



Monsieur le Président  
de la Chambre de Commerce  
**Luxembourg**

Référence : 813x74281

Luxembourg, le 7 janvier 2016

**Concerne :** Projet de loi portant modification de:

- la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR);
- la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;
- la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;
- la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Monsieur le Président,

J'ai l'honneur de vous faire tenir le projet de loi sous rubrique et je vous saurais gré de me faire connaître l'avis de votre Chambre dans les meilleurs délais.

Veuillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de mes sentiments très distingués.

Le Ministre des Finances,

Pierre GRAMEGNA



## **Projet de loi portant modification de:**

- **la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR);**
- **la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;**
- **la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;**
- **la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.**

## **EXPOSE DES MOTIFS**

L'objet principal du présent projet de loi est de réviser le champ d'application de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. Le nombre de fonds d'investissement spécialisés investissant dans des actifs atypiques tels que le vin, les diamants, les contrats d'assurances, les droits économiques de joueurs de football, les œuvres d'art ou les animaux, a augmenté sensiblement ces dernières années. Les investissements dans de tels fonds sont souvent illiquides et peuvent en outre être grevés de risques substantiels. Dans un souci de protection des investisseurs, le projet de loi propose de réserver les fonds d'investissement spécialisés investissant dans des actifs atypiques aux investisseurs professionnels, ces derniers étant censés posséder l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour évaluer correctement les risques encourus.

Le régime légal restera inchangé pour les fonds d'investissement spécialisés qui réservent leurs titres aux investisseurs professionnels au sens de l'annexe II de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (directive MiFID II); ces véhicules pourront continuer à investir dans tous les types d'actifs. Par contre, en ce qui concerne les fonds d'investissement spécialisés qui sont accessibles à des investisseurs autres que des investisseurs professionnels au sens de la directive MiFID II, la CSSF est habilitée à déterminer, par voie de règlement CSSF, les types d'actifs dans lesquels pourront investir ces fonds. A noter que les fonds d'investissement investissant dans des actifs atypiques pourront recourir également au nouveau statut de fonds d'investissement alternatifs réservés (FIAR), qui ne sont soumis ni à l'agrément ni à la surveillance de la CSSF.

Dans le même ordre d'idées, le projet de loi confère à la CSSF également le pouvoir de déterminer, par voie de règlement CSSF, les types d'actifs dans lesquels pourront investir les organismes de placement collectif relevant de la partie II de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Par ailleurs, l'obligation qui est faite aux organismes de placement collectif de type fermé relevant de la partie II de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif d'émettre des parts ou actions sur base de la valeur nette d'inventaire (VNI) n'est plus adaptée aux besoins des marchés. Le projet de loi prévoit d'y remédier en permettant aux organismes de placement collectif susvisés d'émettre leurs parts ou actions à un prix établi conformément à leurs documents constitutifs. Cette modification revêt une importance toute particulière au regard de l'entrée en vigueur du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF).

Le projet de loi met en outre à jour la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société en capital à risque (SICAR), notamment en l'alignant à maints égards sur la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Finalement, le projet de loi fait le toilettage de certaines définitions figurant dans la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

\*

\*

\*

## TEXTE DU PROJET DE LOI

### **Chapitre 1<sup>er</sup>. – Dispositions modificatives de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)**

**Art. 1<sup>er</sup>.** Il est ajouté une nouvelle phrase à la fin du paragraphe 6 de l'article 3 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« Dans ce cas, dès la survenance du fait entraînant l'état de liquidation de la SICAR, et sous peine de nullité, l'émission des titres ou parts d'intérêt est interdite sauf pour les besoins de la liquidation. ».*

**Art. 2.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 7 à l'article 3 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« (7) L'autorisation d'un compartiment d'une SICAR visée 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 de la SICAR de la liste prévue à l'article 13, paragraphe (1). ».*

**Art. 3.** Le paragraphe 1 de l'article 12 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) est remplacé par le libellé suivant :

*« (1) Pour exercer leurs activités, les SICAR relevant de la présente loi doivent être agréées préalablement par la CSSF. ».*

**Art. 4.** Le paragraphe 3 de l'article 12 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) est remplacé par le libellé suivant :

*« (3) Les dirigeants de la SICAR et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience requises pour l'exercice de leurs fonctions. Par dirigeants on entend, dans le cas des sociétés en commandite par actions, des sociétés en commandite simple et des sociétés en commandite spéciale, le ou les gérant(s) qu'il(s) soi(en)t ou non associé(s) commandité(s) et, dans le cas des sociétés anonymes et sociétés à responsabilité limitée, les membres du conseil d'administration et le(s) gérant(s), respectivement. La nomination des dirigeants ainsi que de toute personne leur succédant est subordonnée à l'approbation de la CSSF. ».*

**Art. 5.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 3bis à l'article 12 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« (3bis) 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 SICAR. ».*

**Art. 6.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 6 à l'article 12 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« (6) L'octroi de l'agrément au titre du paragraphe (1) implique pour les SICAR 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 (3bis) du présent article. ».*

**Art. 7.** Il est ajouté un nouvel article 12bis dans la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« Art. 12bis. (1) Les SICAR 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 modalités d'application du paragraphe (1) sont arrêtées par voie de règlement à prendre par la CSSF. ».

**Art. 8.** Il est ajouté un nouvel article 12ter dans la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« Art. 12ter. Les SICAR relevant de la présente loi sont autorisées 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 la SICAR fait l'objet; en particulier, il ne doit ni empêcher la SICAR d'agir, ni empêcher la SICAR d'être gérée, 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 SICAR concerné ;*

*e) les dirigeants de la SICAR 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 de la SICAR de suivre de manière effective et à tout moment l'activité déléguée ;*

*g) le mandat n'empêche pas les dirigeants de la SICAR 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 prospectus de la SICAR doit énumérer les fonctions déléguées. ».*

**Art. 9.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 3 à l'article 13 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« (3) Les SICAR dont la gestion ne relève pas d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, doivent disposer, compte tenu de la nature, de l'échelle et de la complexité de leurs activités, d'une bonne organisation administrative et comptable ainsi que de dispositifs et de mécanismes de contrôle adéquats permettant d'encadrer efficacement leurs activités. ».*

**Art. 10.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 4 à l'article 13 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« (4) Dans l'intérêt des investisseurs, les rachats peuvent être suspendus par la CSSF lorsque les dispositions législatives, réglementaires ou statutaires concernant l'activité et le fonctionnement de la SICAR ne sont plus respectées. ».*

**Art. 11.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 3 à l'article 16 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« (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 SICAR ou des dépositaires agréés qu'ils fournissent des informations ;*
- i) d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les SICAR et les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente loi ;*
- j) d'exiger, dans l'intérêt des investisseurs ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des titres ou parts d'intérêts ;*
- k) de retirer l'agrément octroyé à une SICAR 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. 12.** Le paragraphe 1 de l'article 17 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) est remplacé par le libellé suivant :

*« (1) Les dirigeants des SICAR, des dépositaires ainsi que de toute entreprise concourant aux activités d'une SICAR soumise à la surveillance de la CSSF ainsi que les liquidateurs en cas de liquidation volontaire d'une SICAR peuvent être frappés par la CSSF 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 23 de la présente loi ou encore en cas de constatation de toute autre irrégularité grave. ».*

**Art. 13.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 3 à l'article 17 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« (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. 14.** Il est ajouté une 2ème phrase à l'article 19, paragraphe 1, alinéa 1, de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur 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'une SICAR visée par la présente loi, dans les cas où l'autorisation concernant ce(s) compartiment(s) aura définitivement été refusée ou retirée. ».*

**Art. 15.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 4 à l'article 24 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« (4) Pour les SICAR visées 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, quelle que soit la forme juridique adoptée par la SICAR concernée. Le rapport est établi conformément aux modalités prévues à l'article 26-1 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. ».*

**Art. 16.** L'article 45 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) est abrogé.

**Art. 17.** Il est ajouté un nouvel article 55-1 dans la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), qui a la teneur suivante :

*« Art. 55-1. Les SICAR créées avant la date d'entrée en vigueur de la loi du XX/XX/XX portant modification entre autres de la loi nouveau du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) auront jusqu'au 31 décembre 2016 pour se conformer aux nouvelles dispositions contenues aux articles 12bis, paragraphe (1) et 12ter de la présente loi, pour autant que ces dispositions leur soient applicables. ».*

## **Chapitre 2. – Dispositions modificatives de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés**

**Art. 18.** A l'article 2, paragraphe 1, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, les termes « *Est investisseur averti au sens de la présente loi l'investisseur institutionnel, l'investisseur professionnel ainsi que toute autre investisseur qui répond aux conditions suivantes :* » sont remplacés par les termes : « *Est investisseur averti au sens de la présente loi, l'investisseur professionnel au sens de l'annexe II de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, l'investisseur institutionnel ainsi que toute autre investisseur qui répond aux conditions suivantes :* ».

**Art. 19.** Il est ajouté un nouvel article 3bis dans la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, qui a la teneur suivante :

*« Art. 3bis. Un fonds d'investissement spécialisé peut investir dans tout type de valeurs s'il réserve ses titres ou parts d'intérêts à des investisseurs professionnels tels que définis à l'article 2, paragraphe (1), et qui ne font pas supporter les risques liés à cet investissement à des investisseurs non professionnels. »*

*Pour les fonds d'investissement spécialisés qui ne réservent pas leurs titres ou parts d'intérêts à de tels investisseurs professionnels, le type de valeurs dans lesquelles un fonds d'investissement spécialisé peut investir est déterminé par un règlement CSSF. Le règlement CSSF peut prévoir des exemptions aux restrictions susmentionnées pour les fonds d'investissement spécialisés ou compartiments de fonds d'investissement spécialisés qui, selon les dispositions de leur document d'émission, ont pu investir dans des valeurs non éligibles avant l'entrée en vigueur du règlement CSSF. ».*

**Art. 20.** Dans l'alinéa 2 du paragraphe 3 de l'article 42 de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, les termes « *dans le cas des sociétés en commandite par actions, le ou les associé(s) commandité(s) gérant(s), dans le cas des sociétés en commandite simple, des sociétés en commandite spéciale, le ou les gérant(s) qu'il(s) soi(en)t ou non associé(s) commandité(s),* » sont remplacés par les termes « *dans le cas des sociétés en commandite par actions, des sociétés en commandite simple et des sociétés en commandite spéciale, le ou les gérant(s) qu'il(s) soi(en)t ou non associé(s) commandité(s)* ».

**Art. 21.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 3 à l'article 43 de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, qui a la teneur suivante :

*« (3) Les fonds d'investissement spécialisés dont la gestion ne relève pas d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, doivent disposer, compte tenu de la nature, de l'échelle et de la complexité de leurs activités, d'une bonne organisation administrative et comptable ainsi que de dispositifs et de mécanismes de contrôle adéquats permettant d'encadrer efficacement leurs activités. ».*

### **Chapitre 3. – Dispositions modificatives de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif**

**Art. 22.** Il est ajouté un nouvel alinéa à l'article 87 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 sur les organismes de placement collectif, qui a la teneur suivante :

*« Le type de valeurs dans lesquelles un OPC relevant de la partie II de la présente loi peut placer ses fonds peut être déterminé par un règlement CSSF. Le règlement CSSF peut prévoir des exemptions aux restrictions susmentionnées pour les OPC ou compartiments d'OPC qui, selon les dispositions de leur prospectus, ont pu placer leurs fonds dans des valeurs non éligibles avant l'entrée en vigueur du règlement CSSF. ».*

**Art. 23.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 3 à l'article 90 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, qui a la teneur suivante :

*« (3) L'article 9 (1) n'est pas applicable aux fonds communs de placement visés aux paragraphes (1) et (2) du présent article et qui sont de type fermé. Leurs parts sont émises suivant les modalités et formes prévues dans leur règlement de gestion. ».*

**Art. 24.** Il est ajouté un nouveau paragraphe 1ter à l'article 95 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, qui a la teneur suivante :

*« (1ter) L'article 28 (2) a) n'est pas applicable aux SICAV visées aux paragraphes (1) et (1bis) du présent article et qui sont de type fermé. Leurs actions sont émises suivant les modalités et formes prévues dans leurs statuts. ».*

#### **Chapitre 4. – Dispositions modificatives de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs**

**Art. 25.** L'article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs est modifié comme suit :

1° Au paragraphe 5, la phrase « *La CSSF est l'autorité compétente pour la surveillance des FIA établis au Luxembourg.* » est supprimée.

2° Au paragraphe 10, la référence à l' « *article 1<sup>er</sup> de la directive 83/349/CEE* » est remplacée par la référence à l' « *article 22, paragraphes (1) et (2), de la directive 2013/34/UE* ».

3° Le paragraphe 15 est remplacé par le libellé suivant :

« (15) « *directive 2013/34/UE* » : *la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil ;* ».

4° Au paragraphe 32, la référence aux « *articles 1<sup>er</sup> et 2 de la directive 83/349/CEE* » est remplacée par la référence à l' « *article 22, paragraphes (1) à (5) de la directive 2013/34/UE* ».

5° Au paragraphe 44, la référence aux « *articles 1<sup>er</sup> et 2 de la directive 83/349/CEE* » est remplacée par la référence à l' « *article 22, paragraphes (1) à (5) de la directive 2013/34/UE* ».

6° Au paragraphe 55, point b), la référence à l' « *article 1<sup>er</sup> de la septième directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés* » est remplacée par la référence à l' « *article 22, paragraphes (1) et (2), de la directive 2013/34/UE* ».

## **Chapitre 5. – Disposition finale**

**Art. 26.** La présente loi entre en vigueur le premier jour du mois suivant sa publication au Mémorial.

\*

\*

\*

## COMMENTAIRE DES ARTICLES

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

Les articles 1<sup>er</sup> à 17 du projet de loi mettent à jour la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société en capital à risque (SICAR) en l'alignant dans une large mesure sur la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

L'article 1<sup>er</sup> du projet de loi interdit, sous peine de nullité, l'émission de titres ou de parts d'intérêt d'une SICAR dès la survenance du fait entraînant l'état de liquidation de la SICAR. Restent permises les émissions de titres ou de parts d'intérêt réalisées dans le cadre de la liquidation et destinées à assurer à celle-ci la meilleure issue.

L'article 1<sup>er</sup> du projet de loi est calqué sur l'article 71, paragraphe 6, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

### Article 2

L'article 2 traite du retrait de l'agrément d'un compartiment d'une SICAR. L'expérience a montré qu'il s'avère utile d'habiliter la CSSF à retirer l'agrément à un ou plusieurs compartiments d'une SICAR, lorsque leur organisation et leur fonctionnement ne sont plus assurés en conformité avec les dispositions applicables, sans que cela n'entraîne le retrait de la SICAR de la liste officielle. En effet, il n'est pas dans l'intérêt des investisseurs ayant investi dans des compartiments autres que ceux qui connaissent des problèmes que leurs compartiments sont également retirés de la liste officielle.

L'article 2 est calqué sur l'article 71, paragraphe 7, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

### Article 3

L'article 3 établit l'exigence pour les SICAR d'avoir obtenu un agrément de la CSSF avant de commencer leur activité. Le régime d'agrément des SICAR est aligné sur celui des fonds d'investissement spécialisés défini à l'article 42, paragraphe 1, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

### Article 4

L'article 12, paragraphe 3, de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société en capital à risque (SICAR) précise qu'il faut entendre par dirigeants, dans le cas de sociétés en commandite par actions, « le ou les associé(s) commandité(s) gérant(s) », alors que, suite à la réforme de la législation sur les sociétés en commandite introduite par la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, la gestion d'une société en commandite, peu importe qu'il s'agisse d'une société en commandite par actions,

simple ou spéciale, peut désormais être confiée à une personne qui n'a pas la qualité d'associé commandité. La modification proposée à l'article 4 du projet de loi a pour objet de tenir compte des changements intervenus dans le droit des sociétés.

A l'instar de ce qui est prévu pour les fonds d'investissement spécialisés relevant de la loi modifiée du 13 février 2007, le nouveau libellé de l'article 12, paragraphe 3, de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société en capital à risque (SICAR) précise que la nomination des dirigeants, ainsi que de toute personne leur succédant, sera subordonnée à l'approbation de la CSSF.

#### Article 5

La loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société en capital à risque (SICAR) subordonne aujourd'hui uniquement les personnes qui représentent formellement la SICAR à un agrément de la CSSF. L'article 5 du projet de loi a pour objet d'assujettir également à un agrément de la CSSF les personnes en charge de la gestion de portefeuilles d'investissement de la SICAR aux fins de mettre la CSSF en mesure de vérifier que ces personnes disposent de l'honorabilité et de l'expertise requises pour ce faire eu égard au type de SICAR.

L'article 5 du projet de loi s'inspire de l'article 42, paragraphe 4, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

#### Article 6

L'article 6 établit l'obligation pour les SICAR de communiquer spontanément à la CSSF toute modification substantielle des informations sur lesquelles la CSSF s'est fondée lors de l'instruction de la demande d'agrément. Cette obligation permet à la CSSF de disposer d'informations à jour. La pratique de la CSSF clarifiera la portée de l'obligation.

L'article 6 est calqué sur l'article 42, paragraphe 6, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

#### Article 7

L'article 7 exige des SICAR de mettre en place des systèmes appropriés afin de détecter, mesurer, gérer et suivre le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille. Les modalités d'application pratique seront arrêtées par voie de règlement de la CSSF.

L'article 7 est calqué sur l'article 42(bis), paragraphe 1, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

#### Article 8

A la lumière de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de l'instruction des dossiers d'agrément et de l'exercice de sa mission de surveillance dans le domaine des SICAR, il paraît opportun d'introduire des règles définissant les conditions dans lesquelles une SICAR peut déléguer des tâches et des fonctions spécifiques à

des tiers. L'article 8 du projet de loi définit les principes régissant la délégation de tâches et de fonctions :

- la délégation- dont la CSSF doit être dûment informée- ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance de la SICAR ;
- lorsque la délégation se rapporte à la gestion de portefeuilles d'investissement, le mandat ne peut être donné qu'aux personnes physiques ou morales agréées ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuilles 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 sont déléguées. On notera que ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de SICAR concerné ;
- les dirigeants de la SICAR 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 de la SICAR 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 prospectus de la SICAR.

L'article 8 du projet de loi est calqué sur l'article 42ter de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

#### Article 9

L'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de l'exercice de sa mission de surveillance des SICAR montre qu'il s'avère opportun d'assujettir les SICAR à l'obligation de se doter d'une bonne organisation administrative et comptable et de dispositifs de contrôle adéquats, dans le respect du principe de proportionnalité.

#### Article 10

L'article 10 habilite la CSSF à suspendre les rachats dans l'intérêt des investisseurs, lorsque les dispositions législatives, réglementaires ou statutaires concernant l'activité et le fonctionnement de la SICAR ne sont plus respectées.

L'article 10 est calqué sur l'article 28, paragraphe 5, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

#### Article 11

Aux fins de faciliter l'exercice par la CSSF de ses missions relatives aux SICAR, l'article 11 investit la CSSF d'une série de pouvoirs de surveillance et d'enquête dont elle dispose d'ores et déjà à l'égard d'autres type de fonds d'investissement alternatifs réglementés.

L'article 11 est calqué sur l'article 45, paragraphe 3, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et sur l'article 147, paragraphe 2, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

#### Article 12

Le niveau des amendes d'ordre dont la CSSF peut frapper les SICAR est aligné sur le niveau des amendes d'ordre applicables aux fonds d'investissement spécialisés en vertu de l'article 51, paragraphe 1, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. Ainsi, les SICAR pourront dorénavant être frappées par la CSSF d'une amende d'ordre allant de 125 à 12.500 euros.

#### Article 13

L'article 13 précise que la CSSF pourra rendre publique toute amende d'ordre prononcée à l'encontre d'une SICAR, 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.

L'article 13 est calqué sur l'article 51, paragraphe 3, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

#### Article 14

L'article 2 du projet de loi introduit la possibilité de retirer l'autorisation à un ou plusieurs compartiments d'une SICAR sans que la SICAR ne soit retirée de la liste officielle. L'article 14 selon lequel le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale prononce sur la demande du procureur d'Etat, sous certaines conditions, la dissolution et la liquidation d'un ou de plusieurs compartiments d'une SICAR, est le complément de l'article 2.

L'article 14 est calqué sur l'article 47, paragraphe 1, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

#### Article 15

Dans l'exercice de sa mission de surveillance des SICAR, la CSSF exige que les apports autres qu'en numéraire fassent l'objet, au moment de l'apport, d'un rapport établi par un réviseur d'entreprises agréé conformément à l'article 26-1 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. L'article 15 du projet de loi transforme cette pratique administrative de la CSSF en une obligation légale.

L'article 15 est calqué sur l'article 52, paragraphe 6, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

#### Article 16

L'article 45 de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) a été intégré à l'article 175, point c), de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Par conséquent l'article 45 est devenu sans objet de sorte qu'il est proposé de l'abroger.

#### Article 17

L'article 17 introduit une période transitoire pour permettre aux SICAR agréées de se conformer aux nouvelles exigences des articles 12bis, paragraphe 1 (gestion des risques) et 12ter (délégation de fonctions) de la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR).

#### Article 18

Aux termes de l'article 2, paragraphe 1, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, le concept d'investisseur averti couvre les investisseurs professionnels, les investisseurs institutionnels ainsi que les autres investisseurs avertis qui répondent aux critères énumérés audit article 2.

L'article 18 du projet de loi vise à mettre à jour la définition d'investisseur averti figurant à l'article 2, paragraphe 1, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, à la lumière des récents développements législatifs au niveau de l'Union européenne. Ainsi, il est précisé que les investisseurs professionnels visés à l'article 2, paragraphe 1, sont les investisseurs professionnels au sens de l'annexe II de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (directive MiFID II).

Aux termes de l'annexe II de la directive MiFID II, le concept d'« investisseurs professionnels » inclut entre autres les investisseurs institutionnels. Toutefois, la notion d'« investisseurs institutionnels » au sens de l'annexe II de la directive MiFID II est moins vaste que celle figurant à l'article 2, paragraphe 1, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. Ainsi, la directive MiFID II vise spécifiquement les investisseurs institutionnels qui sont agréés ou réglementés pour opérer sur les marchés financiers, alors que la notion d'investisseurs institutionnels au sens de l'article 2, paragraphe 1, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés englobe, sur base de la pratique administrative de la CSSF, les professionnels qui gèrent des actifs importants (p.ex. trésoreries d'entreprises ou organisations internationales) sans pour autant relever d'une législation régissant les services financiers.

### Article 19

Dans un souci de protection des investisseurs non professionnels, l'article 19 du projet de loi propose de réserver les fonds d'investissement spécialisés investissant dans des actifs atypiques aux investisseurs professionnels au sens de l'annexe II de la directive MiFID II, qui sont censés posséder l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour évaluer correctement les risques encourus.

Le régime légal restera inchangé pour les fonds d'investissement spécialisés qui réservent leurs titres aux investisseurs professionnels au sens de l'annexe II de la directive MiFID II: ces véhicules pourront continuer à investir dans tous les types d'actifs. Par contre, en ce qui concerne les fonds d'investissement spécialisés qui sont accessibles à des investisseurs autres que des investisseurs professionnels au sens de la directive MiFID II, la CSSF est habilitée à déterminer, par voie de règlement CSSF, les types d'actifs dans lesquels pourront investir ces fonds. A noter que les fonds d'investissement investissant dans des actifs atypiques pourront recourir également au nouveau statut de fonds d'investissement alternatifs réservés (FIAR), qui ne sont soumis ni à l'agrément ni à la surveillance de la CSSF.

Dans un environnement de taux d'intérêts très bas, la recrudescence des fonds d'investissement spécialisés investissant dans des actifs atypiques tels que le vin, les diamants, les contrats d'assurances, les droits économiques de joueurs de football, les œuvres d'art, les objets de collection, les animaux, s'explique en partie par la recherche de rendement par les investisseurs. L'investissement dans de tels fonds peut s'avérer très risqué respectivement illiquide et ne convient dès lors pas à tout investisseur, même si cet investisseur se qualifie d'averti au sens de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Comme certains fonds d'investissement spécialisés autorisés, qui sont accessibles à des investisseurs non professionnels, seront impactés par ces restrictions, le projet de loi prévoit que le règlement CSSF pourra établir des exemptions pour des fonds d'investissement spécialisés ou compartiments de fonds d'investissement spécialisés qui, en conformité avec leur document d'émission, ont investi dans des actifs qui ne seront plus éligibles suite à l'entrée en vigueur du règlement CSSF.

### Article 20

Suite à la réforme de la législation sur les sociétés en commandite introduite par la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, la gestion d'une société en commandite, peu importe qu'il s'agisse d'une société en commandite par actions, simple ou spéciale, peut être confiée à une personne qui n'a pas la qualité d'associé commandité. L'article 20 du projet de loi tient compte de ce développement en mettant à jour l'article 42, paragraphe 3, de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

### Article 21

L'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de l'exercice de sa mission de surveillance des fonds d'investissement spécialisés montre qu'il s'avère opportun d'assujettir les SICAR à l'obligation de se doter d'une bonne organisation administrative et comptable et de dispositifs de contrôle adéquats, dans le respect du principe de proportionnalité.

#### Article 22

Dans un souci de protection des investisseurs, l'article 22 prévoit que la CSSF peut déterminer, par voie de règlement CSSF, les types d'actifs dans lesquels les organismes de placement collectif relevant de la partie II de la loi modifiée du 17 décembre 2010 sur les organismes de placement collectif peuvent investir.

Le projet de loi prévoit que le règlement CSSF pourra établir des exemptions pour les OPC ou compartiments d'OPC qui, en conformité avec leur prospectus, ont placé leurs fonds dans des actifs qui ne seront plus éligibles suite à l'entrée en vigueur du règlement CSSF.

#### Article 23

Les articles 23 et 24 du projet de loi se réfèrent au libellé actuel des articles 90 et 95 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. On notera que le projet de loi n° 6845 portant transposition de la directive 2014/91/UE (directive UCITS V) en droit luxembourgeois modifiera les articles 90 et 95 précités.

L'article 90 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif oblige les fonds de la partie II, de par son renvoi à l'article 9, paragraphe 1 de cette loi, à émettre leurs parts à un prix obtenu en divisant la valeur de l'actif du fonds par le nombre de parts en circulation, ce prix pouvant être majoré de frais et commissions, dont les maxima et modalités de perception peuvent être fixés par un règlement CSSF.

L'obligation d'émettre leurs parts à un prix calculé conformément à l'article 9, paragraphe 1, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif peut s'avérer inappropriée pour les fonds d'investissement de type fermé qui sont en général soit des fonds cotés, soit des fonds de type private equity. Par fonds d'investissement de type fermé, on entend ici les fonds dont les parts ne peuvent pas être rachetées directement ou indirectement à la demande des investisseurs. On notera que le remboursement des investisseurs à la suite d'une décision des organes de gestion du fonds n'est pas assimilé à un rachat, lorsque ce remboursement intervient en dehors de toute demande des investisseurs fondée sur un éventuel droit au rachat.

Dans le cas de fonds cotés de type fermé, le prix d'émission des parts est généralement basé sur le cours de bourse et non sur la valeur nette d'inventaire (VNI) dans la mesure où les parts de ces fonds sont négociées sur le marché secondaire et sont censées présenter une certaine liquidité. En effet, il est courant que le cours de bourse des titres émis par des fonds d'investissement de type fermé diffère substantiellement de la VNI. Le cours de bourse des titres de fonds

immobiliers de type fermé, par exemple, est généralement substantiellement moindre que la VNI de ces titres (en particulier quand les fonds en question ont recours de manière importante à l'emprunt). L'obligation qui est faite aux fonds cotés de type fermé d'émettre leurs parts à un prix équivalent à la VNI est de nature à empêcher de facto toute nouvelle levée de fonds.

Les fonds du type private equity non cotés et fermés, qui souhaitent émettre de nouveaux titres, rencontrent également des difficultés liées à l'obligation d'émettre les titres à un prix calculé conformément à l'article 9, paragraphe 1, de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Sont visés les fonds à durée de vie limitée investissant dans des actifs illiquides (private equity, immobilier, infrastructure, etc.) et fonctionnant sur base d'une structure d'appels de capitaux où d'une part, les engagements des investisseurs sont appelés progressivement afin de financer les nouvelles acquisitions et d'autre part, les produits des désinvestissements sont distribués sur base d'une distribution en cascade. Ces fonds émettent généralement leurs parts à un prix fixe, sous réserve de l'application de mécanismes d'« égalisation » des investisseurs initiaux avec les investisseurs subséquents afin d'éviter l'impact du phénomène connu sous le nom de « *J-curve* » sur la VNI. Utiliser la VNI comme prix de souscription pour ce type de fonds engendrerait un traitement inégalitaire des investisseurs sur le plan économique étant donné que la VNI a tendance à diminuer après le lancement du fonds (en raison de frais de lancement importants). Les investisseurs initiaux auraient donc à payer une « prime » injustifiée par rapport aux investisseurs subséquents qui pourraient souscrire à une VNI moindre.

Au vu de ce qui précède, il importe de permettre aux fonds communs de placement de type fermé autorisés en vertu de la partie II de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif d'émettre leurs parts à un prix établi conformément à leurs documents constitutifs. Tel est l'objet de l'article 23 du projet de loi.

Par ailleurs, le changement de régime proposé à l'article 23 du projet de loi présente un intérêt au regard de l'entrée en vigueur du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (règlement ELTIF). Un des objectifs du règlement ELTIF est de « *promouvoir les marchés secondaires en tant que plates-formes importantes pour l'achat et la vente de parts ou d'actions d'ELTIF dans le cas d'investisseurs de détail* » (considérant 34 du règlement ELTIF). A ce jour, seuls les fonds d'investissement visés à la partie II de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif conviennent à la structuration d'ELTIF cotés. Pour favoriser le développement de ces fonds, les restrictions à la fixation du prix de souscription des parts, prévues dans la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, doivent être supprimées. Le règlement ELTIF offre d'ailleurs une plus grande souplesse à cet égard que la loi modifiée du 17 décembre 2010 dans la mesure où il permet expressément l'émission de parts à un prix inférieur à la VNI, moyennant l'octroi d'un droit de souscription préférentiel aux investisseurs existants.

#### Article 24

L'article 24 vise à permettre aux SICAV de type fermé qui sont autorisées conformément à la partie II de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif d'émettre leurs actions à un prix établi conformément à leurs statuts.

Il est renvoyé aux commentaires relatifs à l'article 23 pour de plus amples détails.

#### Article 25

La modification apportée à la définition d'« autorités compétentes d'un FIA de l'Union européenne » à l'article 1er, paragraphe 5, de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs a pour objet d'éliminer toute insécurité juridique relative aux pouvoirs de surveillance de la CSSF à l'égard des fonds d'investissement alternatifs (FIA) établis au Luxembourg. Alors que les véhicules d'investissement se qualifiant comme FIA au sens de la directive 2011/61/UE regroupent au Luxembourg à la fois des véhicules réglementés et non réglementés, seuls les FIA qui disposent d'un statut réglementé sous une des lois sectorielles en vigueur au Luxembourg (en l'occurrence, la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)) sont soumis à une surveillance par la CSSF.

Il y a lieu de rappeler que la loi modifiée du 12 juillet 2013, qui a transposé en droit luxembourgeois la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, définit le cadre légal régissant le statut de « gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs », alors que le produit « fonds d'investissement alternatif » continue d'être réglementé sur base des lois sectorielles. Cette approche est en ligne avec celle retenue par le législateur européen, le considérant 10 de la directive 2011/61/UE précisant que « *La présente directive ne régit pas les FIA. Il devrait donc être possible de continuer à réglementer et surveiller les FIA au niveau national. Il serait disproportionné de réglementer la structure ou la composition des portefeuilles des FIA gérés par des gestionnaires au niveau de l'Union, et il serait difficile de parvenir à une harmonisation aussi large du fait de la grande diversité des FIA gérés par des gestionnaires. Par conséquent, la présente directive n'empêche pas les États membres d'adopter ou de continuer à appliquer des exigences nationales en ce qui concerne les FIA établis sur leur territoire (...)* ».

Les modifications qu'il est proposé d'apporter aux paragraphes 10, 15, 32, 44 et 55 de l'article 1<sup>er</sup> de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ont pour objet de faire le toilettage du texte suite à l'abrogation de la directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés par la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises.

Article 26

L'article 26 fixe la date d'entrée en vigueur de la présente loi au premier jour du mois suivant sa publication au Mémorial.

\*

\*

\*



## FICHE D'ÉVALUATION D'IMPACT MESURES LÉGISLATIVES, RÉGLEMENTAIRES ET AUTRES

### Coordonnées du projet

Intitulé du projet :	Projet de loi portant modification de: - la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR); - la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés; - la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif; - la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.
Ministère initiateur :	Ministère des Finances
Auteur(s) :	Isabelle GOUBIN
Téléphone :	247-82643
Courriel :	isabelle.goubin@fi.etat.lu
Objectif(s) du projet :	Le projet de loi poursuit un triple objectif: - réserver les OPC relevant de l'annexe II de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et les fonds d'investissement spécialisés (FIS) investissant dans des actifs atypiques aux investisseurs professionnels; - autoriser les OPC de type fermé à émettre des parts ou des actions à un prix autre que la valeur nette d'inventaire (VNI); - mettre à jour la loi SICAR en l'alignant sur la loi FIS.
Autre(s) Ministère(s) / Organisme(s) / Commune(s) impliqué(e)(s)	CSSF; Haut Comité de la Place Financière (HCPF);
Date :	14/12/2015



### Mieux légiférer

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

Si oui, laquelle / lesquelles : CSSF; Haut Comité de la Place Financière (HCPF).

Remarques / Observations :

2 Destinataires du projet :

- Entreprises / Professions libérales :

Oui  Non

- Citoyens :

Oui  Non

- Administrations :

Oui  Non

3 Le principe « Think small first » est-il respecté ?  Oui  Non  N.a. <sup>1</sup>  
(c.-à-d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité ?)

Remarques / Observations :

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

4 Le projet est-il lisible et compréhensible pour le destinataire ?  Oui  Non

Existe-t-il un texte coordonné ou un guide pratique, mis à jour et publié d'une façon régulière ?  Oui  Non

Remarques / Observations :

5 Le projet a-t-il saisi l'opportunité pour supprimer ou simplifier des régimes d'autorisation et de déclaration existants, ou pour améliorer la qualité des procédures ?  Oui  Non

Remarques / Observations :



6

Le projet contient-il une charge administrative<sup>2</sup> pour le(s) destinataire(s) ? (un coût imposé pour satisfaire à une obligation d'information émanant du projet ?)

Oui  Non

Si oui, quel est le coût administratif<sup>3</sup> approximatif total ?  
(nombre de destinataires x  
coût administratif par destinataire)

Le projet de loi comporte une charge financière pour les OPC visés, surtout les SICAR, qui doivent se conformer aux nouvelles exigences. Il s'avère difficile, voire impossible, de chiffrer les coûts qui varient d'une SICAR à l'autre selon son modèle d'affaires.

<sup>2</sup> Il s'agit d'obligations et de formalités administratives imposées aux entreprises et aux citoyens, liées à l'exécution, l'application ou la mise en œuvre d'une loi, d'un règlement grand-ducal, d'une application administrative, d'un règlement ministériel, d'une circulaire, d'une directive, d'un règlement UE ou d'un accord international prévoyant un droit, une interdiction ou une obligation.

<sup>3</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.).

7

a) 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  N.a.

Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?

b) Le projet en question contient-il des dispositions spécifiques concernant la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel<sup>4</sup> ?

Oui  Non  N.a.

Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?

<sup>4</sup> Loi modifiée du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel ([www.cnpd.lu](http://www.cnpd.lu))

8

Le projet prévoit-il :

- une autorisation tacite en cas de non réponse de l'administration ?  Oui  Non  N.a.
- des délais de réponse à respecter par l'administration ?  Oui  Non  N.a.
- le principe que l'administration ne pourra demander des informations supplémentaires qu'une seule fois ?  Oui  Non  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  N.a.

Si oui, laquelle :

10

En cas de transposition de directives communautaires, le principe « la directive, rien que la directive » est-il respecté ?

Oui  Non  N.a.



Sinon, pourquoi ?

11

Le projet contribue-t-il en général à une :

a) simplification administrative, et/ou à une

Oui  Non

b) amélioration de la qualité réglementaire ?

Oui  Non

Remarques / Observations :

12

Des heures d'ouverture de guichet, favorables et adaptées aux besoins du/des destinataire(s), seront-elles introduites ?

Oui  Non  N.a.

13

Y a-t-il une nécessité d'adapter un système informatique auprès de l'Etat (e-Government ou application back-office)

Oui  Non

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  N.a.

Si oui, lequel ?

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  Non

Si oui, expliquez pourquoi :

Le projet de loi ne fait pas de 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  N.a.

Si oui, expliquez  
de quelle manière :

## Directive « services »

17

Le projet introduit-il une exigence relative à la liberté d'établissement soumise à évaluation<sup>5</sup> ?  Oui  Non  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)

<sup>5</sup> Article 15 paragraphe 2 de la directive « services » (cf. Note explicative, p.10-11)

18

Le projet introduit-il une exigence relative à la libre prestation de services transfrontaliers<sup>6</sup> ?  Oui  Non  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)

<sup>6</sup> Article 16, paragraphe 1, troisième alinéa et paragraphe 3, première phrase de la directive « services » (cf. Note explicative, p.10-11)

\*

## **FICHE FINANCIERE**

(art. 79 de la loi du 8 juin 1999 sur le Budget, la Comptabilité  
et la Trésorerie de l'Etat)

### **Projet de loi portant modification de:**

- **la loi modifiée du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR);**
- **la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;**
- **la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;**
- **la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.**

Le projet de loi n'a pas d'impact direct sur le budget de l'Etat.