

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

## **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) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010. A la lumière de ces développements, les propositions de modifications visent à compléter le cadre légal existant par l'introduction de règles 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.

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.

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. 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 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<sup>er</sup>, 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 42 bis 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'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 42 ter 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.** 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 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. ».

**Art. 9.** Il est ajouté une nouvelle 2<sup>ème</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'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 1<sup>er</sup> 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 76 bis 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 42 bis de la présente loi. Ces fonds d'investissement spécialisés auront jusqu'au 30 juin 2013 pour se conformer aux dispositions de l'article 42 ter 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 42 bis 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 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.

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 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.

#### 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 dispose 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 1<sup>er</sup> alinéa à l'article 47 paragraphe (1) a été complété par une nouvelle 2<sup>ème</sup> 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 spécialisé 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), 42 bis et 42 ter de la loi.

### Article 18

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



## Fiche d'évaluation d'impact

### Mesures législatives, réglementaires et autres

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

**Ministère initiateur:** Ministère des Finances

**Auteur(s) :** Isabelle Goubin

**Tél :** 247-82643

**Courriel :** Isabelle.Goubin@fi.etat.lu

**Objectif(s) du projet:** Le projet de loi a pour objet 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 CSSF dans le cadre de sa mission de surveillance. Il vise par ailleurs à faire bénéficier les fonds d'investissement spécialisés de certaines opportunités dont peuvent se prévaloir les organismes de placement collectif régis par la loi du 17 décembre 2010.

**Autre(s) Ministère(s)/Organisme(s)/Commune(s) impliqué(e)(s) :** Commission de surveillance du secteur financier

**Date :** 21 juin 2011

### Mieux légiférer

1. Partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens,...) consultée(s) : Oui X Non

Si oui, laquelle/lesquelles : Commission de surveillance du secteur financier

Remarques/Observations :

2. Destinataires du projet :

- Entreprises/Professions libérales :
- Citoyens :
- Administrations :

Oui X Non

Oui  Non X

Oui X Non

3. Le principe « Think small first » est-il respecté ?

(c.à d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité ?)

Oui  Non  N.a. <sup>1</sup> X

Remarques/Observations :

4. Le projet est-il lisible et compréhensible pour le destinataire ?  
Existe-t-il un texte coordonné ou un guide pratique, mis à jour et publié d'une façon régulière ?

Oui X Non

Oui  Non X

Remarques/Observations :

5. Le projet a-t-il saisi l'opportunité pour supprimer ou

Oui X Non

<sup>1</sup> N.a. : non applicable.

simplifier des régimes d'autorisation et de déclaration existants, ou pour améliorer la qualité des procédures ?

Remarques/Observations : Lorsque les statuts d'une SICAV sont constatés par un acte notarié dressé en langue anglaise, il est proposé de renoncer à l'obligation de joindre à cet acte une traduction en une langue officielle. De même, il est proposé de renoncer à cette obligation pour tous les autres actes devant être constatés sous forme notariée.

6. Le projet contient-il une charge administrative pour le(s) destinataire(s) ? (un coût imposé pour satisfaire à une obligation d'information émanant du projet ?) Oui  Non X
- Si oui, quel est le coût administratif<sup>2</sup> approximatif total ? (nombre de destinataires x coût administratif par destinataire)
7. Le projet prend-il recours à un échange de données inter-administratif (national ou international) plutôt que de demander l'information au destinataire ? Oui  Non X N.a.
- Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?
8. Le projet prévoit-il :
- une autorisation tacite en cas de non réponse de l'administration ? Oui  Non X N.a.
  - des délais de réponse à respecter par l'administration ? Oui  Non X N.a.
  - le principe que l'administration ne pourra demander des informations supplémentaires qu'une seule fois ? Oui  Non X N.a.
9. Y a-t-il une possibilité de regroupement de formalités et/ou de procédures (p.ex. prévues le cas échéant par un autre texte) ? Oui  Non X N.a.
- Si oui, laquelle :
10. Le projet contribue-t-il en général à une :
- a. simplification administrative, et/ou à une Oui  Non X
  - b. amélioration de la qualité règlementaire ? Oui  Non X
- Remarques/Observations :
11. En cas de transposition de directives communautaires, le principe « la directive, rien que la directive » est-il respecté ? Oui  Non  N.a. X
- Sinon, pourquoi ?
12. Des heures d'ouverture de guichet, favorables et adaptées aux besoins du/des destinataire(s), seront-elles introduites ? Oui  Non  N.a. X
13. Y-a-t-il une nécessité d'adapter un système informatique auprès de l'Etat (e-Government ou application back-office) ? Oui  Non X
- Si oui, quel est le délai pour disposer du nouveau système ?
14. Y a-t-il un besoin en formation du personnel de l'administration concernée ? Oui  Non X N.a.
- Si oui, lequel ?

<sup>2</sup> Coût auquel un destinataire est confronté lorsqu'il répond à une obligation d'information inscrite dans une loi ou un texte d'application de celle-ci (exemple : taxe, coût de salaire, perte de temps ou de congé, coût de déplacement physique, achat de matériel, etc.).

Remarques/Observations :

### Egalité des chances

15. Le projet est-il :

- principalement centré sur l'égalité des femmes et des hommes ? Oui  Non
- positif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui  Non

Si oui, expliquez de quelle manière :

- neutre en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui X Non

Si oui, expliquez pourquoi :

Le projet de loi portant transposition de la directive 2010/73/UE ne fait aucune distinction entre hommes et femmes.

- négatif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui  Non

Si oui, expliquez de quelle manière :

16. Y a-t-il un impact financier différent sur les femmes et les hommes ? Oui  Non X N.a.

hommes ?

Si oui, expliquez de quelle manière :

### Directive « services »

17. Le projet introduit-il une exigence relative à la liberté d'établissement soumise à évaluation ? Oui  Non X N.a.

Si oui, veuillez annexer le formulaire A, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur :

[www.eco.public.lu/attributions/dg2/d\\_consommation/d\\_march\\_\\_int\\_\\_rieur/Services/index.html](http://www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march__int__rieur/Services/index.html)

18. Le projet introduit-il une exigence relative à la libre prestation de services transfrontaliers ? Oui  Non X N.a.

Si oui, veuillez annexer le formulaire B, disponible au site Internet du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur :

[www.eco.public.lu/attributions/dg2/d\\_consommation/d\\_march\\_\\_int\\_\\_rieur/Services/index.html](http://www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march__int__rieur/Services/index.html)