSSF énumérés à l'article 45, paragraphe (3).

#### Article 9

Le 1er alinéa à l'article 47 paragraphe (1) a été complété par une nouvelle 2e phrase prévoyant que le Tribunal d'arrondissement prononce à la demande du procureur d'Etat agissant d'office ou à la demande de la CSSF la dissolution et la liquidation d'un ou plusieurs compartiments d'un fonds d'investissement spécialisé dans les cas où l'autorisation du ou des compartiments aura été définitivement refusée.

Cette disposition est la conséquence du nouveau paragraphe (7) de l'article 71, aux termes duquel la CSSF peut refuser ou retirer l'autorisation d'un compartiment.

Cet article n'appelle pas de remarques de la part du Conseil d'Etat.

#### Article 10

Le texte de l'article 51, qui traite des amendes d'ordre que peut prononcer la CSSF, a été remanié en vue d'être aligné sur les dispositions de l'article 148 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, notamment en ce qui concerne le montant des amendes d'ordre.

L'article 51 précise également que la CSSF pourra rendre publique toute amende d'ordre prononcée en vertu de cet article à moins que cette publication ne soit de nature à perturber gravement les marchés financiers, à nuire aux intérêts des investisseurs ou à causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. Cette disposition est calquée sur l'article 149 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Concernant l'article 10 du projet de loi sous rubrique qui vise à modifier l'article 51 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, le Conseil d'Etat exige, sous peine d'opposition formelle, qu'un recours en réformation soit prévu en matière de sanctions administratives.

Afin de tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat, la COFIBU propose de modifier le paragraphe (2) de l'article 45 de la loi du 13 février 2007 qui prévoit d'ores et déjà un recours en réformation à l'encontre des „*décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou la révocation des agréments prévus par la présente loi*“. Il est suggéré de compléter le libellé de la première phrase du paragraphe (2) afin d'y inclure également les décisions de la CSSF en matière d'amendes d'ordre.

Etant donné que l'article 8 visait à compléter l'article 45 par l'ajout d'un paragraphe (3) nouveau, il est encore proposé, dans un souci de cohérence d'ordre légistique, d'y insérer la modification du paragraphe (2).

Le Conseil d'Etat approuve cet amendement quant au fond et quant à la présentation légistique.

Le Conseil d'Etat propose également de supprimer du texte proposé au paragraphe (3) de l'article 51 de la loi du 13 février 2007 le passage suivant: „*à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers, de nuire aux intérêts des investisseurs ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause*“.

La COFIBU a décidé de ne pas suivre la proposition du Conseil d'Etat dans un souci de garantir la cohérence des textes légaux régissant les services financiers. Cette disposition est une disposition récurrente dans les directives services financiers et, à ce titre, a été transposée en l'état dans bon nombre de lois financières au Luxembourg (dont notamment l'article 149 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ou encore l'article 59(6) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier). Si la CSSF prend de toute façon en compte ces facteurs avant de publier une sanction comme le suggère le Conseil d'Etat, rien ne s'oppose à préciser expressément ces facteurs dans la loi même.

Le Conseil d'Etat note encore l'imprécision de la notion de „*toute autre irrégularité grave*“ dont une application pratique trop contraignante pourrait mener à une annulation de procédure ou de sanction.

La COFIBU a décidé de suivre la proposition du Conseil d'Etat de supprimer ce bout de phrase.

#### Article 11

Dans l'exercice de sa mission de surveillance prudentielle des fonds d'investissement spécialisés, la CSSF exige en cas d'apport, autre qu'en numéraire, que l'opération en question fasse l'objet d'un

examen et d'un rapport écrit établi par un réviseur d'entreprises agréé au moment de l'apport. Le nouveau paragraphe (6) consacre expressément cette exigence dans la loi. La nouvelle disposition renvoie par ailleurs aux dispositions de l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales.

Dans un souci de cohérence, cette exigence est rendue applicable *mutatis mutandis* aux fonds d'investissement spécialisés qui ont adopté une des formes juridiques autre que celle d'une société anonyme, et donc notamment aux fonds d'investissement spécialisés organisés sous la forme d'un fonds commun de placement.

Le Conseil d'Etat estime que la disposition en question est superfétatoire pour les SICAV-FIS sous forme de société anonyme, alors que l'article 26(1) nouveau de la loi de 2007 leur rend de toute façon applicable l'ensemble de la législation sur les sociétés commerciales sauf dérogation expresse. Par contre, la disposition est utile quant au fond pour les FIS ayant une forme juridique autre qu'une société anonyme ou une société en commandite par actions. Le premier alinéa de l'article est partant à supprimer, le second à relibeller en conséquence, et cela sous forme explicite au lieu d'une référence à l'expression *mutatis mutandis* dont le maintien encourrait la non-dispense du second vote constitutionnel pour cause de violation du principe de la légalité des incriminations et des peines, alors que l'article 52 de la loi de 2007 est pénalement couvert par l'article 51 (article 10 du projet sous avis).

Afin de rencontrer les objections formulées par le Conseil d'Etat dans son avis, la COFIBU propose de reformuler le libellé du paragraphe (6) de l'article 52 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et de supprimer l'expression „mutatis mutandis“.

Le nouveau paragraphe (6) prendra la teneur suivante:

*„Pour les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi, les apports autres qu'en numéraire font l'objet au moment de l'apport d'un rapport à établir par un réviseur d'entreprises agréé. Les conditions et les modalités prévues à l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables à l'établissement du rapport visé par le présent article, nonobstant la forme juridique adoptée par le fonds d'investissement spécialisé concerné.“*

Dans son avis complémentaire, le Conseil d'Etat approuve le nouveau paragraphe (6) de l'article 11.

#### *Article 12*

A la lumière de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de l'exercice de sa mission de surveillance des fonds d'investissement spécialisés, il a paru opportun d'imposer un accord de la CSSF pour toute modification d'un élément essentiel du document d'émission. Sont notamment visés les changements tels que le changement de dénomination du fonds d'investissement spécialisé et/ou de ses compartiments, le remplacement de la banque dépositaire et/ou de l'administration centrale, le remplacement et/ou la nomination d'un dirigeant, le remplacement de la société de gestion, le remplacement du réviseur d'entreprises, le changement du gestionnaire, la création de nouveaux compartiments, ainsi que tout changement majeur de la politique d'investissement du fonds d'investissement spécialisé et/ou de ses compartiments.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'objections à l'égard de cet article.

#### *Article 13*

Cette nouvelle disposition précise que toute condition de poursuite d'un objectif exclusif posée par les dispositions de l'article 68 ne fait pas obstacle à la gestion de liquidités à titre accessoire, ni à l'usage de techniques et instruments employés à des fins de couverture ou aux fins d'une gestion efficace du portefeuille. Cette disposition s'inspire de l'article 176, paragraphe (5) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Cet article n'appelle pas de remarques de la part du Conseil d'Etat.

#### *Article 14*

Pour le cas où la liquidation du dernier compartiment d'un fonds commun d'investissement spécialisé constitué avec des compartiments multiples entraîne la liquidation du fonds d'investissement spécialisé, une disposition comparable à celle pour les fonds communs de placement figurant à l'article 20, paragraphe (3) de la présente loi a été ajoutée au paragraphe (6) de l'article 71 interdisant l'émission des parts d'un fonds d'investissement spécialisé qui revêt une forme sociétaire dès la sur-

venance du fait entraînant l'état de liquidation en frappant celle-ci d'une nullité absolue. A l'instar de l'article 13, paragraphe (2) de la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, restent toutefois permises les émissions de parts réalisées dans le cadre de la liquidation et destinées à assurer à celle-ci la meilleure issue.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'objections à l'égard de cet article.

#### *Article 15*

Le nouveau paragraphe (7) traite du retrait de l'agrément d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi. L'expérience a en effet montré la nécessité pour la CSSF de pouvoir retirer l'agrément à un ou plusieurs compartiments d'un fonds d'investissement spécialisé lorsque leur organisation et leur fonctionnement ne sont plus assurés en conformité avec les dispositions applicables. Il n'est généralement pas dans l'intérêt des porteurs de parts des autres compartiments non concernés du fonds d'investissement spécialisé que ces derniers se voient retirés de la liste officielle en cas de problèmes spécifiques touchant un ou plusieurs autres compartiments du même fonds d'investissement spécialisé. L'article 15 du projet de loi est calqué sur l'article 181, paragraphe (7) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Cet article n'appelle pas de remarques particulières de la part du Conseil d'Etat.

#### *Article 16*

Un nouveau paragraphe (8) a également été ajouté à l'article 71 afin de permettre à un fonds d'investissement spécialisé à compartiments multiples d'investir dans d'autres compartiments de la même entité. Le paragraphe (8) pose les règles de principe applicables à ces investissements d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé dans un autre compartiment du même fonds d'investissement spécialisé, tout en clarifiant que des investissements croisés entre le compartiment cible et le compartiment ayant investi dans ce compartiment cible ne sont pas autorisés. Ce nouveau paragraphe clarifie également que les dispositions en matière de rachats d'actions propres selon la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales ne s'appliquent pas aux fonds d'investissement spécialisés sous forme statutaire dans ce contexte. Les dispositions précisent également que le droit de vote éventuellement attaché aux titres concernés sera suspendu aussi longtemps qu'ils seront détenus par le compartiment en question et sans préjudice d'un traitement approprié dans la comptabilité et les rapports périodiques. Il convient de noter dans ce contexte que les titres concernés ne seront pas pris en compte pour le calcul des quorums et majorité dans les assemblées.

Il est à noter que la souscription, l'acquisition et/ou la détention des titres d'autres compartiments ne se limite pas à la poursuite d'un objectif d'investissement, mais permet également la poursuite d'un objectif de couverture ou de tout autre objectif légitime dans le respect du principe de traitement égalitaire des investisseurs se trouvant dans la même situation.

Toutes les règles propres applicables à l'investissement par un fonds d'investissement spécialisé dans un autre fonds d'investissement spécialisé chacun sujet à une communauté de gestion, sont applicables *mutatis mutandis* aux investissements d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé dans un autre compartiment du même fonds d'investissement spécialisé.

L'article 16 du projet de loi s'inspire de l'article 181, paragraphe (8) de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, sans pour autant reprendre l'ensemble des conditions figurant audit article.

Le Conseil d'Etat se demande s'il ne serait pas utile de limiter la possibilité pour un compartiment d'un FIS d'investir dans un ou plusieurs autres compartiments de ce FIS afin de ne pas remettre en question le principe de la ségrégation des compartiments d'un fonds.

La suggestion du Conseil d'Etat est certes pertinente. La COFIBU a néanmoins décidé d'en rester au texte initialement proposé étant donné qu'il y a d'ores et déjà des sauvegardes suffisantes en place tel le droit de regard de la CSSF sur la politique d'investissement des fonds.

#### *Article 17*

Cet article prévoit des dispositions transitoires applicables aux fonds d'investissement spécialisés créés avant la date d'entrée en vigueur de la présente loi. Ces fonds d'investissements spécialisés bénéficieront d'un délai transitoire pour se conformer aux nouvelles dispositions prévues aux articles 2, paragraphe (3), 42bis et 42ter de la loi.

Le Conseil d'Etat n'a pas d'objections à l'égard de cet article.

*Article 18*

Cet article définit l'entrée en vigueur de la loi.

\*

**6. TEXTE PROPOSE PAR LA COMMISSION DES  
FINANCES ET DU BUDGET**

Compte tenu de ce qui précède, la Commission des Finances et du Budget recommande à la Chambre des Députés d'adopter le projet de loi n° 6318 dans la teneur qui suit:

\*

**PROJET DE LOI 6318  
portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

**Art. 1.** A l'article 1er, paragraphe (1), de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est ajouté un nouveau dernier alinéa ayant la teneur suivante:

„Par „gestion“ au sens du 1er tiret, on entend une activité comprenant au moins le service de gestion de portefeuille.“

**Art. 2.** Il est ajouté à l'article 2 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés un nouveau paragraphe (3) dont la teneur est la suivante:

„Le fonds d'investissement spécialisé doit se doter des moyens nécessaires en vue d'assurer le respect des conditions prévues au paragraphe (1) du présent article.“

**Art. 3.** Le texte de l'article 26 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est abrogé et remplacé par le texte suivant:

„(1) Les SICAV sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la présente loi.

(2) Les statuts d'une SICAV et toute modification qui y est apportée sont constatés dans un acte notarié spécial dressé en langue française, allemande ou anglaise au choix des comparants. Par dérogation aux dispositions de l'arrêté du 24 prairial, an XI, lorsque cet acte notarié est dressé en langue anglaise, l'obligation de joindre à cet acte une traduction en une langue officielle lorsqu'il est présenté à la formalité de l'enregistrement, ne s'applique pas. Cette obligation ne s'applique pas non plus pour tous les autres actes devant être constatés sous forme notariée, tels que les actes notariés dressant procès-verbal d'assemblées d'actionnaires d'une SICAV ou constatant un projet de fusion concernant une SICAV.

(3) Par dérogation à l'article 73 alinéa 2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, les SICAV relevant du présent chapitre et qui ont adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme ne sont pas tenues d'adresser les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance aux actionnaires en nom en même temps que la convocation à l'assemblée générale annuelle. La convocation indique l'endroit et les modalités de mise à disposition de ces documents aux actionnaires et précise que chaque actionnaire peut demander que les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance lui soient envoyés.

(4) Pour les SICAV ayant adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme, les convocations aux assemblées générales des actionnaires peuvent prévoir que le quorum de présence à l'assemblée

générale est déterminé en fonction des actions émises et en circulation le cinquième jour qui précède l'assemblée générale à vingt-quatre heures (heure de Luxembourg) (dénommé „date d'enregistrement“). Les droits des actionnaires de participer à une assemblée générale et d'exercer le droit de vote attaché à leurs actions sont déterminés en fonction des actions détenues par chaque actionnaire à la date d'enregistrement.“

**Art. 4.** Le paragraphe (2) de l'article 40 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est modifié comme suit:

„Les articles 26 (2) à (4), 28 (5), 33, 34, 35, 36 et 37 de la présente loi sont applicables aux fonds d'investissement spécialisés relevant du présent chapitre.“

**Art. 5.** Le texte de l'article 42 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est modifié et est remplacé par le texte suivant:

„(1) Pour exercer leurs activités, les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent être agréés préalablement par la CSSF.

(2) Un fonds d'investissement n'est agréé que si la CSSF approuve les documents constitutifs et le choix du dépositaire.

(3) Les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard également au type de fonds d'investissement spécialisé concerné. L'identité des dirigeants du fonds d'investissement spécialisé, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, doit être notifiée immédiatement à la CSSF. La nomination des dirigeants, ainsi que de toute personne leur succédant, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

Par „dirigeants“, on entend dans le cas des sociétés anonymes et des sociétés coopératives organisées sous forme de société anonyme, les membres du conseil d'administration, dans le cas des sociétés en commandite par actions, les commandités, dans le cas des sociétés à responsabilité limitée, le ou les gérant(s) et dans le cas des fonds communs de placement, les membres du conseil d'administration ou les gérants de la société de gestion.

(4) Outre les conditions des paragraphes (2) et (3), l'agrément au titre du paragraphe (1) est subordonné à la communication à la CSSF de l'identité des personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement. Ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné.

La nomination des personnes visées à l'alinéa 1er, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

(5) Tout remplacement de la société de gestion ou du dépositaire, ainsi que toute modification des documents constitutifs du fonds d'investissement spécialisé sont subordonnés à l'approbation de la CSSF.

(6) L'octroi de l'agrément au titre du paragraphe (1) implique pour les fonds d'investissement spécialisés l'obligation de notifier à la CSSF spontanément par écrit et sous une forme complète, cohérente et compréhensible tout changement concernant les informations substantielles sur lesquelles la CSSF s'est fondée pour instruire la demande d'agrément ainsi que tout changement concernant les dirigeants mentionnés au paragraphe (3) et les personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement visées au paragraphe (4) du présent article.“

**Art. 6.** Il est ajouté un article 42bis nouveau dans le texte de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„(1) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent mettre en oeuvre des systèmes appropriés de gestion des risques afin de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille.

(2) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent en outre être structurés et organisés de façon à restreindre au minimum le risque que des conflits d'intérêts entre le fonds d'investissement spécialisé et, selon le cas, toute personne concourant aux activités du fonds

d'investissement spécialisé ou toute personne liée directement ou indirectement au fonds d'investissement spécialisé ne nuisent aux intérêts des investisseurs. En cas de conflits d'intérêts potentiels, le fonds d'investissement spécialisé veille à la sauvegarde des intérêts des investisseurs.

(3) Les modalités d'application des paragraphes (1) et (2) sont arrêtées par voie de règlement à prendre par la CSSF.“

**Art. 7.** Il est ajouté un article 42ter nouveau dans le texte de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi sont autorisés à déléguer à des tiers, en vue de mener leurs activités de manière plus efficace, l'exercice, pour leur propre compte, d'une ou plusieurs de leurs fonctions. Dans ce cas, les conditions suivantes doivent être remplies:

- a) la CSSF doit être informée de manière adéquate;
- b) le mandat ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le fonds d'investissement spécialisé fait l'objet; en particulier, il ne doit ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'agir, ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs;
- c) lorsque la délégation se rapporte à la gestion de portefeuille d'investissement, le mandat ne peut être donné qu'aux personnes physiques ou morales agréées ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuille d'investissement et soumises à une surveillance prudentielle; lorsque ce mandat est donné à une personne physique ou morale d'un pays tiers soumise à une surveillance prudentielle, la coopération entre la CSSF et l'autorité de surveillance de ce pays doit être assurée;
- d) lorsque les conditions du point c) ne sont pas remplies, la délégation ne pourra devenir effective que si la CSSF approuve le choix de la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées; dans ce dernier cas, ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné;
- e) les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé doivent être en mesure d'établir que la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question et qu'une diligence suffisante a été mise en oeuvre pour sa sélection;
- f) il existe des mesures permettant aux dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de suivre de manière effective et à tout moment l'activité déléguée;
- g) le mandat n'empêche pas les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de donner à tout moment des instructions à la personne physique ou morale à laquelle des fonctions sont déléguées, ni de lui retirer le mandat avec effet immédiat afin de protéger l'intérêt des investisseurs;
- h) aucun mandat se rapportant à la fonction principale de gestion des investissements n'est donné au dépositaire;
- i) le document d'émission du fonds d'investissement spécialisé doit énumérer les fonctions déléguées.“

**Art. 8.** Le texte de l'article 45 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le libellé suivant:

„(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 ainsi que les décisions de la CSSF concernant les amendes d'ordre prononcées au titre de l'article 51 de la présente loi peuvent être déférées au tribunal administratif, qui statue comme juge de 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.

(3) Aux fins de l'application de la présente loi, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions. Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit:

- a) d'accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir une copie;
- b) d'exiger de toute personne qu'elle fournisse des informations et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
- c) de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes par elle-même ou par ses délégués auprès des personnes soumises à sa surveillance au titre de la présente loi;
- d) d'exiger la communication des enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants;
- e) d'enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions arrêtées pour la mise en oeuvre de la présente loi;
- f) de requérir le gel ou la mise sous séquestre d'actifs auprès du Président du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg statuant sur requête;
- g) de prononcer l'interdiction temporaire de l'exercice d'activités professionnelles à l'encontre des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, ainsi que des membres des organes d'administration, de direction et de gestion, des salariés et des agents liés à ces personnes;
- h) d'exiger des sociétés d'investissement, des sociétés de gestion ou des dépositaires agréés qu'ils fournissent des informations;
- i) d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les sociétés d'investissement, les sociétés de gestion et les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente loi;
- j) d'exiger, dans l'intérêt des porteurs de parts ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des parts;
- k) de retirer l'agrément octroyé à un fonds d'investissement spécialisé, à une société de gestion ou à un dépositaire;
- l) de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales; et
- m) de donner instruction à des réviseurs d'entreprises agréés ou des experts d'effectuer des vérifications ou des enquêtes.“

**Art. 9.** Il est ajouté une nouvelle 2ème phrase au premier alinéa du paragraphe (1) de l'article 47 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„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 liquidation d'un ou de plusieurs compartiments d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi, dans les cas où l'autorisation concernant ce(s) compartiment(s) aura définitivement été refusée ou retirée.“

**Art. 10.** Le texte de l'article 51 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le texte suivant:

„(1) Les administrateurs ou membres du directoire, selon le cas, gérants et directeurs des fonds d'investissement spécialisés, des sociétés de gestion, des dépositaires ainsi que de toute entreprise concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé soumis à la surveillance de la CSSF ainsi que les liquidateurs en cas de liquidation volontaire d'un fonds d'investissement spécialisé peuvent être frappés par celle-ci d'une amende d'ordre de 125 à 12.500 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 52 de la présente loi.

(2) La même amende d'ordre est prévue à l'encontre de ceux qui contreviendraient aux dispositions de l'article 44.

(3) La CSSF pourra rendre publique toute amende d'ordre prononcée en vertu du présent article, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers, de nuire aux intérêts des investisseurs ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.“

**Art. 11.** L'article 52 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est complété par un nouveau paragraphe (6) ayant la teneur suivante:

„Pour les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi, les apports autres qu'en numéraire font l'objet au moment de l'apport d'un rapport à établir par un réviseur d'entreprises agréé. Les conditions et les modalités prévues à l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables à l'établissement du rapport visé par le présent article, nonobstant la forme juridique adoptée par le fonds d'investissement spécialisé concerné.“

**Art. 12.** Le texte de l'article 54 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le texte suivant:

„Les éléments essentiels du document d'émission doivent être tenus à jour au moment de l'émission de titres supplémentaires à de nouveaux investisseurs. Toute modification apportée aux éléments essentiels du document d'émission est subordonnée à l'approbation de la CSSF.“

**Art. 13.** Il est ajouté un nouveau paragraphe (7) à l'article 68 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ayant la teneur suivante:

„Toute condition de poursuite d'un objectif exclusif posée par le présent article ne fait pas obstacle à la gestion de liquidités à titre accessoire, ni à l'usage de techniques et instruments employés à des fins de couverture ou aux fins d'une gestion efficace du portefeuille.“

**Art. 14.** Une nouvelle dernière phrase est ajoutée au paragraphe (6) de l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

„Dans ce cas, lorsque le fonds d'investissement spécialisé revêt une forme sociétaire, dès la survenance du fait entraînant l'état de liquidation du fonds d'investissement spécialisé, et sous peine de nullité, l'émission des parts est interdite sauf pour les besoins de la liquidation.“

**Art. 15.** Il est ajouté à l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés un nouveau paragraphe (7) ayant la teneur suivante:

„L'autorisation d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi et le maintien de cette autorisation sont soumises à la condition que toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent son organisation et son fonctionnement soient observées. Le retrait de l'autorisation d'un compartiment n'entraîne pas le retrait du fonds d'investissement spécialisé de la liste prévue à l'article 43, paragraphe (1).“

**Art. 16.** Le nouveau paragraphe (8) suivant est ajouté à l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés:

„Un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé peut, aux conditions prévues dans le document d'émission, souscrire, acquérir et/ou détenir des titres à émettre ou émis par un ou plusieurs autres compartiments du même fonds d'investissement spécialisé, sans que ce fonds d'investissement spécialisé, lorsqu'il est constitué sous forme sociétaire, ne soit soumis aux exigences que pose la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales en matière de souscription, acquisition et/ou détention par une société de ses propres actions mais sous réserve toutefois que:

- le compartiment cible n'investit pas à son tour dans le compartiment qui est investi dans ce compartiment cible; et
- le droit de vote éventuellement attaché aux titres concernés sera suspendu aussi longtemps qu'ils seront détenus par le compartiment en question et sans préjudice d'un traitement approprié dans la comptabilité et les rapports périodiques; et
- en toute hypothèse, aussi longtemps que ces titres seront détenus par le fonds d'investissement spécialisé, leur valeur ne sera pas prise en compte pour le calcul de l'actif net du fonds d'investissement spécialisé aux fins de vérification du seuil minimum des actifs nets imposé par la présente loi.“

**Art. 17.** Il est ajouté un article 76bis ayant la teneur suivante:

„Les fonds d'investissement spécialisés créés avant la date d'entrée en vigueur de la loi du XX/XX/XX portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés auront jusqu'au 30 juin 2012 pour se conformer aux dispositions de l'article 2, paragraphe (3), et de l'article 42bis de la présente loi. Ces fonds d'investissement spécialisés auront

jusqu'au 30 juin 2013 pour se conformer aux dispositions de l'article 42ter de la présente loi, pour autant que ces dispositions leur sont applicables.“

**Art. 18.** La présente loi entre en vigueur le premier jour du mois suivant sa publication au Mémorial.

Luxembourg, le 28 février 2012

*Le Rapporteur,*  
Gilles ROTH

*Le Président,*  
Michel WOLTER

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

6318

## Bulletin de Vote (Vote Public)

Page 1/2

Date: 06/03/2012 17:35:11  
 Scrutin: 8  
 Vote: PL 6318 Fonds d'inv. spéciales  
 Description: Projet de loi 6318

Président: M. Mosar Laurent  
 Secrétaire A: M. Frieseisen Claude  
 Secrétaire B: Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	<del>47</del>	0	1	<del>48</del>
Procuration:	12	0	0	12
Total:	59	0	1	60

Nom du député	Vote	(Procuration)	Nom du député	Vote	(Procuration)
<b>déi gréng</b>					
M. Adam Claude	Oui		M. Bausch François	Oui	
M. Braz Félix	Oui	(M. Adam Claude)	M. Gira Camille	Oui	(M. Kox Henri)
M. Kox Henri	Oui		Mme Lorsché Josée	Oui	(Mme Loschetter Vivia)
Mme Loschetter Viviane	Oui				

<b>CSV</b>					
Mme Adehm Diane	Oui		Mme Andrich-Duval Sylv	Oui	
Mme Arendt Nancy	Oui	(Mme Doerner Christin)	M. Boden Fernand	Oui	
M. Clement Lucien	Oui		Mme Doerner Christine	Oui	
M. Eicher Emile	Oui		M. Eischen Félix	Oui	
Mme Frank Marie-Josée	Oui		M. Gloden Léon	Oui	(M. Boden Fernand)
M. Hauptert Norbert	Oui		M. Kaes Ali	Oui	
M. Lies Marc	Oui		Mme Mergen Martine	Oui	
M. Meyers Paul-Henri	Oui		M. Mosar Laurent	Oui	
M. Oberweis Marcel	Oui		M. Roth Gilles	Oui	
M. Schaaf Jean-Paul	Oui	(M. Meyers Paul-Henri)	Mme Scholtes Tessy	Oui	
M. Spautz Marc	Oui		M. Weber Robert	Oui	
M. Weiler Lucien	Oui		M. Weydert Raymond	Oui	
M. Wilmes Serge	Oui	(Mme Mergen Martine)	M. Wolter Michel	Oui	

<b>LSAP</b>					
M. Angel Marc	Oui		M. Bodry Alex	Oui	
Mme Dall'Agnol Claudia	Oui		M. Diederich Fernand	Oui	
M. Engel Georges	Oui	(Mme Dall'Agnol Claud)	M. Fayot Ben	Oui	
M. Haagen Claude	Oui	(M. Scheuer Ben)	M. Klein Jean-Pierre	Oui	
M. Lux Lucien	Oui		Mme Mutsch Lydia	Oui	(M. Angel Marc)
M. Negri Roger	Oui		M. Scheuer Ben	Oui	
Mme Spautz Vera	Oui				

<b>DP</b>					
M. Bauler André	Oui		M. Berger Eugène	Oui	
M. Bettel Xavier	Oui	(M. Meisch Claude)	Mme Brasseur Anne	Oui	(M. Wagner Carlo)
M. Etgen Fernand	Oui		M. Helminger Paul	Oui	
M. Meisch Claude	Oui		Mme Polfer Lydie	Oui	(M. Etgen Fernand)
M. Wagner Carlo	Oui				

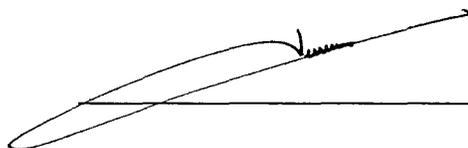
<b>ADR</b>					
M. Colombera Jean	Oui		M. Gibéryen Gast	Oui	
M. Henckes Jacques-Yve	Oui		M. Kartheiser Fernand	Oui	

<b>déi Lénk</b>					
M. Urbany Serge	Non				

Le Président:



Le Secrétaire général:



Date: 06/03/2012 17:35:11  
Scrutin: 8  
Vote: PL 6318 Fonds d'inv. spéciales  
Description: Projet de loi 6318

Président: M. Mosar Laurent  
Secrétaire A: M. Frieseisen Claude  
Secrétaire B: Mme Barra Isabelle

	Oui	Abst	Non	Total
Présents:	<del>48</del>	0	1	<del>49</del>
Procuration:	<del>12</del>	0	0	<del>12</del>
Total:	59	0	1	60

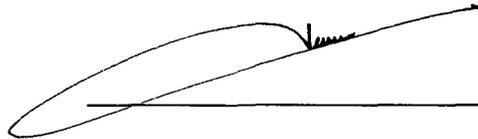
n'ont pas participé au vote:

Nom du député

Nom du député

Le Président:

Le Secrétaire général:



6318/06

**N° 6318<sup>6</sup>**

**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2011-2012

---

**PROJET DE LOI**

**portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

\* \* \*

**DISPENSE DU SECOND VOTE CONSTITUTIONNEL  
PAR LE CONSEIL D'ETAT**

(20.3.2012)

*Le Conseil d'Etat,*

appelé par dépêche du Premier Ministre, Ministre d'Etat, du 8 mars 2012 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

**PROJET DE LOI**

**portant modification de la loi du 13 février 2007  
relative aux fonds d'investissement spécialisés**

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 6 mars 2012 et dispensé du second vote constitutionnel;

Vu ledit projet de loi et les avis émis par le Conseil d'Etat en ses séances des 6 décembre 2011 et 31 janvier 2012;

*se déclare d'accord*

avec la Chambre des députés pour dispenser le projet de loi en question du second vote prévu par l'article 59 de la Constitution.

Ainsi décidé en séance publique du 20 mars 2012.

*Le Secrétaire général,*  
Marc BESCH

*Pour le Président,*  
*La Vice-Présidente,*  
Viviane ECKER

CTIE – Division Imprimés et Fournitures de bureau

23



## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

---

CC/pk

### Commission des Finances et du Budget

#### Procès-verbal de la réunion du 28 février 2012

##### ORDRE DU JOUR :

- 6318 Projet de loi portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés
- Rapporteur : Monsieur Gilles Roth
  - Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat
  - Présentation et adoption d'un projet de rapport

\*

Présents : M. Camille Gira en remplacement de M. François Bausch, M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, Mme Anne Brasseur en remplacement de M. Claude Meisch, M. Roger Negri, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Michel Wolter

Mme Carole Closener, de l'administration parlementaire

Excusés : M. François Bausch, M. Fernand Boden, M. Alex Bodry, M. Fernand Etgen, M. Gast Gibéryen, M. Claude Meisch

\*

Présidence : M. Michel Wolter, Président de la Commission

\*

#### **6318 Projet de loi portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés**

##### Examen de l'avis complémentaire du Conseil d'Etat

Afin de rencontrer les objections formulées par le Conseil d'Etat dans son avis du 6 décembre 2011, la Commission a adopté, au cours de sa réunion du 10 janvier 2012, deux amendements.

Dans son avis complémentaire du 31 janvier 2012 (pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent), le Conseil d'Etat a approuvé les amendements.

#### Présentation et adoption d'un projet de rapport

Le rapporteur du projet de loi, Monsieur Gilles Roth, présente les grandes lignes du projet de rapport, pour les détails duquel il est prié de se référer au document envoyé par courrier électronique le 24 février 2012.

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité des membres présents.

Les membres de la Commission proposent à la Conférence des Présidents de retenir le modèle de base pour les discussions en séance publique.

Luxembourg, le 28 février 2012

La secrétaire,  
Carole Closener

Le Président,  
Michel Wolter





## CHAMBRE DES DÉPUTÉS

Session ordinaire 2011-2012

---

CC/pk

### Commission des Finances et du Budget

#### Procès-verbal de la réunion du 17 janvier 2012

##### ORDRE DU JOUR :

1. 6305 Projet de loi portant modification de la loi du 11 mai 2007 relative à la création d'une société de gestion de patrimoine familial (« SPF »)  
- Présentation et adoption d'un projet de rapport
2. 6318 Projet de loi portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés  
- Présentation et adoption d'un projet de rapport
3. 6355 Projet de loi modifiant la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée  
- Présentation et adoption d'un projet de rapport
4. Elaboration d'une prise de position sur le rapport d'activité du Médiateur 2010/2011
5. Divers

\*

Présents : M. François Bausch, M. Fernand Boden, M. Alex Bodry, M. Fernand Etgen, M. Gast Gibéryen, M. Norbert Hauptert, M. Ben Fayot en remplacement de M. Lucien Lux, M. Claude Meisch, M. Roger Negri, M. Gilles Roth, M. Michel Wolter

Mme Betty Sandt, du Ministère des Finances

Mme Carole Closener, de l'administration parlementaire

Excusés : M. Lucien Lux, M. Marc Spautz

\*

Présidence : M. Michel Wolter, Président de la Commission

\*

**1. 6305 Projet de loi portant modification de la loi du 11 mai 2007 relative à la création d'une société de gestion de patrimoine familial (« SPF »)**

Présentation et adoption d'un projet de rapport

Le rapporteur du projet de loi, Monsieur Michel Wolter, présente les grandes lignes de son projet de rapport, pour les détails duquel il est prié de se référer au document envoyé par courrier électronique le 12 janvier 2012.

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité des membres présents.

Les membres de la Commission proposent à la Conférence des Présidents de retenir le modèle de base pour les discussions en séance publique.

**2. 6318 Projet de loi portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés**

Présentation et adoption d'un projet de rapport

Etant donné que le projet de loi sous rubrique a fait l'objet d'amendements, adoptés par les membres de la Commission lors de la réunion du 10 janvier 2012, ce point est reporté à une réunion ultérieure.

**3. 6355 Projet de loi modifiant la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée**

Présentation et adoption d'un projet de rapport

Le rapporteur du projet de loi, Monsieur Norbert Haupt, présente les grandes lignes de son projet de rapport, pour les détails duquel il est prié de se référer au document envoyé par courrier électronique le 12 janvier 2012.

Le projet de rapport est adopté à l'unanimité des membres présents.

Les membres de la Commission proposent à la Conférence des Présidents de retenir le modèle de base pour les discussions en séance publique.

**4. Elaboration d'une prise de position sur le rapport d'activité du Médiateur 2010/2011**

Les membres de la Commission expriment le souhait d'inviter, à une prochaine réunion, les directeurs des administrations fiscales afin de se faire exposer leur position sur les différents dossiers évoqués par le rapport du Médiateur. Ils souhaitent également recevoir une prise de position écrite des administrations fiscales.

**5. Divers**

Calendrier des réunions :

Les prochaines réunions de la Commission des Finances et du Budget auront lieu :

- le jeudi 19 janvier 2012 à 9h ;
- le vendredi 20 janvier 2012 à 14h30 ;

- le mardi 31 janvier 2012 à 9h ; et
- le lundi 6 février 2012 à 9h.

Luxembourg, le 17 janvier 2012

La secrétaire,  
Carole Closener

Le Président,  
Michel Wolter

16



## CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2011-2012

---

CC/pk

### Commission des Finances et du Budget

#### Procès-verbal de la réunion du 10 janvier 2012

##### ORDRE DU JOUR :

1. 6305 Projet de loi portant modification de la loi du 11 mai 2007 relative à la création d'une société de gestion de patrimoine familial (« SPF »)
  - Désignation d'un rapporteur
  - Présentation du projet de loi
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
2. 6318 Projet de loi portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés
  - Désignation d'un rapporteur
  - Présentation du projet de loi
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
3. 6355 Projet de loi modifiant la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée
  - Désignation d'un rapporteur
  - Présentation du projet de loi
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat
4. Adoption des projets de procès-verbal des réunions des 8, 10, 15, 17, 18, 22, 24 et 30 novembre 2011 et du 2 décembre 2011
5. Divers

\*

Présents : M. Félix Braz en remplacement de M. François Bausch, M. Fernand Boden, M. Alex Bodry, M. Fernand Etgen, M. Gast Gibéryen, M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, M. Ben Fayot en remplacement de M. Roger Negri, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Michel Wolter

M. Romain Heinen, Directeur de l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines

Mme Isabelle Goubin, Mme Betty Sandt, du Ministère des Finances

Mme Carole Closener, de l'administration parlementaire

Excusés : M. François Bausch, M. Claude Meisch, M. Roger Negri

\*

Présidence : M. Michel Wolter, Président de la Commission

\*

1. **6305** **Projet de loi portant modification de la loi du 11 mai 2007 relative à la création d'une société de gestion de patrimoine familial (« SPF »)**
  - Désignation d'un rapporteur
  - Présentation du projet de loi
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat

#### Désignation d'un rapporteur

Les membres de la Commission désignent à l'unanimité M. Michel Wolter comme rapporteur du projet de loi.

#### Présentation du projet de loi

Le projet de loi, tel que décrit en détail par l'exposé des motifs du document parlementaire afférent, vise à adapter certaines dispositions de la loi du 11 mai 2007 relative à la création d'une société de gestion de patrimoine familial, afin de les rendre conformes aux principes contenus dans le Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et l'Accord sur l'Espace économique européen.

#### Examen de l'avis du Conseil d'Etat

M. le rapporteur présente l'avis du Conseil d'Etat du 6 décembre 2011, pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent.

Le Conseil d'Etat note que le projet de loi sous avis a pour objet d'apporter certaines modifications très ponctuelles à la loi du 11 mai 2007 relative à la création d'une société de gestion de patrimoine familial („SPF“), modifications rendues nécessaires suite à une intervention de la Commission européenne, faisant état d'une éventuelle discrimination entre résidents et non-résidents dans le traitement fiscal.

Le Conseil d'Etat estime que la modification prévue par le projet sous avis, tout en effaçant une source potentielle de discrimination, devrait élargir la gamme des cibles éligibles d'investissements pour les SPF, ce qui permettra en même temps de rendre ce véhicule plus attrayant pour tous les investisseurs potentiels.

\*

En ce qui concerne l'entrée en vigueur de la loi, fixée par l'article 2 au 1<sup>er</sup> janvier 2012, les membres de la Commission décident de la maintenir, dans la mesure où les dispositions modificatives visent à élargir le champ d'application du régime d'exonération fiscale.

#### Examen des avis des chambres professionnelles

### Avis de la Chambre de Commerce

La Chambre de Commerce approuve les modifications portées par le projet de loi, en ce qu'elles rendent les dispositions législatives conformes au droit communautaire, d'une part, et améliorent en même temps les conditions de compétitivité de la SPF, qui devrait connaître un gain d'attractivité, d'autre part.

### Avis de la Chambre des Métiers

La Chambre des Métiers approuve d'une manière générale les modifications proposées par le projet de loi sous avis. Elle estime que cette abolition du critère d'exclusion du bénéfice d'exonération fiscale devrait permettre une augmentation de la compétitivité de la SPF et, par là même, de son attractivité.

### Avis de la Chambre des salariés

La Chambre des salariés déplore que le projet de loi ne contienne pas plus d'informations sur les déchets fiscaux engendrés par la modification législative prévue et se pose la question si la nouvelle teneur de l'article 4 n'augmente pas le risque d'abus et de perception d'avantages fiscaux anormaux.

En raison de ces éléments manquants, la Chambre des salariés ne peut pas donner son accord au projet de loi sous avis.

En réponse à ces observations, la Commission des Finances et du Budget indique que sur le total des 800 millions d'euros de recettes liées à la taxe d'abonnement, 8 millions d'euros sont générés par les SPF. Le poids fiscal des SPF n'étant pas déterminant, on peut estimer que les déchets fiscaux seront marginaux.

\*

M. le rapporteur propose d'élaborer, pour la réunion du 17 janvier 2012, un projet de rapport en vue de sa présentation et de son adoption.

- 2. 6318 Projet de loi portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés**
  - Désignation d'un rapporteur
  - Présentation du projet de loi
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat

### Désignation d'un rapporteur

Les membres de la Commission désignent à l'unanimité M. Gilles Roth comme rapporteur du projet de loi.

### Présentation du projet de loi

Le projet de loi, tel que décrit en détail par l'exposé des motifs du document parlementaire afférent, vise en premier lieu à adapter la loi de 2007 aux évolutions législatives découlant de la législation européenne en matière de fonds d'investissement alternatifs. Le projet de loi propose ensuite de réviser certaines dispositions existantes de la loi de 2007. A titre d'exemple, l'agrément préalable de la CSSF deviendra obligatoire. Enfin, il est proposé d'introduire dans la loi de 2007, certaines dispositions de la loi du 17 décembre 2010

concernant les organismes de placement collectif afin de faire bénéficier les fonds d'investissement spécialisés (« FIS ») de ces dispositions.

#### Examen de l'avis de la Chambre de Commerce

Dans son avis du 22 décembre 2011 (pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent), la Chambre de Commerce marque, d'une manière générale, son accord avec les modifications de fond introduites par le projet de loi. Même si elle regrette la disparition de certains avantages au niveau des procédures d'agrément et d'information propres à ces véhicules qui en faisaient jusqu'à présent des instruments d'investissement particulièrement flexibles, elle note que les modifications introduites par le projet de loi se traduiront par une sécurité juridique accrue pour les investisseurs et pour tous les acteurs de la place.

La Chambre de Commerce estime néanmoins que les dispositions du projet de loi marquent un recul sensible des avantages actuellement proposés par ces véhicules. Elle note que l'introduction, avant la transposition de la directive dite « AIFM », de mesures en vue d'instaurer une surveillance renforcée et mieux encadrer ces véhicules d'investissement risque d'entamer l'avantage compétitif dont jouissent les SPF et de réduire leur attractivité.

Ensuite, elle craint que les deux dispositifs, à savoir le projet de loi et le texte de transposition de la directive AIFM, n'aboutissent à la mise en place d'un double degré de réglementation en matière de gestion des risques. En outre, une fois transposées en droit luxembourgeois, elle redoute que les mesures qui seront introduites par la directive AIFM ne s'avèrent contradictoires par rapport à celles du projet de loi.

Enfin, en ce qui concerne l'article 10 du projet de loi, elle exige que soit clarifié dans le libellé du nouvel article 51 ce qu'il faut entendre par „*constatation de toute autre irrégularité grave.*“

#### Examen de l'avis du Conseil d'Etat

M. le rapporteur présente l'avis du Conseil d'Etat du 5 juillet 2011, pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent.

##### *Article 1<sup>er</sup>*

L'article 1<sup>er</sup> ajoute, ou plutôt précise, l'une des conditions pour qu'un véhicule puisse être considéré comme FIS, à savoir que l'activité du fonds doit au moins comprendre la gestion de portefeuille.

La Commission note que le Conseil d'Etat approuve cette précision.

##### *Article 2*

Cet article ajoute une obligation expresse de se doter de moyens appropriés pour vérifier les conditions que doit remplir un investisseur pour être admis comme investisseur dans un FIS. De l'avis du Conseil d'Etat, cet ajout est superfétatoire, alors que tous destinataires d'un texte normatif doivent se doter des moyens pour en respecter les dispositions s'ils entendent en profiter ou les invoquer. Partant le Conseil d'Etat estime qu'il convient de supprimer l'article 2 du projet sous avis et de renuméroter la suite.

La Commission décide néanmoins de maintenir l'ajout proposé en notant que la loi du 13 février 2007 a créé un véhicule d'investissement dédié spécifiquement à une clientèle «*sophistiquée*» par opposition à une clientèle «*retail*». Il paraît dès lors utile de préciser dans le texte de loi que les fonds d'investissement spécialisés doivent se doter de procédures

appropriées permettant de vérifier de manière systématique dans le chef des investisseurs le statut d'investisseur averti.

Certes, les FIS devraient d'ores et déjà avoir pris de telles mesures. Si tel est le cas, la nouvelle disposition ne fait qu'entériner une pratique courante et ne constitue pas un fardeau pour les FIS concernés. Par contre, pour les fonds qui n'auraient pas pris de telles mesures, il s'avère nécessaire de les sensibiliser à leurs obligations légales et partant d'inclure cette disposition expressément dans la loi.

### *Article 3*

Cet article vise à compléter l'article 26 actuel de la loi de 2007 afin de faire bénéficier les FIS de certaines dispositions figurant dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le Conseil d'Etat note que, d'un point de vue légistique, il convient d'ajouter au deuxième paragraphe de l'article sous avis l'objet au texte réglementaire cité, à savoir „arrêté du 24 prairial, an XI qui fixe l'Epoque à compter de laquelle les Actes publics devront être écrits en français dans les départements de la ci-devant Belgique, de la rive gauche du Rhin, et de la 27<sup>e</sup> Division militaire“.

La Commission décide néanmoins de maintenir la référence sous une forme abrégée, à savoir l'«arrêté du 24 prairial, an XI» afin de ne pas alourdir le libellé et partant de compliquer la lecture du paragraphe (2) de l'article 26. La Commission note par ailleurs que cette même référence abrégée est utilisée dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

### *Article 4*

L'article 4 vise à modifier le paragraphe (2) de l'article 40 en vue de rendre applicables aux FIS relevant du chapitre 4 de la loi du 13 février 2007, dans la mesure où ils sont constitués sous une forme sociétaire, les dispositions des nouveaux paragraphes (2) à (4) de l'article 26 concernant les SICAV.

Cet article n'appelle pas de remarques particulières de la part du Conseil d'Etat.

### *Article 5*

Le Conseil d'Etat note que l'article 5, qui modifie l'article 42 de la loi de 2007, entérine pour l'avenir l'obligation d'accomplissement préalable au lancement des activités du véhicule de toutes les formalités d'agrément et d'approbation par la CSSF.

La Commission partage l'avis du Conseil d'Etat selon lequel ceci constitue une mesure de sécurité juridique et un entérinement de la pratique, alors que la quasi-totalité des opérateurs demandent déjà actuellement l'agrément préalable.

### *Article 6*

L'article 6 introduit une exigence nouvelle, à savoir que les FIS doivent se doter de systèmes appropriés de gestion des risques et des moyens requis pour éviter des conflits d'intérêts entre le FIS, ses intervenants et les investisseurs.

Le paragraphe (3) renvoie à des règlements CSSF pour ce qui est des modalités d'application de ces exigences, en énonçant une possibilité pour la CSSF d'arrêter de telles modalités. Or, le Conseil d'Etat note qu'il devra s'agir pour la CSSF d'une obligation d'émettre les dispositions afférentes, ceci afin d'éviter une insécurité juridique du fait de l'incertitude si, à défaut de textes spécifiques pour les FIS, - structures ayant besoin d'une certaine dynamique et d'un régime limitant les contraintes au minimum vu le caractère

spécialisé du véhicule et la sophistication des investisseurs, - l'ensemble des textes en matière de gestion des risques et d'évitement de conflits d'intérêts applicables par ailleurs aux opérateurs du secteur financier et agréés par la CSSF seraient éventuellement appelés à s'appliquer en l'absence de dispositions spécifiques.

Partant, le Conseil d'Etat suggère de formuler le paragraphe (3) comme suit:

„Les modalités d'application des paragraphes (1) et (2) sont arrêtées par voie de règlement à prendre par la CSSF.“

Le Conseil d'Etat recommande de supprimer l'adjectif „pratique“ alors que ce n'est pas une notion à valeur juridique dans le contexte d'espèce.

Enfin, le Conseil d'Etat invite les auteurs du projet à écrire „conflits d'intérêts“ au paragraphe (2) de l'article sous examen.

La Commission des Finances et du Budget fait siennes les remarques du Conseil d'Etat. Elle propose par ailleurs de conjuguer le terme « potentiel » au paragraphe (2), de sorte qu'il convient de lire désormais « conflits d'intérêts potentiels ».

#### *Article 7*

Le Conseil d'Etat indique que cet article énonce expressément les possibilités et règles applicables en cas de délégation de certaines fonctions du FIS à un opérateur tiers en notant qu'il s'agit en fait de couler dans un cadre juridique approprié ce qui se fait déjà en pratique en le précisant et l'encadrant par quelques normes-pilier plutôt souples.

#### *Article 8*

Cet article étend aux FIS les pouvoirs de surveillance et d'enquête dont la CSSF est déjà investie envers les OPC sur base de la loi du 17 décembre 2010. D'après le Conseil d'Etat, le point l) est à supprimer, alors que l'article 23 du Code d'instruction criminelle énonce à l'égard de ses destinataires, dont les employés compétents de la CSSF, une obligation d'information en la matière. Il ne saurait donc s'agir d'une simple faculté au niveau du projet sous avis. Le point m) deviendrait dès lors le point l).

La Commission des Finances et du Budget préfère néanmoins maintenir le point l). En effet, d'après la Commission, il est utile d'avoir, à des fins de transparence, une liste regroupant, dans la mesure du possible, tous les pouvoirs de la CSSF. Dans cette optique, le fait de mentionner sur cette liste la possibilité pour la CSSF de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales ne doit pas être vue comme étant en contradiction avec l'article 23 du code d'instruction criminelle, car cette mention sur la liste relève d'une autre logique et ne remet nullement en cause l'obligation qui est faite aux agents de la CSSF au titre du Code d'instruction criminelle d'avertir, le cas échéant, le Procureur d'Etat.

Par ailleurs, la Commission indique qu'une disposition similaire existe d'ores et déjà dans d'autres lois (à titre d'exemple l'article 147 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ou l'article 53 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier). Il paraît dès lors utile, aux fins d'assurer la cohérence des textes légaux régissant les services financiers, de maintenir sur la liste de la loi FIS cette possibilité pour la CSSF de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales.

#### *Article 9*

Cet article n'appelle pas de remarques particulières de la part du Conseil d'Etat.

#### *Article 10*

Le Conseil d'Etat note qu'il s'agit encore d'une extension aux FIS de dispositions de la loi sur les OPC, en l'occurrence en matière d'amendes d'ordre et de la publicité potentielle de telles mesures.

Tout en étant conscient que les mêmes dispositions figurent déjà à l'article 148 de la loi du 17 décembre 2010 sur les OPC, le Conseil d'Etat rappelle que l'application de sanctions administratives par la CSSF ne doit pas, sous peine de nullité des sanctions prononcées, amener à une violation du principe *non bis in idem*.

Le Conseil d'Etat note encore l'imprécision de la notion de „toute autre irrégularité grave“, dont une application pratique trop contraignante pourrait à son tour mener à une annulation de procédure ou de sanction.

Egalement, le Conseil d'Etat rappelle que le droit pénal et le droit administratif qui s'y assimile de plus en plus ne doivent pas obliger une personne à des actes d'auto-incrimination.

En réponse aux observations du Conseil d'Etat, la Commission des Finances et du Budget décide de supprimer le bout de phrase « ou encore en cas de constatation de toute autre irrégularité grave ». La Commission approuve la remarque du Conseil d'Etat selon laquelle la CSSF s'exposerait à des poursuites en prononçant une amende d'ordre fondée sur la notion de « toute autre irrégularité grave ».

Quant à l'utilisation des termes « incomplets, inexacts ou faux », la Commission note que ces termes figurent aussi bien à l'article 148 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif qu'à l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. La Commission fait valoir par ailleurs que la CSSF applique le principe de proportionnalité et que les sanctions prononcées par la CSSF peuvent faire l'objet d'un recours en réformation devant les juridictions administratives.

Enfin, le Conseil d'Etat exige sous peine d'opposition formelle qu'un recours en réformation soit prévu en matière de sanctions administratives.

Afin de répondre aux exigences du Conseil d'Etat, la Commission des Finances et du Budget propose d'amender le paragraphe (2) de l'article 45 (voir ci-dessous).

Pour ce qui est du paragraphe (3), le Conseil d'Etat propose de supprimer la partie de phrase „à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers, de nuire aux intérêts des investisseurs ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.“ Le Conseil d'Etat estime que ce sont des considérations qui guideront de toute façon la sagesse de la CSSF quand elle décidera de rendre publique ou non la sanction.

La Commission des Finances et du Budget décide de ne pas donner suite à la proposition du Conseil d'Etat afin de garantir la cohérence des textes légaux régissant les services financiers. La Commission note que cette disposition figure de façon récurrente dans les directives services financiers et, à ce titre, a été transposée en l'état dans un certain nombre de lois financières au Luxembourg (notamment l'article 149 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ou encore l'article 59(6) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier). La Commission fait valoir que si la CSSF prend de toute façon en compte ces facteurs avant de publier une sanction, rien ne s'oppose à préciser expressément ces facteurs dans la loi même.

#### *Article 11*

Le Conseil d'Etat estime que la disposition en question est superfétatoire pour les SICAV-FIS sous forme de société anonyme, alors que l'article 26(1) nouveau de la loi de 2007 leur rend de toute façon applicable l'ensemble de la législation sur les sociétés commerciales

sauf dérogation expresse. Par contre, selon le Conseil d'Etat, la disposition est utile quant au fond pour les FIS ayant une forme juridique autre qu'une société anonyme ou une société en commandite par actions. D'après le Conseil d'Etat, le premier alinéa de l'article est partant à supprimer, le second à relibeller en conséquence, et cela sous forme explicite au lieu d'une référence à l'expression *mutatis mutandis* dont le maintien encourrait la non-dispense du second vote constitutionnel pour cause de violation du principe de la légalité des incriminations et des peines, alors que l'article 52 de la loi de 2007 est pénalement couvert par l'article 51 (article 10 du projet sous avis).

En réponse aux exigences du Conseil d'Etat, la Commission des Finances et du Budget propose d'amender l'article 11 (voir ci-dessous).

#### *Article 12 à 15*

Le Conseil d'Etat n'émet pas d'observations particulières à l'égard de ces articles.

#### *Article 16 (15 selon le Conseil d'Etat)*

Le Conseil d'Etat rappelle que cette disposition permet désormais l'investissement par un compartiment d'un FIS dans un ou plusieurs autres compartiments du même véhicule, tout en excluant cependant les investissements croisés.

Le Conseil d'Etat se demande s'il ne serait pas utile de limiter cette possibilité à un certain pourcentage des investissements tant du compartiment investisseur que du compartiment investi, afin d'éviter une interdépendance trop poussée des différents compartiments d'un même véhicule, risquant de mener *de facto* à l'inopérabilité du principe de ségrégation.

La Commission des Finances et du Budget admet que la suggestion du Conseil d'Etat est pertinente. Elle décide néanmoins de maintenir le libellé initialement proposé en notant qu'il existe d'ores et déjà des limites, tel que le droit de regard de la CSSF sur la politique d'investissement des fonds. Les membres de la Commission recommandent toutefois d'appliquer ces dispositions avec une certaine circonspection et insistent sur la nécessité de maintenir les fonds propres à un niveau suffisant et de limiter le recours à l'effet de levier.

#### *Articles 17 et 18*

Ces articles ne suscitent pas d'observations de la part du Conseil d'Etat.

\*

### Présentation d'une série d'amendements

Suite aux observations formulées par le Conseil d'Etat dans son avis du 6 décembre 2011, M. le rapporteur présente une série d'amendements qui tiennent compte de l'avis du Conseil d'Etat précité.

#### Amendement 1 concernant l'article 8

Le texte de l'article 45 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le libellé suivant :

*« (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 ainsi que les décisions de la CSSF concernant les amendes d'ordre prononcées au titre de l'article 51 de la présente loi peuvent être déférées au tribunal administratif, qui statue comme juge de 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.*

*(3) Aux fins de l'application de la présente loi, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions. Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit:*

*a) d'accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir une copie;*

*b) d'exiger de toute personne qu'elle fournisse des informations et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;*

*c) de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes par elle-même ou par ses délégués auprès des personnes soumises à sa surveillance au titre de la présente loi;*

*d) d'exiger la communication des enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants;*

*e) d'enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions arrêtées pour la mise en œuvre de la présente loi;*

*f) de requérir le gel ou la mise sous séquestre d'actifs auprès du Président du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg statuant sur requête;*

*g) de prononcer l'interdiction temporaire de l'exercice d'activités professionnelles à l'encontre des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, ainsi que des membres des organes d'administration, de direction et de gestion, des salariés et des agents liés à ces personnes;*

*h) d'exiger des sociétés d'investissement, des sociétés de gestion ou des dépositaires agréés qu'ils fournissent des informations;*

*i) d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les sociétés d'investissement, les sociétés de gestion et les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente loi;*

*j) d'exiger, dans l'intérêt des porteurs de parts ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des parts;*

*k) de retirer l'agrément octroyé à un fonds d'investissement spécialisé, à une société de gestion ou à un dépositaire;*

*l) de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales; et*

*m) de donner instruction à des réviseurs d'entreprises agréés ou des experts d'effectuer des vérifications ou des enquêtes. »*

Motivation de l'amendement 1

Concernant l'article 10 du projet de loi sous rubrique qui vise à modifier l'article 51 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, le Conseil d'Etat exige, sous peine d'opposition formelle, qu'un recours en réformation soit prévu en matière de sanctions administratives.

Afin de tenir compte de l'avis du Conseil d'Etat, la Commission des Finances et du Budget propose de modifier le paragraphe (2) de l'article 45 de la loi du 13 février 2007 qui prévoit d'ores et déjà un recours en réformation à l'encontre des «décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou la révocation des agréments prévus par la présente loi». Il est suggéré de compléter le libellé de la première phrase du paragraphe (2) afin d'y inclure également les décisions de la CSSF en matière d'amendes d'ordre.

Etant donné que l'article 8 visait à compléter l'article 45 par l'ajout d'un paragraphe (3) nouveau, il est encore proposé, dans un souci de cohérence d'ordre légistique, d'y insérer la modification du paragraphe (2).

#### Amendement 2 concernant l'article 11

L'article 52 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est complété par un nouveau paragraphe (6) ayant la teneur suivante:

*« Pour les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi, les apports autres qu'en numéraire font l'objet au moment de l'apport d'un rapport à établir par un réviseur d'entreprises agréé. Les conditions et les modalités prévues à l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables à l'établissement du rapport visé par le présent article, nonobstant la forme juridique adoptée par le fonds d'investissement spécialisé concerné. »*

#### Motivation de l'amendement 2

Afin de rencontrer les objections formulées par le Conseil d'Etat dans son avis, la Commission des Finances et du Budget propose de reformuler le libellé du paragraphe (6) de l'article 52 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et de supprimer l'expression «mutatis mutandis».

Les amendements sont adoptés à l'unanimité des membres de la Commission.

En marge de ces amendements, la Commission des Finances et du Budget précise qu'elle rectifie une erreur matérielle à l'endroit du paragraphe (2) de l'article 6 en conjuguant le terme « potentiel », de sorte qu'il convient de lire désormais « conflits d'intérêts potentiels ».

- 3. 6355 Projet de loi modifiant la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée**
  - Désignation d'un rapporteur
  - Présentation du projet de loi
  - Examen de l'avis du Conseil d'Etat

#### Désignation d'un rapporteur

Les membres de la Commission désignent à l'unanimité M. Norbert Hauptert comme rapporteur du projet de loi.

#### Présentation du projet de loi

Le projet de loi, tel que décrit en détail par l'exposé des motifs du document parlementaire afférent, a pour objet de modifier trois dispositions de la loi dite « TVA » :

- d'abord, il précise que l'administration est habilitée à retirer un numéro de TVA dès lors que l'opérateur ne répond plus aux conditions légales;
- ensuite, il redresse une formulation de texte, afin de suivre le libellé exact de la directive 2006/112/CE;
- enfin, il remédie à des situations spécifiques, où une double imposition peut intervenir sur des prestations de transport de biens ou des prestations accessoires à un tel transport, lorsque ces prestations sont matériellement effectuées en dehors de l'Union européenne.

#### Examen de l'avis du Conseil d'Etat

M. le rapporteur présente l'avis du Conseil d'Etat du 6 décembre 2011, pour les détails duquel il est prié de se référer au document parlementaire afférent.

La Haute Corporation est favorable au projet de loi. Elle propose cependant de remplacer à l'article 1<sup>er</sup>, point 3, les termes « la Communauté » par ceux de « l'Union Européenne ».

D'après le Gouvernement, l'article 59bis, point a), de la directive 2006/112/CE, qui sert de base à la disposition visée par le Conseil d'Etat, utilise la notion « Communauté », notion qui est spécifiquement définie à l'article 5 de la même directive et qui est utilisée de manière uniforme tout au long du texte de la directive. Il s'agit donc d'une notion qui est spécifique à la TVA et qui, en tant que telle, se retrouve également, de manière uniforme et à une multitude d'endroits, dans la loi TVA, sa définition étant donnée à l'article 3 de ladite loi.

D'après le Gouvernement, un remplacement ponctuel du terme « Communauté » par ceux d'« Union Européenne » affecterait la cohérence juridique de la loi à cet égard, et il propose de ne pas suivre la proposition de modification faite par le Conseil d'Etat.

La Commission des Finances et du Budget fait siennes les réflexions du Gouvernement et propose des maintenir le libellé du texte du projet de loi.

#### Examen des avis des chambres professionnelles

La Chambre de Commerce, la Chambre des salariés, la Chambre des Métiers ainsi que la Chambre des fonctionnaires et employés publics ont émis leurs avis respectifs sur le projet de loi sous rubrique le 14 novembre, le 22 novembre, le 1<sup>er</sup> décembre et le 12 décembre 2011. Les chambres professionnelles sont favorables au texte proposé par le projet.

\*

M. le rapporteur propose d'élaborer, pour la réunion du 17 janvier 2012, un projet de rapport en vue de sa présentation et de son adoption.

#### **4. Adoption des projets de procès-verbal des réunions des 8, 10, 15, 17, 18,**

## 22, 24 et 30 novembre 2011 et du 2 décembre 2011

Les projets de procès-verbal des réunions des 8, 10, 15, 17, 18, 22, 24 et 30 novembre 2011 et du 2 décembre 2011 sont adoptés.

### 5. Divers

Calendrier des réunions :

Les prochaines réunions de la Commission auront lieu :

- le mardi 17 janvier 2012 à 9h00, et
- le vendredi 20 janvier 2012 à 14h30.

\*

Concernant la liste des documents européens qui ont été renvoyés à la Commission, les membres de la Commission expriment le souhait de voir désigner, pour chacun des documents méritant un examen particulier, le fonctionnaire compétent du Ministère des Finances qui pourrait venir leur présenter ledit document.

Cette présentation pourrait avoir lieu, le cas échéant, le mardi 24 janvier 2012 à 9h00.

\*

Il est rappelé que le dîner traditionnel de clôture des travaux parlementaires de la Commission des Finances et du Budget concernant le budget de l'Etat aura lieu le jeudi 26 janvier 2012, à 19h30, au restaurant «Le Bouquet Garni» - 32, rue de l'Eau, L-1449 Luxembourg.

Les membres de la Commission sont priés de confirmer leur présence pour le 23 janvier 2012 au plus tard.

\*

Par ailleurs, il est proposé de convoquer une réunion jointe avec les membres de la Commission des Affaires étrangères et européennes, de la Défense, de la Coopération et de l'Immigration sur la crise de la dette souveraine et les conséquences de l'entrée en vigueur des six mesures législatives visant à renforcer la gouvernance économique, dites « six-pack ».

Luxembourg, le 10 janvier 2012

La secrétaire,  
Carole Closener

Le Président,  
Michel Wolter

6318

**MEMORIAL**  
Journal Officiel  
du Grand-Duché de  
Luxembourg



**MEMORIAL**  
Amtsblatt  
des Großherzogtums  
Luxemburg

---

**RECUEIL DE LEGISLATION**

---

**A — N° 63**

**30 mars 2012**

---

**Sommaire**

**FONDS D'INVESTISSEMENT SPÉCIALISÉS**

**Loi du 26 mars 2012 portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ..... page **714****

**Loi du 26 mars 2012 portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.**

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

Notre Conseil d'Etat entendu;

De l'assentiment de la Chambre des Députés;

Vu la décision de la Chambre des Députés du 6 mars 2012 et celle du Conseil d'Etat du 20 mars 2012 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote;

Avons ordonné et ordonnons:

**Art. 1<sup>er</sup>.** A l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe (1), de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est ajouté un nouveau dernier alinéa ayant la teneur suivante:

«Par «gestion» au sens du 1<sup>er</sup> tiret, on entend une activité comprenant au moins le service de gestion de portefeuille.»

**Art. 2.** Il est ajouté à l'article 2 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés un nouveau paragraphe (3) dont la teneur est la suivante:

«Le fonds d'investissement spécialisé doit se doter des moyens nécessaires en vue d'assurer le respect des conditions prévues au paragraphe (1) du présent article.»

**Art. 3.** Le texte de l'article 26 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est abrogé et remplacé par le texte suivant:

«(1) Les SICAV sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la présente loi.

(2) Les statuts d'une SICAV et toute modification qui y est apportée sont constatés dans un acte notarié spécial dressé en langue française, allemande ou anglaise au choix des comparants. Par dérogation aux dispositions de l'arrêté du 24 prairial, an XI, lorsque cet acte notarié est dressé en langue anglaise, l'obligation de joindre à cet acte une traduction en une langue officielle lorsqu'il est présenté à la formalité de l'enregistrement, ne s'applique pas. Cette obligation ne s'applique pas non plus pour tous les autres actes devant être constatés sous forme notariée, tels que les actes notariés dressant procès-verbal d'assemblées d'actionnaires d'une SICAV ou constatant un projet de fusion concernant une SICAV.

(3) Par dérogation à l'article 73 alinéa 2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, les SICAV relevant du présent chapitre et qui ont adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme ne sont pas tenues d'adresser les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance aux actionnaires en nom en même temps que la convocation à l'assemblée générale annuelle. La convocation indique l'endroit et les modalités de mise à disposition de ces documents aux actionnaires et précise que chaque actionnaire peut demander que les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance lui soient envoyés.

(4) Pour les SICAV ayant adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme, les convocations aux assemblées générales des actionnaires peuvent prévoir que le quorum de présence à l'assemblée générale est déterminé en fonction des actions émises et en circulation le cinquième jour qui précède l'assemblée générale à vingt-quatre heures (heure de Luxembourg) (dénommé «date d'enregistrement»). Les droits des actionnaires de participer à une assemblée générale et d'exercer le droit de vote attaché à leurs actions sont déterminés en fonction des actions détenues par chaque actionnaire à la date d'enregistrement.»

**Art. 4.** Le paragraphe (2) de l'article 40 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est modifié comme suit:

«Les articles 26 (2) à (4), 28 (5), 33, 34, 35, 36 et 37 de la présente loi sont applicables aux fonds d'investissement spécialisés relevant du présent chapitre.»

**Art. 5.** Le texte de l'article 42 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est modifié et est remplacé par le texte suivant:

«(1) Pour exercer leurs activités, les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent être agréés préalablement par la CSSF.

(2) Un fonds d'investissement n'est agréé que si la CSSF approuve les documents constitutifs et le choix du dépositaire.

(3) Les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard également au type de fonds d'investissement spécialisé concerné. L'identité des dirigeants du fonds d'investissement spécialisé, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, doit être notifiée immédiatement à la CSSF. La nomination des dirigeants, ainsi que de toute personne leur succédant, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

Par «dirigeants», on entend dans le cas des sociétés anonymes et des sociétés coopératives organisées sous forme de société anonyme, les membres du conseil d'administration, dans le cas des sociétés en commandite par actions, les commandités, dans le cas des sociétés à responsabilité limitée, le ou les gérant(s) et dans le cas des fonds communs de placement, les membres du conseil d'administration ou les gérants de la société de gestion.

(4) Outre les conditions des paragraphes (2) et (3), l'agrément au titre du paragraphe (1) est subordonné à la communication à la CSSF de l'identité des personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement. Ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné.

La nomination des personnes visées à l'alinéa 1, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

(5) Tout remplacement de la société de gestion ou du dépositaire, ainsi que toute modification des documents constitutifs du fonds d'investissement spécialisé sont subordonnés à l'approbation de la CSSF.

(6) L'octroi de l'agrément au titre du paragraphe (1) implique pour les fonds d'investissement spécialisés l'obligation de notifier à la CSSF spontanément par écrit et sous une forme complète, cohérente et compréhensible tout changement concernant les informations substantielles sur lesquelles la CSSF s'est fondée pour instruire la demande d'agrément ainsi que tout changement concernant les dirigeants mentionnés au paragraphe (3) et les personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement visées au paragraphe (4) du présent article.»

**Art. 6.** Il est ajouté un article 42bis nouveau dans le texte de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

«(1) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent mettre en œuvre des systèmes appropriés de gestion des risques afin de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille.

(2) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent en outre être structurés et organisés de façon à restreindre au minimum le risque que des conflits d'intérêts entre le fonds d'investissement spécialisé et, selon le cas, toute personne concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé ou toute personne liée directement ou indirectement au fonds d'investissement spécialisé ne nuisent aux intérêts des investisseurs. En cas de conflits d'intérêts potentiels, le fonds d'investissement spécialisé veille à la sauvegarde des intérêts des investisseurs.

(3) Les modalités d'application des paragraphes (1) et (2) sont arrêtées par voie de règlement à prendre par la CSSF.»

**Art. 7.** Il est ajouté un article 42ter nouveau dans le texte de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

«Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi sont autorisés à déléguer à des tiers, en vue de mener leurs activités de manière plus efficace, l'exercice, pour leur propre compte, d'une ou plusieurs de leurs fonctions. Dans ce cas, les conditions suivantes doivent être remplies:

- a) la CSSF doit être informée de manière adéquate;
- b) le mandat ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le fonds d'investissement spécialisé fait l'objet; en particulier, il ne doit ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'agir, ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs;
- c) lorsque la délégation se rapporte à la gestion de portefeuille d'investissement, le mandat ne peut être donné qu'aux personnes physiques ou morales agréées ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuille d'investissement et soumises à une surveillance prudentielle; lorsque ce mandat est donné à une personne physique ou morale d'un pays tiers soumise à une surveillance prudentielle, la coopération entre la CSSF et l'autorité de surveillance de ce pays doit être assurée;
- d) lorsque les conditions du point c) ne sont pas remplies, la délégation ne pourra devenir effective que si la CSSF approuve le choix de la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées; dans ce dernier cas, ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné;
- e) les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé doivent être en mesure d'établir que la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question et qu'une diligence suffisante a été mise en œuvre pour sa sélection;
- f) il existe des mesures permettant aux dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de suivre de manière effective et à tout moment l'activité déléguée;
- g) le mandat n'empêche pas les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de donner à tout moment des instructions à la personne physique ou morale à laquelle des fonctions sont déléguées, ni de lui retirer le mandat avec effet immédiat afin de protéger l'intérêt des investisseurs;
- h) aucun mandat se rapportant à la fonction principale de gestion des investissements n'est donné au dépositaire;
- i) le document d'émission du fonds d'investissement spécialisé doit énumérer les fonctions déléguées.»

**Art. 8.** Le texte de l'article 45 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le libellé suivant:

«(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 ainsi que les décisions de la CSSF concernant les amendes d'ordre prononcées au titre de l'article 51 de la présente loi peuvent être déférées au tribunal administratif, qui statue comme juge de 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.

(3) Aux fins de l'application de la présente loi, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions. Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit:

- a) d'accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir une copie;
- b) d'exiger de toute personne qu'elle fournisse des informations et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
- c) de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes par elle-même ou par ses délégués auprès des personnes soumises à sa surveillance au titre de la présente loi;
- d) d'exiger la communication des enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants;
- e) d'enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions arrêtées pour la mise en œuvre de la présente loi;
- f) de requérir le gel ou la mise sous séquestre d'actifs auprès du Président du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg statuant sur requête;
- g) de prononcer l'interdiction temporaire de l'exercice d'activités professionnelles à l'encontre des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, ainsi que des membres des organes d'administration, de direction et de gestion, des salariés et des agents liés à ces personnes;
- h) d'exiger des sociétés d'investissement, des sociétés de gestion ou des dépositaires agréés qu'ils fournissent des informations;
- i) d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les sociétés d'investissement, les sociétés de gestion et les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente loi;
- j) d'exiger, dans l'intérêt des porteurs de parts ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des parts;
- k) de retirer l'agrément octroyé à un fonds d'investissement spécialisé, à une société de gestion ou à un dépositaire;
- l) de transmettre des informations au Procureur d'État en vue de poursuites pénales; et
- m) de donner instruction à des réviseurs d'entreprises agréés ou des experts d'effectuer des vérifications ou des enquêtes.»

**Art. 9.** Il est ajouté une nouvelle 2<sup>e</sup> phrase au premier alinéa du paragraphe (1) de l'article 47 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

«Le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale prononce sur la demande du procureur d'État, agissant d'office ou à la requête de la CSSF, la dissolution et la liquidation d'un ou de plusieurs compartiments d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi, dans les cas où l'autorisation concernant ce(s) compartiment(s) aura définitivement été refusée ou retirée.»

**Art. 10.** Le texte de l'article 51 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le texte suivant:

«(1) Les administrateurs ou membres du directoire, selon le cas, gérants et directeurs des fonds d'investissement spécialisés, des sociétés de gestion, des dépositaires ainsi que de toute entreprise concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé soumis à la surveillance de la CSSF ainsi que les liquidateurs en cas de liquidation volontaire d'un fonds d'investissement spécialisé peuvent être frappés par celle-ci d'une amende d'ordre de 125 à 12.500 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 52 de la présente loi.

(2) La même amende d'ordre est prévue à l'encontre de ceux qui contreviendraient aux dispositions de l'article 44.

(3) La CSSF pourra rendre publique toute amende d'ordre prononcée en vertu du présent article, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers, de nuire aux intérêts des investisseurs ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.»

**Art. 11.** L'article 52 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est complété par un nouveau paragraphe (6) ayant la teneur suivante:

«Pour les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi, les apports autres qu'en numéraire font l'objet au moment de l'apport d'un rapport à établir par un réviseur d'entreprises agréé. Les conditions et les modalités prévues à l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables à l'établissement du rapport visé par le présent article, nonobstant la forme juridique adoptée par le fonds d'investissement spécialisé concerné.»

**Art. 12.** Le texte de l'article 54 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés est remplacé par le texte suivant:

«Les éléments essentiels du document d'émission doivent être tenus à jour au moment de l'émission de titres supplémentaires à de nouveaux investisseurs. Toute modification apportée aux éléments essentiels du document d'émission est subordonnée à l'approbation de la CSSF.»

**Art. 13.** Il est ajouté un nouveau paragraphe (7) à l'article 68 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ayant la teneur suivante:

«Toute condition de poursuite d'un objectif exclusif posée par le présent article ne fait pas obstacle à la gestion de liquidités à titre accessoire, ni à l'usage de techniques et instruments employés à des fins de couverture ou aux fins d'une gestion efficace du portefeuille.»

**Art. 14.** Une nouvelle dernière phrase est ajoutée au paragraphe (6) de l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés dont la teneur est la suivante:

«Dans ce cas, lorsque le fonds d'investissement spécialisé revêt une forme sociétaire, dès la survenance du fait entraînant l'état de liquidation du fonds d'investissement spécialisé, et sous peine de nullité, l'émission des parts est interdite sauf pour les besoins de la liquidation.»

**Art. 15.** Il est ajouté à l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés un nouveau paragraphe (7) ayant la teneur suivante:

«L'autorisation d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi et le maintien de cette autorisation sont soumises à la condition que toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent son organisation et son fonctionnement soient observées. Le retrait de l'autorisation d'un compartiment n'entraîne pas le retrait du fonds d'investissement spécialisé de la liste prévue à l'article 43, paragraphe (1).»

**Art. 16.** Le nouveau paragraphe (8) suivant est ajouté à l'article 71 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés:

«Un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé peut, aux conditions prévues dans le document d'émission, souscrire, acquérir et/ou détenir des titres à émettre ou émis par un ou plusieurs autres compartiments du même fonds d'investissement spécialisé, sans que ce fonds d'investissement spécialisé, lorsqu'il est constitué sous forme sociétaire, ne soit soumis aux exigences que pose la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales en matière de souscription, acquisition et/ou détention par une société de ses propres actions mais sous réserve toutefois que:

- le compartiment cible n'investit pas à son tour dans le compartiment qui est investi dans ce compartiment cible; et
- le droit de vote éventuellement attaché aux titres concernés sera suspendu aussi longtemps qu'ils seront détenus par le compartiment en question et sans préjudice d'un traitement approprié dans la comptabilité et les rapports périodiques; et
- en toute hypothèse, aussi longtemps que ces titres seront détenus par le fonds d'investissement spécialisé, leur valeur ne sera pas prise en compte pour le calcul de l'actif net du fonds d'investissement spécialisé aux fins de vérification du seuil minimum des actifs nets imposé par la présente loi.»

**Art. 17.** Il est ajouté un article 76bis ayant la teneur suivante:

«Les fonds d'investissement spécialisés créés avant la date d'entrée en vigueur de la loi du 26 mars 2012 portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés auront jusqu'au 30 juin 2012 pour se conformer aux dispositions de l'article 2, paragraphe (3), et de l'article 42bis de la présente loi. Ces fonds d'investissement spécialisés auront jusqu'au 30 juin 2013 pour se conformer aux dispositions de l'article 42ter de la présente loi, pour autant que ces dispositions leur sont applicables.»

**Art. 18.** La présente loi entre en vigueur le premier jour du mois suivant sa publication au Mémorial.

Mandons et ordonnons que la présente loi soit insérée au Mémorial pour être exécutée et observée par tous ceux que la chose concerne.

*Le Ministre des Finances,*

**Luc Frieden**

Château de Berg, le 26 mars 2012.

**Henri**

Doc. parl. 6318; sess. ord. 2010-2011 et 2011-2012.