

Objet: Projet de loi n° 6318 portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissements spécialisés. (3885BJO)

*Saisine : Ministre des Finances
(29 août 2011)*

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

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.

* * *

Résumé synthétique

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 46 bis 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 :

	Incidence
Compétitivité de l'économie luxembourgeoise	0
Impact financier sur les entreprises	0
Transposition de 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

Considérations générales

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/CE¹ et 2009/65/CE², ci-après « Directive AIFM », ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009³ et UE n° 1095/2010⁴. 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/CE⁵ modifiant la Directive 85/611/CEE, labellisés « UCITS ».

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

²Directive 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).

³Règlement (CE) N° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit.

⁴Règlement (CE) N° 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.

⁵ 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.

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.

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 1991,⁶ 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 leur 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 règlementés 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 1.762,7⁷.

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.

F I S

	Nombre	Actifs net (en mia euros)
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

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")⁸.

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

⁸ Loi du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, Mémorial A n°151 du 31 décembre 2002.

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'actifs⁹, 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 œuvre. 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 prêter leurs services de gestion et distribuer leurs fonds sans délai, dans tous Etats membres de l'UE.

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

⁹ 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).

- 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 1^{er} - Nouvel alinéa au paragraphe 1^{er} de l'article 1^{er} 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* »¹⁰. 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 d'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 directs¹¹ et des taxes.

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.

¹⁰ Directive 2011/61/UE, Considérant n° 21.

¹¹ 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 n° 1 du 29 juin 2005.

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 1^{er}

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 vise 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 spécialisés¹² 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 pré requis 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 AIFM¹³ à l'égard des gestionnaires de fonds alternatifs en subordonnant 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

¹² Document parlementaire 5616.

¹³ Article 7 paragraphe 2 point a).

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 42 bis sous la Loi

Article 46 bis paragraphe 3

Dans le cadre des politiques de gestion des risques, le paragraphe 1^{er} 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 2010¹⁴ et aux règlements existants.¹⁵ 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 42 ter 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).

¹⁴ 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).

¹⁵ Règlement CSSF N° 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.

Concernant l'article 10 - Nouvel article 51 paragraphe 1^{er} 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 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.

BJO/SDE