

# Annexes

## ANNEXE I

1. Fonctions de gestion des investissements qu'un gestionnaire doit au moins exercer lorsqu'il gère un FIA:

a) gestion du portefeuille;

b) gestion des risques.

2. Autres fonctions qu'un gestionnaire peut exercer à titre complémentaire dans le cadre de la gestion collective d'un FIA:

a) administration:

i) services juridiques et de gestion comptable du fonds;

ii) demandes de renseignements des clients;

iii) évaluation du portefeuille et détermination de la valeur des parts, y compris les aspects fiscaux;

iv) contrôle du respect des dispositions réglementaires;

v) tenue du registre des porteurs de parts/d'actions;

vi) répartition des revenus;

vii) émissions et rachats de parts/d'actions;

viii) règlement des contrats, y compris envoi des certificats;

ix) enregistrement et conservation des opérations;

b) commercialisation;

c) les activités liées aux actifs d'un FIA, à savoir l'exécution des services nécessaires pour que soient remplis les devoirs fiduciaires du gestionnaire, et assurés la gestion des infrastructures, les activités d'administration des immeubles, le conseil aux entreprises concernant la structure du capital, la stratégie industrielle et les questions connexes, le conseil et les services concernant les fusions et les acquisitions, et d'autres services liés à la gestion du FIA et des sociétés et autres actifs dans lesquels il a investi.

## ANNEXE II

### Politique de rémunération

1. Lorsqu'ils définissent et mettent en œuvre les politiques de rémunération globale, y compris les salaires et les prestations de pension discrétionnaires pour les catégories de personnel y compris la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques, et dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur leur profil de risque ou les profils de risque des FIA qu'ils gèrent, les gestionnaires doivent respecter les principes suivants d'une manière et dans une mesure qui soient adaptées à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de leurs activités:

a) la politique de rémunération est cohérente et promeut une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des FIA qu'ils gèrent;

b) la politique de rémunération est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts des gestionnaires et des FIA qu'ils gèrent ou à ceux des investisseurs du FIA, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts;

c) l'organe de direction du gestionnaire, dans l'exercice de sa fonction de surveillance, adopte et réexamine régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre;

d) la mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération adoptées par l'organe de direction dans l'exercice de sa fonction de surveillance;

e) le personnel engagé dans des fonctions de contrôle est rémunéré en fonction de la réalisation des objectifs liés à ses fonctions, indépendamment des performances des secteurs d'exploitation qu'il contrôle;

f) la rémunération des hauts responsables en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité est directement supervisée par le comité de rémunération;

g) lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des performances de la personne et de l'unité opérationnelle ou du FIA concernés avec celle des résultats d'ensemble du gestionnaire; par ailleurs, l'évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers;

h) l'évaluation des performances s'inscrit dans un cadre pluriannuel adapté au cycle de vie des FIA gérés par le gestionnaire, afin de garantir qu'elle porte bien sur les performances à long terme et que le paiement effectif des composantes de la rémunération qui dépendent des performances s'échelonne sur une période tenant compte de la politique de remboursement des FIA gérés et des risques d'investissement qui y sont liés;

i) la rémunération variable garantie est exceptionnelle, ne s'applique que dans le cadre de l'embauche d'un nouveau membre du personnel et est limitée à la première année;

j) un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale et la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale pour qu'une politique pleinement souple puisse être exercée en matière de

composantes variables de la rémunération, notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable;

k) les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat correspondent à des performances réalisées sur la durée et sont conçus de manière à ne pas récompenser l'échec;

l) la mesure des performances, lorsqu'elle sert de base au calcul des composantes variables de la rémunération individuelle ou collective, comporte un mécanisme global d'ajustement qui intègre tous les types de risques actuels et futurs;

m) en fonction de la structure juridique du FIA et de son règlement ou de ses documents constitutifs, une part importante, et dans tous les cas au moins égale à 50 % de la composante variable de la rémunération, consiste en des parts ou des actions du FIA concerné, ou en une participation équivalente, ou en des instruments liés aux actions ou en des instruments non numéraires équivalents, à moins que la gestion des FIA ne représente moins de 50 % du portefeuille total géré par le gestionnaire, auquel cas le seuil minimum de 50 % ne s'applique pas.

Les instruments visés au présent point sont soumis à une politique de rétention appropriée visant à aligner les incitations sur les intérêts du gestionnaire et des FIA qu'il gère et sur ceux des investisseurs du FIA. Le présent point s'applique tant à la part de la composante variable de la rémunération reportée conformément au point n) qu'à la part de la rémunération variable non reportée;

n) le paiement d'une part substantielle, et dans tous les cas au moins égale à 40 % de la composante variable de la rémunération, est reporté pendant une période appropriée compte tenu du cycle de vie et de la politique de remboursement du FIA concerné; cette part est équitablement proportionnée à la nature des risques liés au FIA en question.

La période visée au présent point devrait être d'au moins trois à cinq ans, à moins que le cycle de vie du FIA concerné ne soit plus court; la rémunération due en vertu de dispositifs de report n'est acquise, au maximum qu'au prorata; si la composante variable de la rémunération représente un montant particulièrement élevé, le paiement d'au moins 60 % de ce montant est reporté;

o) la rémunération variable, y compris la part reportée, n'est payée ou acquise que si son montant est compatible avec la situation financière du gestionnaire dans son ensemble et si elle est justifiée par les performances de l'unité opérationnelle, du FIA et de la personne concernés.

Le montant total des rémunérations variables est en général considérablement réduit lorsque le gestionnaire ou le FIA concerné enregistre des performances financières médiocres ou négatives, compte tenu à la fois des rémunérations actuelles et des réductions des versements de montants antérieurement acquis, y compris par des dispositifs de malus ou de récupération;

p) la politique en matière de pensions est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts à long terme du gestionnaire et des FIA qu'il gère;

Si l'employé quitte le gestionnaire avant la retraite, les prestations de pension discrétionnaires sont conservées par le gestionnaire pour une période de cinq ans sous la forme d'instruments définis au point m). Dans le cas d'un employé qui atteint l'âge de la retraite, les prestations de pension discrétionnaires sont versées à l'employé sous la forme d'instruments définis au point m), sous réserve d'une période de rétention de cinq ans;

q) le personnel est tenu de s'engager à ne pas utiliser des stratégies de couverture personnelle ou des assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité afin de contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans ses conventions de rémunération;

r) la rémunération variable n'est pas versée par le biais d'instruments ou de méthodes qui facilitent le contournement des exigences de la présente directive.

2. Les principes énoncés au point 1. s'appliquent à tout type de rémunération versée par le gestionnaire, à tout montant payé directement par le FIA lui-même, y compris l'intéressement aux plus-values, et à tout transfert de parts ou d'actions du FIA, effectués en faveur des catégories de personnel, y compris la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques, et dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur leur profil de risque ou sur le profil de risque du FIA qu'ils gèrent.

3. Les gestionnaires qui sont importants en raison de leur taille ou de la taille des FIA qu'ils gèrent, de leur organisation interne ainsi que de la nature, de la portée et de la complexité de leurs activités doivent créer un comité de rémunération. Celui-ci est institué de sorte qu'il puisse faire preuve de compétence et d'indépendance dans son appréciation des politiques et pratiques de rémunération et des incitations créées pour la gestion des risques.

Le comité de rémunération est responsable de la préparation des décisions en matière de rémunération, notamment celles qui ont des répercussions sur le risque et la gestion des risques du gestionnaire ou du FIA concerné, et que l'organe de direction est appelé à arrêter dans l'exercice de sa fonction de surveillance. Le comité de rémunération est présidé par un membre de l'organe de direction qui n'exerce pas de fonctions exécutives auprès du gestionnaire concerné. Les membres du comité de rémunération sont des membres de l'organe de direction qui n'exercent pas de fonctions exécutives au sein du gestionnaire concerné.

### ANNEXE III

#### Documentation et informations à fournir pour une commercialisation au Luxembourg

- a) une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que le gestionnaire a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis;
- b) le règlement ou les documents constitutifs du FIA;
- c) l'identification du dépositaire du FIA;
- d) une description du FIA, ou toute information le concernant, mises à la disposition des investisseurs;
- e) des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier;
- f) toute information supplémentaire visée à l'article 21, paragraphe (1), pour chaque FIA que le gestionnaire prévoit de commercialiser;
- g) le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les actions du FIA soient commercialisées auprès des investisseurs de détail, y compris lorsque le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA.

## ANNEXE IV

### Documentation et informations à fournir pour une commercialisation dans un État membre autre que le Luxembourg

- a) une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant les FIA que le gestionnaire a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ces FIA sont établis;
- b) le règlement ou les documents constitutifs du FIA;
- c) l'identification du dépositaire du FIA;
- d) une description du FIA, ou toute information le concernant, mises à la disposition des investisseurs;
- e) des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier;
- f) toute information supplémentaire visée à l'article 21, paragraphe (1), pour chaque FIA que le gestionnaire prévoit de commercialiser;
- g) l'indication de l'État membre où le gestionnaire a l'intention de commercialiser, auprès des investisseurs professionnels, les parts ou les actions du FIA;
- h) des informations sur les dispositions prises pour la commercialisation des FIA et, le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les actions du FIA soient commercialisées auprès des investisseurs de détail, y compris lorsque le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le FIA.

\* \* \*

## COMMENTAIRES DES ARTICLES

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

L'article 1<sup>er</sup> a pour objet de définir un certain nombre de termes utilisés dans le texte de loi et reprend, entre autres, les définitions énumérées à l'article 4 de la directive 2011/61/UE. Dans la mesure où les termes énumérés seront utilisés à plusieurs reprises dans le texte, il a paru utile de clarifier leur signification.

### Article 2

Le paragraphe (1) de l'article 2, qui est la transposition des articles 1<sup>er</sup> et 2 de la directive 2011/61/UE, définit l'objet ainsi que le champ d'application de la loi.

La loi a pour objet de fixer les règles en ce qui concerne l'agrément, les activités et les exigences de transparence relatives aux gestionnaires établis au Luxembourg qui gèrent et/ou commercialisent des FIA dans l'Union européenne.

Les nouvelles dispositions sont rendues applicables aux personnes morales de droit luxembourgeois dont l'activité habituelle est la gestion d'un ou de plusieurs FIA indépendamment du fait que ces FIA soient des FIA établis au Luxembourg, des FIA établis dans un autre Etat membre de l'Union européenne ou des FIA établis dans des pays tiers, que le FIA soit de type ouvert ou fermé, et quelle que soit la forme juridique du FIA ou la structure juridique du gestionnaire. Il y est par ailleurs disposé que les gestionnaires en question doivent respecter sur une base permanente les dispositions de la loi.

Il convient de noter que la loi s'applique également aux gestionnaires établis dans un pays tiers qui gèrent et/ou commercialisent un ou plusieurs FIA établis dans l'Union européenne ou dans un pays tiers, lorsque le Luxembourg est défini comme l'Etat membre de référence du gestionnaire au sens de l'article 38 de la loi.

Pour les besoins de l'application de la loi, les FIA sont définis comme étant des organismes de placement collectif, y compris leurs compartiments d'investissement, qui a) lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les investir, conformément à une politique d'investissement définie, dans l'intérêt de ces investisseurs, et b) ne sont pas soumis à agrément au titre de l'article 5 de la directive 2009/65/CE. Cette définition des FIA figure à l'article 1<sup>er</sup>, point (39), de la loi et correspond à la définition donnée à l'article 4, paragraphe (1), point a) de la directive 2011/61/UE.

Dans ce contexte, il est utile de préciser que le terme « organisme de placement collectif » utilisé pour définir les FIA n'est pas identique à la notion d'« organisme de placement collectif (OPC) » au sens de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. En effet, les OPC régis par la loi du 17 décembre 2010 et par la loi du 13 février 2007 se définissent notamment par rapport à l'élément de diversification des risques, alors que cet élément de diversification des risques ne figure pas dans la définition des FIA au sens de la directive 2011/61/UE.

Les FIA étant définis suivant la directive 2011/61/UE comme des véhicules d'investissement qui lèvent des capitaux « auprès d'un certain nombre d'investisseurs », il y a lieu de considérer que les véhicules d'investissement pour lesquels il existe un engagement de lever des capitaux auprès d'un seul investisseur, lequel investit pour son propre compte, ne sont pas à qualifier comme des FIA au sens de ladite directive.

Dans le contexte de la délimitation de la notion de FIA, il importe par ailleurs de mentionner le considérant (7) de la directive 2011/61/UE qui donne la précision suivante : « *les organismes de placement, tels que les véhicules d'investissement des "family office", qui investissent le*

*patrimoine privé d'investisseurs sans lever de fonds extérieurs, ne devraient pas être considérés comme des FIA au sens de la présente directive ».*

Au Luxembourg, dans les limites des définitions contenues dans la loi, notamment en ce qui concerne la notion de « FIA », et sous réserve des exclusions et dérogations qui y sont prévues, les nouvelles règles imposées aux gestionnaires de FIA auront vocation à s'adresser principalement à des acteurs assurant la gestion collective de véhicules d'investissement actuellement déjà soumis à des réglementations spécifiques les concernant, notamment aux sociétés de gestion assurant la gestion d'OPC relevant de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif et de fonds d'investissement spécialisés régis par la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. La gestion des SICAR régis par la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque pourra également relever du champ d'application de la nouvelle réglementation. Sont en outre susceptibles d'être les destinataires des nouvelles dispositions légales, les gestionnaires établis au Luxembourg qui assurent la gestion de tout autre véhicule d'investissement de droit luxembourgeois, actuellement non réglementé, ou d'un véhicule d'investissement de droit étranger se qualifiant comme un FIA.

La nouvelle réglementation s'adressera tant aux gestionnaires externes désignés par le FIA ou pour le compte du FIA qu'aux FIA dont la structure permet une gestion interne.

Le paragraphe (2) de l'article 2 reprend la liste des entités qui sont exclues du champ d'application de la loi. Ce paragraphe est dans une large mesure la reproduction textuelle de l'article 2, paragraphe (3), de la directive 2011/61/UE.

Au Luxembourg, sont susceptibles d'être exclues du champ d'application de la loi au titre de l'article 2, paragraphe (2), notamment les entités suivantes :

- Les entités qui se qualifient comme sociétés holdings telles que définies à l'article 1<sup>er</sup>, point (62), de la loi :

*La société holding est définie comme « une société détenant des participations dans une ou plusieurs autres sociétés, dont l'objectif commercial est de mettre en œuvre une ou plusieurs stratégies d'entreprise par l'intermédiaire de ses filiales, de ses sociétés associées ou de ses participations en vue de contribuer à la création de valeur à long terme et qui est une société:*

*a) opérant pour son propre compte et dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé dans l'Union européenne ; ou*

*b) n'étant pas créée dans le but principal de produire une rémunération pour ses investisseurs par la cession de ses filiales ou de ses sociétés associées, comme en témoignent son rapport annuel ou d'autres documents officiels ».*

Cette définition des sociétés holdings correspond textuellement à celle employée dans la directive 2011/61/UE.

- Les institutions de retraite professionnelle qui relèvent de la directive 2003/41/CE, y compris, le cas échéant, les entités autorisées qui sont chargées de la gestion de ces institutions et qui agissent en leur nom, visées à l'article 2, paragraphe (1), de ladite directive, ou les gestionnaires de placement désignés conformément à l'article 19, paragraphe (1), de ladite directive dans la mesure où ils ne gèrent pas de FIA :

La directive 2003/41/CE ayant été transposée dans la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep), les fonds de pension sous forme d'assep et de sepcav couverts par cette directive sont dès lors à considérer comme étant exclus du champ d'application de la loi.

L'exclusion des « entités autorisées qui sont chargées de leur gestion et qui agissent en leur nom » n'est pas pertinente en ce qui concerne les assep et sepcav étant donné que celle-ci se réfère uniquement à la gestion d'institutions de retraite professionnelle dépourvues de personnalité juridique.

Par contre, l'exclusion des « *gestionnaires de placement désignés conformément à l'article 19, paragraphe (1) de ladite directive* » bénéficie a priori aux gestionnaires d'actifs des assep et sepcav pour autant que leur activité ne comprenne pas la gestion de FIA. Cette exclusion est par ailleurs logique étant donné que ces gestionnaires sont a priori des entreprises d'investissement agréées sous les directives européennes.

Il convient encore de noter que cette exclusion vise tant les fonds de pension et leurs gestionnaires sous la surveillance prudentielle de la CSSF que ceux sous la surveillance prudentielle du Commissariat aux assurances.

- Les structures de titrisation ad hoc au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point (64) de la loi :

Les structures de titrisation ad hoc sont définies comme étant « *des entités dont le seul objet est de réaliser une ou plusieurs opérations de titrisation au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 2), du règlement (CE) n° 24/2009 de la Banque centrale européenne du 19 décembre 2008 relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des sociétés-écrans effectuant des opérations de titrisation et d'autres activités appropriées à cette fin* ».

Le règlement (CE) n° 24/2009 précité de la Banque centrale européenne définit la titrisation comme: « *une opération par laquelle, ou un montage par lequel, un actif ou un panier d'actifs est cédé à une entité distincte de l'initiateur qui a été créée en vue de la titrisation ou est utilisée aux fins de celle-ci, et/ou le risque de crédit lié à un actif ou à un panier d'actifs, ou une partie de celui-ci, est transféré aux investisseurs qui acquièrent les titres, les parts de fonds de titrisation, les autres titres de créance et/ ou les produits financiers dérivés émis par une entité distincte de l'initiateur qui a été créée en vue de la titrisation ou est utilisée aux fins de celle-ci; et dans le cadre de laquelle:*

*a) en cas de transfert du risque de crédit, celui-ci est réalisé par:*

*- le transfert économique des actifs titrisés à une entité distincte de l'initiateur qui a été créée en vue de la titrisation ou est utilisée aux fins de celle-ci. Cela suppose le transfert par l'initiateur de la propriété des actifs titrisés ou une sous-participation, ou*

*- le recours à des dérivés de crédit, à des garanties ou à tout mécanisme similaire;*  
*et*

*b) en cas d'émission de tels titres, parts de fonds de titrisation, titres de créance et/ou produits financiers dérivés, ceux-ci ne représentent pas les obligations de paiement de l'initiateur ».*

Les organismes de titrisation luxembourgeois, y compris ceux soumis à la loi du 22 mars 2004 relative à la titrisation, seront exclus du champ d'application de la loi à condition d'avoir pour objet de réaliser une ou plusieurs opérations de titrisation couvertes par la définition du règlement (CE) n° 24/2009 de la Banque centrale européenne.

Alors que tant le règlement (CE) n° 24/2009 que la loi du 22 mars 2004 reprennent une définition large de la notion de titrisation couvrant la titrisation de tout type d'actifs et visant tant les titrisations résultant d'une cession d'actifs que les titrisations synthétiques, il y a lieu de considérer que les organismes de titrisation luxembourgeois constitués sous la loi du 22 mars 2004 devraient en principe pouvoir en grande partie bénéficier de ladite exclusion, alors que les opérations de titrisation qu'ils réalisent devraient répondre en principe à la définition de titrisation au sens du règlement (CE) n° 24/2009 de la Banque centrale européenne.

Par référence au considérant (8) de la directive 2011/61/UE, les « *contrats d'assurance* » et les « *entreprises communes* » ("joint ventures" dans la version anglaise de la directive 2011/61/UE) devraient par ailleurs être exclus du champ d'application de la loi.

### Article 3

Cet article transpose l'article 3 de la directive 2011/61/UE et prévoit des dispositions dérogatoires applicables à certains types de gestionnaires de FIA.

Ainsi, le paragraphe (1) prévoit que la loi ne s'applique pas aux gestionnaires dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine qui gèrent des FIA dont les seuls investisseurs sont les gestionnaires eux-mêmes ou leur entreprise mère, leurs filiales ou d'autres filiales de leur entreprise mère, et pour autant ces investisseurs ne sont pas eux-mêmes des FIA.

Le paragraphe (2) prévoit en outre un régime allégé pour les gestionnaires suivants :

- les gestionnaires qui gèrent, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une société avec laquelle ils sont liés dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, des portefeuilles de FIA dont les actifs gérés, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, ne dépassent pas 100 millions d'euros (100.000.000 euros) au total; ou

- les gestionnaires qui gèrent, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une société avec laquelle ils sont liés dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, des portefeuilles de FIA dont les actifs gérés ne dépassent pas 500 millions d'euros (500.000.000 euros) au total si le portefeuille géré est composé de FIA qui ne recourent pas à l'effet de levier et pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

Aux termes du paragraphe (3), ces gestionnaires ne doivent pas faire l'objet d'un agrément complet au titre de la loi. Ils bénéficieront d'un régime allégé se traduisant par un enregistrement auprès de la CSSF. Ces gestionnaires doivent par ailleurs fournir à la CSSF des informations utiles concernant les principaux instruments qu'ils négocient et les principales expositions et les concentrations les plus importantes des FIA qu'ils gèrent.

Le paragraphe (4) précise que les gestionnaires en question ne bénéficient d'aucun des droits accordés en vertu de la présente loi à moins qu'ils ne choisissent volontairement de relever de ladite loi. Lorsque les gestionnaires font cette démarche volontaire, la loi s'applique dans son intégralité.

Le paragraphe (5) prévoit la possibilité pour la CSSF de prononcer les amendes d'ordre prévues par l'article 51, paragraphe (2), de la loi, en cas de manquement aux dispositions du paragraphe (3). Est notamment visé le cas d'un gestionnaire qui ne se conformerait pas à la procédure d'enregistrement auprès de la CSSF prévue au paragraphe (3).

### Article 4

Cet article, qui est la transposition de l'article 5 de la directive 2011/61/UE, a trait à la détermination du gestionnaire d'un FIA établi au Luxembourg. Il y est précisé qu'il est possible de gérer un FIA soit de manière externe, soit de manière interne. Un FIA est considéré comme étant géré de manière externe lorsqu'une personne morale externe a été désignée comme gestionnaire par ou pour le compte du FIA, et, du fait de cette désignation, est chargée de gérer le FIA. Le gestionnaire externe peut être un gestionnaire établi au Luxembourg, dans un autre Etat membre ou dans un pays tiers éligible.

Un FIA est considéré comme étant géré de manière interne lorsque les fonctions de gestion sont exercées par son organe directeur ou toute autre ressource interne. Lorsque la forme juridique du FIA permet une gestion interne et que l'organe directeur du FIA décide ne pas désigner de gestionnaire externe, le FIA est également le gestionnaire et il doit donc à ce titre satisfaire à toutes les exigences applicables aux gestionnaires au titre de la loi, et être agréé en tant que tel.

Cet article prévoit également que, dans les cas où un gestionnaire agréé établi au Luxembourg a été désigné comme gestionnaire externe d'un FIA, qu'il s'agisse d'un FIA établi au Luxembourg, d'un FIA établi dans un autre Etat membre ou d'un FIA établi dans un

pays tiers, et que ce gestionnaire n'est pas en mesure de garantir le respect des exigences de la loi, il en informe immédiatement la CSSF et, si nécessaire, les autorités compétentes de l'Etat membre du FIA concerné. La CSSF exige alors que le gestionnaire prenne les mesures nécessaires pour remédier à la situation. Il est encore prévu que si, malgré les mesures en question, le non respect des exigences de la loi persiste, la CSSF, lorsqu'elle est l'autorité compétente de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, exigera la démission du gestionnaire en tant que gestionnaire externe du FIA concerné. Dans ce cas, le FIA ne pourra plus être commercialisé dans l'Union européenne.

#### Articles 5 à 10

Ces articles transposent dans la loi les articles 6 à 11 de la directive 2011/61/UE qui ont trait aux conditions d'agrément des gestionnaires pour lesquels le Luxembourg est l'Etat membre d'origine.

1. L'article 5, qui transpose l'article 6 de la directive 2011/61/UE, a trait aux conditions d'accès à l'activité des gestionnaires.

Le paragraphe (1) de cet article pose le principe qu'aucune personne ne peut exercer au Luxembourg l'activité de gestionnaire assurant la gestion de FIA sans avoir été agréé par la CSSF conformément à la loi.

Le paragraphe (2) précise qu'un gestionnaire externe ne peut avoir d'autres activités que celles qui sont visées à l'annexe I de la loi et des activités supplémentaires de gestion d'OPCVM soumises à agrément au titre de la directive 2009/65/CE.

Le paragraphe (3) indique que les activités d'un FIA géré de manière interne doivent se limiter aux activités de gestion interne de cet FIA mentionnées à l'annexe I de la loi.

Il convient de noter que les dispositions énoncées aux paragraphes (1), (2) et (3) ont pour objet d'assurer la protection des investisseurs, dans la mesure où elles tendent d'une part à garantir un niveau optimal de spécialisation dans le chef des gestionnaires, et, d'autre part, à éviter tout risque de conflits d'intérêts avec d'autres activités.

Le paragraphe (4) concerne la gestion de portefeuille sur une base discrétionnaire et individualisée ainsi que la prestation de services auxiliaires par les gestionnaires.

Le paragraphe (5) énumère les services et les activités qu'un gestionnaire n'est pas autorisé à fournir.

Le paragraphe (6) indique que les dispositions des articles 1-1, 37-1 et 37-3 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier s'appliquent également à la fourniture, par les gestionnaires, des services de gestion de portefeuille sur une base individualisée et discrétionnaire ainsi qu'à la prestation de services auxiliaires.

Le paragraphe (7) pose le principe que les gestionnaires doivent communiquer à la CSSF sur demande toutes informations qui sont nécessaires pour permettre à la CSSF de suivre à tout moment le respect des conditions prévues par la loi.

Le paragraphe (8) précise que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement agréées au titre de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier ne sont pas tenus d'obtenir un agrément au titre de la loi pour pouvoir proposer des services d'investissement, tels que la gestion individuelle de portefeuille en rapport avec des FIA. Il y est encore précisé que les entreprises d'investissement peuvent proposer, directement ou indirectement, des parts ou des actions de FIA à des investisseurs établis dans l'Union européenne, ou placer ces parts ou actions auprès d'investisseurs établis dans l'Union européenne, seulement dans la mesure où les parts ou actions peuvent être commercialisées conformément à la directive 2011/61/UE.

2. L'article 6, qui transpose l'article 7 de la directive 2011/61/UE, concerne la demande d'agrément à introduire par les gestionnaires.

Le paragraphe (1) subordonne l'accès à l'activité des gestionnaires pour lesquels le Luxembourg est l'Etat membre d'origine à un agrément délivré par la CSSF.

Le paragraphe (2) précise les éléments suivants à inclure dans la demande d'agrément à fournir à la CSSF :

- a) des informations sur les personnes qui dirigent de fait les activités du gestionnaire;
- b) des informations sur l'identité des actionnaires ou des membres, directs ou indirects, du gestionnaire, qu'il s'agisse de personnes physiques ou morales, qui détiennent des participations qualifiées, ainsi que sur les montants de ces participations;
- c) un programme d'activité, décrivant la structure organisationnelle du gestionnaire, y compris des informations sur la manière dont le gestionnaire entend se conformer aux obligations qui lui incombent au titre des chapitres 2, 3 et 4 et, le cas échéant, des chapitres 5, 6, 7 et 8 de la loi;
- d) des informations sur les politiques et les pratiques de rémunération;
- e) des informations sur les modalités prises pour déléguer et sous-déléguer des fonctions à des tiers.

Le paragraphe (3) prévoit que la demande d'agrément doit en outre contenir des informations concernant les FIA que le gestionnaire prévoit de gérer. Il s'agit :

- a) des informations sur les stratégies d'investissement, y compris les types de fonds sous-jacents si le FIA est un fonds de fonds, et la politique du gestionnaire en ce qui concerne l'utilisation de l'effet de levier, et sur les profils de risque et autres caractéristiques des FIA qu'il gère ou prévoit de gérer, y compris des informations sur les États membres ou sur les pays tiers dans lesquels ces FIA sont établis ou dans lesquels il est prévu qu'ils soient établis;
- b) des informations sur le lieu où le FIA maître est établi si le FIA est un FIA nourricier;
- c) le règlement de gestion ou les documents constitutifs de chaque FIA que le gestionnaire prévoit de gérer;
- d) des informations sur les modalités prévues pour la désignation du dépositaire pour chaque FIA que le gestionnaire prévoit de gérer;
- e) toute information supplémentaire visée à l'article 21, paragraphe (1), pour chaque FIA que le gestionnaire gère ou prévoit de gérer.

Le paragraphe (4) apporte une précision concernant les sociétés de gestion d'OPCVM agréées conformément au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif respectivement les sociétés de gestion agréées conformément au chapitre 16 de cette loi, qui demandent un agrément en tant que gestionnaire au titre de la loi. Dans pareil cas, il est prévu que la société de gestion concernée n'est pas tenue de fournir les informations ou les documents qu'elle a déjà fournis à la CSSF lors de sa demande d'agrément au titre de la loi du 17 décembre 2010, à condition que ces informations ou documents soient à jour. Il est par ailleurs permis de déduire de cette disposition que les sociétés de gestion relevant des chapitres 15 et 16 de la loi du 17 décembre 2010, qui gèrent également des FIA (au dessus des seuils de l'article 3), relèveront en principe également de la loi et devront donc également requérir un agrément comme gestionnaire au titre de cette loi lorsqu'elles décident de se soumettre à la présente loi ou lorsqu'elles n'ont pas désigné de gestionnaire externe au titre de la présente loi.

3. L'article 7, qui est la transposition de l'article 8 de la directive 2011/61/UE, traite des conditions d'octroi de l'agrément aux gestionnaires pour lesquels le Luxembourg est l'Etat membre d'origine.

Le paragraphe (1) fixe les conditions d'agrément des gestionnaires. Ces conditions concernent notamment le capital social et les fonds propres, les personnes qui dirigent de fait l'activité du gestionnaire ainsi que les actionnaires ou les associés du gestionnaire qui détiennent des participations qualifiées. Il y est également précisé que l'administration centrale et le siège statutaire du gestionnaire doivent être situés au Luxembourg. Ce

paragraphe prévoit encore que les gestionnaires agréés sont inscrits par la CSSF sur une liste et que cette inscription vaut agrément et est notifiée par la CSSF au gestionnaire concerné.

Le paragraphe (2) traite des cas dans lesquels une consultation préalable des autorités compétentes concernées des autres États membres impliqués est requise dans le cadre de la procédure d'agrément d'un gestionnaire.

Lorsque des liens étroits existent entre le gestionnaire et d'autres personnes physiques ou morales, le paragraphe (3) subordonne encore l'agrément de la CSSF à la condition que ces liens n'entravent pas le bon exercice de sa mission de surveillance.

Le paragraphe (4) prévoit que la CSSF peut restreindre la portée de l'agrément, notamment en ce qui concerne les stratégies d'investissement des FIA que le gestionnaire est autorisé à gérer.

Le paragraphe (5) pose le délai de réponse de la CSSF concernant l'agrément des gestionnaires. Ce paragraphe précise également quand un gestionnaire peut commencer ses activités au Luxembourg.

Le paragraphe (6) prévoit encore une disposition qui n'est pas issue de la directive 2011/61/UE. En vertu de cette disposition, aucune personne ne peut faire état d'appellations ou d'une qualification donnant l'apparence d'activités relevant de la loi, si elle n'a pas obtenu l'agrément prévu par le présent article.

4. L'article 8, qui transpose l'article 9 de la directive 2011/61/UE, a trait aux exigences de capital initial et de fonds propres.

Le paragraphe (1) pose les exigences de capital dans le cas d'un gestionnaire qui est un FIA géré de manière interne. Ce gestionnaire doit disposer d'un capital initial d'au moins 300.000 euros.

Les paragraphes (2), (3), (4), (5) et (6) posent les exigences de capital et de fonds propres dans le cas d'un gestionnaire qui est désigné en tant que gestionnaire externe d'un ou de plusieurs FIA. Ces exigences de capital et de fonds propres sont dans une large mesure identiques à celles imposées aux sociétés de gestion d'OPCVM relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Ainsi, le gestionnaire doit disposer aux termes du paragraphe (2) d'un capital initial d'au moins 125.000 euros.

Le paragraphe (3) prévoit que lorsque la valeur des portefeuilles des FIA gérés par le gestionnaire excède deux cent cinquante millions d'euros (250.000.000 euros), le gestionnaire doit fournir un montant supplémentaire de fonds propres. Ce montant supplémentaire de fonds propres est égal à 0,02 % du montant de la valeur des portefeuilles du gestionnaire excédant deux cent cinquante millions d'euros (250.000.000 euros). Le total requis du capital initial et du montant supplémentaire ne dépasse toutefois pas dix millions d'euros (10.000.000 euros). Aux termes du paragraphe (4), sont pris en compte et sont donc considérés comme étant les portefeuilles du gestionnaire, les FIA gérés par le gestionnaire, y compris les FIA pour lesquels le gestionnaire a délégué des fonctions, mais à l'exclusion des portefeuilles de FIA que le gestionnaire gère par délégation.

Le paragraphe (5) précise que les fonds propres du gestionnaire ne sont jamais inférieurs au montant requis en vertu de l'article 21 de la directive 2006/49/CE.

En vertu du paragraphe (6), les gestionnaires peuvent ne pas fournir jusqu'à 50 % du montant supplémentaire de fonds propres s'ils bénéficient d'une garantie du même montant donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance qui a son siège statutaire dans un État membre, ou dans un pays tiers où il est soumis à des règles prudentielles que la CSSF juge équivalentes à celles définies dans le droit communautaire.

Le paragraphe (7) impose tant aux FIA gérés de manière interne qu'aux gestionnaires externes de couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle auxquels ils sont exposés. Ainsi, les gestionnaires doivent, soit disposer de fonds propres supplémentaires d'un montant suffisant pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle, soit être couverts par une assurance de responsabilité civile professionnelle, adaptée aux risques couverts, au titre de l'engagement de leur responsabilité pour négligence professionnelle.

Le paragraphe (8) pose le principe que les fonds propres, y compris les fonds propres supplémentaires doivent être investis dans des actifs liquides ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne doivent pas comporter de positions spéculatives.

Le paragraphe (9) ajoute qu'à l'exception des paragraphes (7) et (8), les dispositions de cet article ne s'appliquent pas aux gestionnaires qui sont également des sociétés de gestion d'OPCVM agréées conformément au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

5. L'article 9, qui transpose l'article 10 de la directive 2011/61/UE, concerne le changement de la portée de l'agrément.

Aux termes du paragraphe (1), l'octroi de l'agrément implique l'obligation pour les gestionnaires de notifier à la CSSF, avant sa mise en œuvre, tout changement substantiel, en ce qui concerne les informations sur lesquelles la CSSF s'est fondée pour accorder l'agrément initial.

Le paragraphe (2) traite de l'hypothèse où la CSSF décide d'imposer des restrictions ou de rejeter les changements des conditions de l'agrément initial.

6. L'article 10 traite du retrait d'agrément et de la liquidation des gestionnaires.

Le paragraphe (1) de cet article, qui transpose l'article 11 de la directive 2011/61/UE, énonce les cas de retrait d'agrément. Les cas de retrait d'agrément énumérés sous les points a) à f) sont les mêmes que ceux prévus pour les sociétés de gestion d'OPCVM par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le paragraphe (2), qui n'est pas issu de la transposition de la directive 2011/61/UE, traite de la mise en liquidation judiciaire des gestionnaires établis au Luxembourg. A l'instar de ce qui est prévu en matière de liquidation judiciaire des sociétés de gestion relevant des chapitres 15 et 16 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, cette disposition confère à la CSSF le pouvoir de requérir la liquidation judiciaire des gestionnaires établis au Luxembourg dont l'inscription sur la liste prévue à l'article 7, paragraphe (1), aura été définitivement refusée ou retirée. Cet article prévoit par ailleurs que la décision de la CSSF portant retrait de la liste entraîne de plein droit, à partir de sa notification au gestionnaire concerné, jusqu'au jour où la décision sera devenue définitive, le sursis à tout paiement par ce gestionnaire et interdiction sous peine de nullité de procéder à tous actes autres que conservatoires, sauf autorisation de la CSSF.

#### Article 11

Cet article, qui transpose l'article 12 de la directive 2011/61/UE, traite des règles de conduite applicables aux gestionnaires. Ces règles incluent notamment l'obligation d'agir honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence requise, d'agir au mieux des intérêts des FIA ou des investisseurs des FIA qu'ils gèrent, et de l'intégrité du marché, d'avoir et d'utiliser avec efficacité les ressources et les procédures nécessaires pour mener à bonne fin leurs activités commerciales, de prendre toute mesure raisonnable destinée à empêcher les conflits d'intérêts ou de traiter tous les investisseurs des FIA équitablement.

Il convient de noter que ces règles de conduite sont pour partie identiques à celles que doivent respecter les sociétés de gestion d'OPCVM relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

### Article 12

Cet article, qui est la transposition de l'article 13 de la directive 2011/61/UE, impose aux gestionnaires de mettre en place, pour les catégories de personnel, dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur les profils de risque des gestionnaires ou des FIA qu'ils gèrent, des politiques et des pratiques de rémunération, qui soient compatibles avec une gestion saine et efficace des risques. Ces catégories de personnel devraient au moins inclure la direction générale, les preneurs de risques, les personnes exerçant une fonction de contrôle et tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques. Les politiques et pratiques de rémunération doivent être déterminées en conformité avec les principes repris à l'annexe II de la loi.

### Article 13

Cet article transpose l'article 14 de la directive 2011/61/UE et introduit des règles spécifiques pour identifier et prévenir les conflits d'intérêts.

Le paragraphe (1) a trait à l'identification des conflits d'intérêts par les gestionnaires. Il y est notamment précisé que les gestionnaires sont obligés de maintenir et d'appliquer des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toute mesure raisonnable destinée à identifier, prévenir, gérer et suivre les conflits d'intérêts pour éviter qu'ils portent atteinte aux intérêts des FIA et de leurs investisseurs.

Ils doivent dissocier, dans leur propre environnement opérationnel, les tâches et les responsabilités susceptibles d'être incompatibles entre elles ou susceptibles de créer des conflits d'intérêts systématiques. Ils sont tenus d'évaluer si leurs conditions d'exercice peuvent impliquer d'autres conflits d'intérêts importants et de les communiquer aux investisseurs des FIA.

Le paragraphe (2) traite de la communication des conflits d'intérêts détectés par le gestionnaire.

Le paragraphe (3) concerne le cas particulier où le gestionnaire a recours, pour le compte d'un FIA, aux services d'un courtier principal. Il est notamment prévu que les modalités doivent en être définies dans un contrat écrit et qu'en particulier toute possibilité de transfert et de réemploi des actifs du FIA doit être stipulée dans le contrat et satisfaire au règlement de gestion du FIA ou à ses documents constitutifs. Ce paragraphe pose également le principe selon lequel le gestionnaire doit agir avec la compétence, le soin et la diligence requis dans la sélection et la désignation des courtiers principaux avec lesquels il est prévu de passer contrat.

### Article 14

Cet article pose les règles applicables en matière de gestion des risques et transpose l'article 15 de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (1) pose le principe que les gestionnaires doivent séparer sur le plan fonctionnel et hiérarchique les fonctions de gestion des risques et les unités opérationnelles, y compris des fonctions de gestion des portefeuilles.

Le paragraphe (2) vise à assurer l'emploi par les gestionnaires de systèmes appropriés de gestion des risques et prévoit également l'examen du système de gestion des risques avec une fréquence appropriée.

Le paragraphe (3) fixe les règles de conduite minimales à observer par les gestionnaires dans le cadre de la gestion des risques.

Le paragraphe (4) impose aux gestionnaires de fixer le niveau maximal de levier auquel ils peuvent recourir pour le compte de chaque FIA qu'ils gèrent, ainsi que la portée du droit de réemploi d'un collatéral ou d'une garantie qui pourraient être accordés au titre des aménagements relatifs à l'effet de levier.

### Article 15

Cet article, qui est la transposition de l'article 16 de la directive 2011/61/UE, a trait à la gestion des liquidités.

Le paragraphe (1) pose le principe que pour chaque FIA qu'ils gèrent, autres qu'un FIA de type fermé ne recourant pas à l'effet de levier, les gestionnaires sont obligés d'utiliser un système de gestion de la liquidité approprié et d'adopter des procédures permettant de suivre le risque de liquidité du FIA et garantissant que le profil de liquidité des investissements du FIA est conforme à ses obligations sous-jacentes. Ce paragraphe prévoit encore que les gestionnaires doivent effectuer régulièrement des simulations de crise, dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité, qui leur permettent d'évaluer le risque de liquidité des FIA, et d'effectuer en conséquence un suivi du risque de liquidité des FIA.

Le paragraphe (2) pose l'obligation pour les gestionnaires de veiller pour chaque FIA qu'ils gèrent à ce que la stratégie d'investissement, le profil de liquidité et la politique de remboursement soient cohérents.

### Article 16

Cet article transpose l'article 18 de la directive 2011/61/UE. Il pose le principe que les gestionnaires doivent utiliser à tout moment les ressources humaines et techniques adaptées et appropriées nécessaires pour la bonne gestion des FIA. Cet article prévoit également l'exigence de mécanismes de contrôle interne adéquats.

### Article 17

Cet article, qui transpose l'article 19 de la directive 2011/61/UE, introduit dans la loi des dispositions relatives à l'évaluation des actifs des FIA.

Le paragraphe (1) met à charge des gestionnaires, pour chaque FIA qu'ils gèrent, l'obligation de veiller à ce que des procédures appropriées et cohérentes soient établies afin d'assurer une évaluation appropriée et indépendante des actifs du FIA.

Le paragraphe (2) précise que les règles applicables à l'évaluation des actifs et au calcul de la valeur nette d'inventaire des FIA sont celles fixées par le droit du pays dans lequel le FIA est établi et/ou par le règlement de gestion du FIA ou ses documents constitutifs. Il est ainsi tenu compte du fait que la méthode d'évaluation des actifs peut différer en fonction du pays où le FIA est établi.

Le paragraphe (3) pose le principe que les gestionnaires sont obligés de s'assurer aussi que la valeur nette d'inventaire par part ou action des FIA est calculée et communiquée aux investisseurs conformément au présent article, au droit national applicable et au règlement du FIA ou à ses documents constitutifs. Ce paragraphe fixe également les règles minimum à observer en matière d'évaluation des actifs, notamment en ce qui concerne la fréquence de l'évaluation et du calcul de la valeur nette d'inventaire.

Le 4<sup>ème</sup> alinéa de ce paragraphe précise que si le FIA est de type fermé, l'évaluation des actifs et le calcul de la valeur nette d'inventaire doivent aussi être effectués en cas d'augmentation ou de réduction du capital par le FIA concerné. A cet égard, il y a lieu de considérer que les appels de fonds aux investisseurs ou bien les revenus générant une variation du capital ne sont généralement pas à comprendre comme étant des augmentations ou des réductions de capital au sens de cette disposition légale.

Le paragraphe (4) prévoit que la fonction d'évaluation doit être effectuée, soit par un expert externe en évaluation, qui doit être une personne physique ou morale indépendante du FIA, du gestionnaire et de toute autre personne ayant des liens étroits avec le FIA ou le gestionnaire, soit par le gestionnaire lui-même. Dans ce dernier cas, la loi exige que le processus d'évaluation des actifs et de calcul de la valeur nette d'inventaire soit indépendant notamment de la fonction de gestion de portefeuilles.

La désignation du dépositaire du FIA comme expert externe en évaluation est par ailleurs subordonnée à la condition que celui-ci ait séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique,

l'exécution de ses fonctions de dépositaire et ses tâches d'évaluation externe et que les conflits d'intérêts potentiels soient identifiés, gérés, suivis et révélés aux investisseurs du FIA de manière appropriée.

Le paragraphe (5) énonce les conditions que doit remplir un expert externe qui exécute la fonction d'évaluation. Ainsi, la loi prévoit notamment la nécessité pour l'évaluateur externe d'être soumis à un enregistrement professionnel obligatoire reconnu par la loi ou à des dispositions législatives ou réglementaires ou à des règles de conduite professionnelles, et d'offrir des garanties professionnelles suffisantes pour être en mesure d'exercer efficacement la fonction d'évaluation concernée.

Le paragraphe (6) pose la règle que l'expert externe en évaluation désigné n'est pas autorisé à déléguer la fonction d'évaluation à un tiers.

Le paragraphe (7) confère à la CSSF le pouvoir d'exiger qu'un autre expert externe en évaluation soit désigné en lieu et place de l'expert notifié par le gestionnaire, si les conditions énoncées au paragraphe (5) ne sont pas remplies.

Le paragraphe (8) pose le principe que l'évaluation doit être effectuée de manière impartiale et avec la compétence, le soin et la diligence requis.

Le paragraphe (9) prévoit que lorsque la fonction d'évaluation n'est pas exécutée par un expert externe en évaluation indépendant, la CSSF peut exiger que les procédures d'évaluation et/ou les évaluations du gestionnaire soient vérifiées par un expert externe en évaluation ou, le cas échéant, par un réviseur d'entreprise agréé.

Le paragraphe (10) règle le partage des responsabilités entre le gestionnaire et l'expert externe en évaluation. Ainsi, le gestionnaire est responsable de l'évaluation correcte des actifs du FIA ainsi que du calcul et de la publication de la valeur nette d'inventaire du FIA, de sorte que la responsabilité du gestionnaire à l'égard du FIA et de ses investisseurs n'est pas affectée par le fait que le gestionnaire a désigné un expert externe en évaluation. L'expert externe en évaluation demeure en principe responsable à l'égard du gestionnaire de tout préjudice subi par ce dernier et résultant de sa négligence ou de l'inexécution intentionnelle de ses tâches.

#### Article 18

Cet article transpose l'article 20 de la directive 2011/61/UE. Il introduit dans la loi les règles définissant les conditions préalables auxquelles un gestionnaire est autorisé à déléguer des fonctions à des tiers en vue d'accroître l'efficacité de sa gestion.

Le paragraphe (1) pose les principes de base en matière de délégation.

Ainsi, lorsqu'un gestionnaire prévoit de déléguer à des tiers l'exécution de fonctions, pour leur compte, il doit le notifier à la CSSF avant que la délégation ne prenne effet. Les conditions préalables suivantes doivent être remplies:

- a) le gestionnaire doit être en mesure de motiver objectivement l'ensemble de sa structure de délégation;
- b) le délégataire doit disposer de ressources suffisantes pour exécuter les tâches respectives et les personnes qui dirigent de fait les activités déléguées doivent posséder une honorabilité et une expérience suffisantes;
- c) lorsque la délégation concerne la gestion de portefeuilles ou la gestion des risques, la délégation ne peut être conférée qu'à des entreprises agréées ou enregistrées aux fins de la gestion d'actifs et soumises à une surveillance ou, lorsque cette condition ne peut être remplie, que moyennant approbation préalable par la CSSF;
- d) lorsque la délégation concerne la gestion de portefeuille ou la gestion des risques et est conférée à une entreprise d'un pays tiers, outre les obligations prévues au point c), la coopération entre la CSSF et l'autorité de surveillance de cette entreprise doit être assurée;

e) la délégation ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le gestionnaire fait l'objet et, en particulier, elle ne doit pas empêcher le gestionnaire d'agir, ou le FIA d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs;

f) le gestionnaire doit être en mesure de prouver que le délégataire est qualifié et capable d'exercer les fonctions en question, que toute la diligence requise a été mise en œuvre pour sa sélection et que le gestionnaire est à même de suivre de manière efficace et à tout moment la tâche déléguée, de donner à tout moment des instructions supplémentaires au délégataire et de retirer la délégation avec effet immédiat lorsque cela est dans l'intérêt des investisseurs.

Ce paragraphe prévoit également que le gestionnaire doit examiner les activités déléguées.

Le paragraphe (2) fixe des limites en matière de délégation.

Ainsi, aucune délégation de gestion de portefeuille ou de gestion de risques ne peut être donnée:

a) au dépositaire ou à un délégataire du dépositaire; ou

b) à aucune autre entité dont les intérêts pourraient entrer en conflit avec ceux du gestionnaire ou des investisseurs du FIA, sauf si cette entité a séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique, l'exécution de ses tâches de gestion de portefeuille et de gestion des risques et ses autres tâches éventuellement conflictuelles et que les conflits d'intérêts potentiels sont identifiés, gérés, suivis et révélés aux investisseurs du FIA de manière appropriée.

Le paragraphe (3) pose le principe que la délégation n'affecte pas la responsabilité qui incombe au gestionnaire. Par ailleurs, l'étendue de la délégation des fonctions ne doit pas être telle que le gestionnaire deviendrait une société boîte aux lettres. Il convient de noter que ce principe est déjà inscrit dans la loi du 17 décembre 2010 au titre des dispositions réglementant les délégations par les sociétés de gestion d'OPCVM et par les OPCVM autogérés en transposition de la directive OPCVM 2009/65/CE.

Le paragraphe (4) prévoit les règles applicables à la sous-délégation des fonctions.

Ainsi, la sous-délégation des fonctions est autorisée aux conditions suivantes :

a) le gestionnaire a donné son accord préalable à la sous-délégation;

b) le gestionnaire a notifié à la CSSF les modalités de la sous-délégation avant qu'elles ne deviennent effectives;

c) les conditions applicables à la délégation de fonctions doivent également être remplies.

Le paragraphe (5) fixe les limites en matière de sous-délégation. Ces limites sont les mêmes que celles applicables aux délégations.

Le paragraphe (6) vise l'hypothèse où le sous-délégataire délègue à son tour l'une des fonctions qui lui ont été déléguées. Il est prévu dans ce cas que les conditions applicables en matière de délégation s'appliquent mutatis mutandis.

#### Article 19

Cet article transpose dans la loi les dispositions de l'article 21 de la directive 2011/61/UE relatives à la désignation et aux tâches du dépositaire.

Le paragraphe (1) pose le principe que pour chaque FIA qu'il gère, il incombe au gestionnaire de veiller à ce qu'un seul et unique dépositaire soit désigné conformément aux dispositions imposées par la directive 2011/61/UE transposées dans la loi à l'article 19.

Le paragraphe (2) prévoit que la désignation du dépositaire doit être matérialisée par un contrat écrit, lequel régit notamment le flux des informations considérées comme nécessaires pour permettre au dépositaire de remplir ses fonctions.

Le paragraphe (3) détermine les établissements qui sont autorisés à exercer la fonction de dépositaire, et ce en fonction de la « nationalité » du FIA concerné :

i) Ainsi, pour les FIA établis au Luxembourg, le dépositaire doit être un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Une entreprise d'investissement n'est par ailleurs éligible au titre de dépositaire de FIA que dans la mesure où cette entreprise d'investissement répond par ailleurs aux conditions prévues à l'article 21, paragraphe (3), point b), de la directive 2011/61/UE. Ces conditions sont précisées dans la loi de transposition. Ainsi, par exemple, l'entreprise d'investissement doit être une personne morale et doit disposer d'un capital social souscrit et libéré de 730.000 euros, ce qui correspond à l'exigence de capital initial du dépositaire professionnel d'instruments financiers visé à l'article 26 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Aux fins d'assurer une gestion saine et prudente et assurer la protection des investisseurs, l'entreprise d'investissement doit mettre en place un dispositif de gouvernance interne qui convient plus particulièrement à l'activité de dépositaire, tout en étant proportionné au volume et à la nature de l'activité envisagée. Finalement, elle doit satisfaire aux exigences de fonds propres définies dans le droit de l'Union. Une procédure de *nihil obstat* est prévue qui permet à la CSSF de s'assurer que l'entreprise d'investissement satisfait aux exigences légales.

Il est prévu que pour les FIA établis au Luxembourg pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à leur politique principale en matière d'investissements, n'investissent généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément à l'article 19, paragraphe (8), point a), de la loi ou qui investissent généralement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées pour éventuellement en acquérir le contrôle, il est prévu que la fonction de dépositaire pourra être assurée par un établissement ayant le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers au sens de l'article 26bis de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. En pratique, ce nouveau statut PSF créé par le présent projet de loi (cf. Chapitre 12, Section 5) sera dédié à des professionnels spécialisés qui exercent l'activité de dépositaire pour les FIA luxembourgeois dont l'objet principal est notamment le placement dans des valeurs immobilières ou dans des investissements de type *private equity*.

Il convient encore de noter qu'en prévoyant cette nouvelle catégorie de dépositaire, le projet de loi fait usage de l'option conférée par l'article 21, paragraphe (3), dernier alinéa, de la directive 2011/61/UE.

Les dispositions concernant les entités éligibles au titre de dépositaire de FIA prévues sous le point i) du paragraphe (3) ne s'appliquent toutefois que dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par une loi spécifique ou par une disposition du droit de l'Union.

ii) Pour les FIA établis dans un autre Etat membre, le dépositaire doit appartenir à une des catégories d'établissements mentionnés à l'article 21, paragraphe (3), points a), b) ou c) de la directive 2011/61/UE, à moins qu'il n'en soit disposé autrement par le droit national applicable au FIA en question ou par une disposition du droit communautaire. Ainsi le dépositaire pourra être, suivant le droit national applicable, un établissement de crédit, une entreprise d'investissement ou toute autre entité agréée en vertu de la directive 2009/65/CE.

De plus, pour les FIA établis dans un autre Etat membre qui répondent aux conditions prévues à l'article 21, paragraphe (3), dernier alinéa, de la directive 2011/61/UE, à savoir les FIA pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à leur politique principale en matière d'investissements, n'investissent généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément à l'article 21, paragraphe (8), point a), de la directive 2011/61/UE ou qui investissent généralement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées pour éventuellement en acquérir le contrôle conformément à l'article 26 de la directive précitée, le dépositaire peut être une entité qui assure des fonctions de dépositaire dans le

cadre d'activités professionnelles ou commerciales pour lesquelles ladite entité est soumise à un enregistrement professionnel obligatoire reconnu par le droit national applicable au FIA établi dans cet autre État membre.

iii) Pour les FIA de pays tiers uniquement, et sans préjudice de l'article 21, paragraphe (5), point b), de la directive 2011/61/UE, le dépositaire peut également être un établissement de crédit ou toute autre entité de même nature que les entités visées à l'article 21, paragraphe (3), premier alinéa, points a) et b), de ladite directive pour autant que les conditions de l'article 21, paragraphe (6), point b), de cette directive soient remplies.

Le paragraphe (4) prévoit que pour éviter tout risque de conflits d'intérêts, un gestionnaire n'est pas autorisé à agir pas en tant que dépositaire.

Ce paragraphe prévoit également une règle spécifique pour les FIA ayant recours aux services d'un courtier principal (communément désigné sous le terme anglo-saxon de *prime-broker*). Aux termes de la loi, à moins d'une séparation fonctionnelle et hiérarchique entre l'exécution de ses fonctions de dépositaire et celle de ses tâches de courtier principal et à moins que d'éventuels conflits d'intérêts n'aient été dûment identifiés, gérés, suivis et révélés aux investisseurs du FIA, aucun courtier principal n'est autorisé à être désigné comme dépositaire, dans la mesure où les courtiers principaux font office de contreparties aux FIA et ne sauraient dès lors agir, en même temps, au mieux des intérêts du FIA comme l'exige la fonction de dépositaire.

Le paragraphe (5) pose le principe selon lequel, pour les FIA de l'Union européenne, le dépositaire doit être établi dans l'État membre d'origine du FIA, c'est-à-dire avoir son siège statutaire ou une succursale dans le même État que le FIA.

Pour les FIA de pays tiers, le dépositaire pourra être établi dans le pays tiers dans lequel le FIA est établi, ou dans l'État membre d'origine du gestionnaire qui gère le FIA ou dans l'État membre de référence du gestionnaire qui gère le FIA.

Le paragraphe (6) énonce les conditions auxquelles est subordonnée la désignation d'un dépositaire établi dans un pays tiers. Cette disposition vise essentiellement le cas des FIA de pays tiers.

Le paragraphe (7) est relatif au suivi par le dépositaire des flux de liquidités du FIA. Ainsi, le dépositaire est responsable du suivi adéquat des flux de liquidités du FIA. Il doit plus particulièrement veiller à ce que tous les paiements effectués par des investisseurs ou en leur nom lors de la souscription de parts ou d'actions de FIA aient été reçus et que toutes les liquidités du FIA aient été comptabilisées correctement sur des comptes d'espèces ouverts au nom du FIA ou au nom du gestionnaire agissant pour le compte du FIA ou au nom du dépositaire agissant pour le compte du FIA. Lorsqu'il veille à l'inscription des paiements sur les comptes de liquidités, le dépositaire devra tenir compte notamment des principes énoncés à l'article 16 de la directive 2006/73/CE.

Le paragraphe (8) a trait à la fonction principale du dépositaire qui est celle d'assurer la garde des actifs du FIA qui lui ont été confiés. La loi prévoit les règles suivantes qui sont reprises telles quelles de la directive 2011/61/UE :

a) pour les instruments financiers dont la conservation peut être assurée:

i) le dépositaire doit assurer la conservation de tous les instruments financiers qui peuvent être enregistrés sur un compte d'instruments financiers ouvert dans les livres du dépositaire et de tous les instruments financiers qui peuvent être livrés physiquement au dépositaire;

ii) à cette fin, le dépositaire doit veiller à ce que tous ces instruments financiers qui peuvent être enregistrés sur un compte d'instruments financiers ouvert dans les livres du dépositaire soient inscrits dans les livres du dépositaire sur des comptes ségrégués, conformément aux principes définis à l'article 16 de la directive 2006/73/CE, ouverts au nom du FIA ou du gestionnaire agissant pour le compte du

FIA, afin qu'ils puissent à tout moment être clairement identifiés comme appartenant au FIA conformément à la législation applicable;

b) pour les autres actifs:

i) le dépositaire doit vérifier la propriété de ces actifs par le FIA ou par le gestionnaire agissant pour le compte du FIA, et tient un registre concernant les actifs dont il a l'assurance que le FIA ou le gestionnaire agissant pour le compte du FIA, détient la propriété;

ii) l'établissement de la propriété des actifs par le FIA ou par le gestionnaire agissant pour le compte du FIA, est basé sur les informations ou les documents fournis par le FIA ou le gestionnaire et, le cas échéant, sur des éléments de preuve externes;

iii) le dépositaire doit tenir son registre à jour.

Le paragraphe (9) concerne les missions de surveillance spécifiques dont le dépositaire est chargé. Ces obligations sont dans une large mesure les mêmes que celles qui incombent au dépositaire d'un organisme de placement collectif en vertu de la loi du 17 décembre 2010.

Le paragraphe (10) pose le principe que dans le cadre de leurs rôles respectifs, le gestionnaire et le dépositaire doivent agir de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans l'intérêt du FIA et des investisseurs du FIA.

Par ailleurs, il est prévu qu'un dépositaire n'est pas autorisé à exercer d'activités en ce qui concerne le FIA ou le gestionnaire pour le compte du FIA, qui seraient susceptibles d'engendrer des conflits d'intérêts entre le FIA, les investisseurs dudit FIA, le gestionnaire et le dépositaire lui-même, sauf si le dépositaire a séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique, l'exécution de ses tâches de dépositaire et ses autres tâches qui pourraient s'avérer incompatibles et que les conflits d'intérêts potentiels sont identifiés, gérés, suivis et révélés aux investisseurs du FIA de manière appropriée.

Ce paragraphe pose finalement encore la règle selon laquelle le dépositaire n'est pas autorisé à réutiliser les actifs dont il a la garde sans l'accord préalable du FIA ou du gestionnaire agissant pour le compte du FIA.

Le paragraphe (11) prévoit la possibilité pour le dépositaire de déléguer à des tiers les fonctions de garde des actifs. La loi soumet toutefois une telle délégation au respect d'exigences strictes quant à la qualité de tiers chargé de la fonction déléguée et quant à la compétence, au soin et à la diligence requis dont le dépositaire doit faire preuve pour choisir désigner et contrôler ce tiers.

Le paragraphe (12) a trait au régime de responsabilité du dépositaire, en cas de perte d'actifs du FIA.

A cet égard, la loi opère une distinction entre les pertes d'instruments financiers conservés et les autres pertes.

En cas de perte d'instruments financiers conservés, le dépositaire est tenu de restituer des instruments financiers de type identique ou le montant correspondant au FIA ou au gestionnaire agissant pour le compte du FIA. Le dépositaire n'est pas responsable s'il est en mesure de prouver que la perte résulte d'un événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour l'éviter.

Pour les autres pertes, le dépositaire est responsable à l'égard du FIA ou à l'égard des investisseurs du FIA en cas de négligence ou de mauvaise exécution intentionnelle de ses obligations.

Le paragraphe (13) pose le principe que la responsabilité du dépositaire n'est pas affectée par une éventuelle délégation de ses fonctions.

Nonobstant ce principe, la loi prévoit, en cas de perte d'instruments financiers conservés par un tiers, la possibilité pour le dépositaire de se décharger de sa responsabilité s'il est en mesure de prouver qu'il a fait preuve de la compétence, du soin et de la diligence requis et que les exigences spécifiques relatives à la délégation ont été respectées, sous la condition toutefois que le dépositaire ait été expressément autorisé à se décharger de sa responsabilité au titre d'un transfert contractuel de ladite responsabilité à un tiers conformément à un contrat écrit entre le dépositaire et le FIA ou le gestionnaire agissant pour le compte du FIA, aux termes duquel cette décharge est objectivement justifiée et à un contrat écrit entre le dépositaire et le tiers qui transfère expressément la responsabilité du dépositaire.

Le paragraphe (14) vise le cas spécifique où la législation d'un pays tiers exige que certains instruments financiers soient conservés par une entité locale et lorsqu'aucune entité locale ne satisfait aux exigences requises en matière de délégation. Il est prévu que dans pareil cas le dépositaire est autorisé à se décharger de sa responsabilité moyennant le respect des conditions suivantes : le règlement de gestion ou les documents constitutifs du FIA concerné autorise expressément une telle décharge; les investisseurs ont été dûment informés de cette décharge et des circonstances la justifiant avant leur investissement; le FIA ou le gestionnaire agissant pour le compte du FIA a chargé le dépositaire de déléguer la conservation de ces instruments financiers à une entité locale; il existe un contrat écrit entre le dépositaire et le FIA ou le gestionnaire agissant pour le compte du FIA, autorisant expressément cette décharge; et il existe un contrat écrit entre le dépositaire et le tiers qui transfère expressément la responsabilité du dépositaire vers l'entité locale et permet au FIA ou, au gestionnaire agissant pour le compte du FIA, de déposer plainte contre l'entité locale au sujet de la perte d'instruments financiers ou au dépositaire de déposer plainte en leur nom.

Le paragraphe (15) prévoit que la responsabilité à l'égard des investisseurs du FIA peut être mise en cause par l'intermédiaire du gestionnaire ou, si le gestionnaire n'agit pas, après mise en demeure, directement par les investisseurs.

Le paragraphe (16) a trait aux informations qu'un dépositaire établi au Luxembourg a recueillies dans l'exercice de ses tâches et qui peuvent être nécessaires aux fins de la surveillance du FIA ou du gestionnaire. Le dépositaire est tenu de fournir, sur demande, ces informations à la CSSF. Si la CSSF n'est pas l'autorité compétente pour la surveillance du FIA ou du gestionnaire concerné, elle communique les informations reçues aux autorités compétentes respectives.

#### Article 20

Cet article transpose dans la loi les dispositions de l'article 22 de la directive 2011/61/UE qui concernent le rapport annuel à publier par les FIA.

Le paragraphe (1) pose le principe qu'un gestionnaire établi au Luxembourg doit rendre disponible un rapport annuel par exercice pour chaque FIA de l'Union européenne qu'il gère et pour chaque FIA qu'il commercialise dans l'Union européenne, au plus tard six mois après la fin de l'exercice financier auquel ce rapport se réfère. Ce rapport annuel est fourni aux investisseurs sur demande. Il est mis à la disposition de la CSSF et, le cas échéant, de l'État membre d'origine du FIA.

Le même paragraphe prévoit que, lorsque le FIA est tenu de publier un rapport financier annuel conformément à la directive 2004/109/CE, seules les informations supplémentaires visées au paragraphe (2) ci-après doivent être fournies sur demande aux investisseurs, séparément ou en tant qu'informations supplémentaires au rapport financier annuel. Dans ce dernier cas, le rapport financier annuel doit être publié au plus tard quatre mois après la fin de l'exercice financier auquel il se réfère.

Le paragraphe (2) a trait au contenu du rapport annuel lequel doit contenir au minimum les éléments suivants : un bilan ou un état du patrimoine; un compte des revenus et des dépenses de l'exercice; un rapport sur les activités de l'exercice; tout changement substantiel dans les informations visées à l'article 21 intervenu au cours de l'exercice auquel ce rapport se réfère; le montant total des rémunérations pour l'exercice, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par le gestionnaire à son personnel, et le nombre de bénéficiaires, et, le cas échéant, l'intéressement aux plus-values (« *carried interests* »)

versées par le FIA; le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel du gestionnaire dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du FIA.

Le paragraphe (3) pose la règle que les données comptables contenues dans le rapport annuel doivent être établies conformément aux normes comptables de l'État membre d'origine du FIA ou conformément aux normes comptables du pays tiers dans lequel le FIA est établi et aux règles comptables établies dans le règlement ou les documents constitutifs du FIA.

Par ailleurs, les données comptables contenues dans le rapport annuel doivent être contrôlées par une ou plusieurs personnes habilitées, en vertu de la loi, au contrôle des comptes conformément à la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés. Le rapport délivré par le contrôleur des comptes et, le cas échéant, ses réserves sont reproduites intégralement dans le rapport annuel.

Il convient encore de noter que le présent projet de loi fait usage de l'option conférée par l'article 22, paragraphe (3), de la directive 2011/61/UE qui accorde aux États membres la possibilité d'autoriser les gestionnaires qui commercialisent des FIA de pays tiers à soumettre les rapports annuels de ces FIA à un contrôle conforme aux normes d'audit internationales en vigueur dans le pays où ce FIA a son siège statutaire. Cette disposition a été reprise au dernier alinéa du paragraphe (3) de l'article 20 du présent projet de loi. La référence aux « normes d'audit internationales » est à comprendre dans un sens large et vise toutes normes d'audit internationalement reconnues.

#### Article 21

Cet article, qui transpose l'article 23 de la directive 2011/61/UE, traite des informations que le gestionnaire est tenu de mettre à disposition des investisseurs, avant qu'ils n'investissent dans des FIA.

Le paragraphe (1) fixe le détail des informations à communiquer aux investisseurs par le gestionnaire, avant qu'ils n'investissent dans le FIA. Ce paragraphe reprend tel quel les informations visées par la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (2) prévoit que le gestionnaire doit en outre informer les investisseurs, avant qu'ils n'investissent dans les FIA, d'éventuelles dispositions prises par le dépositaire pour se décharger contractuellement de la responsabilité.

Le paragraphe (3) précise que lorsque le FIA est tenu de publier un prospectus conformément à la directive 2003/71/CE ou conformément au droit national, seules les informations visées aux paragraphes (1) et (2) qui s'ajoutent à celles contenues dans le prospectus doivent être communiquées séparément ou en tant qu'informations supplémentaires au prospectus.

Le paragraphe (4) prévoit l'obligation pour le gestionnaire de mettre à disposition des investisseurs les informations suivantes sur une base périodique : le pourcentage d'actifs du FIA qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature non liquide; toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du FIA; le profil de risque actuel du FIA et les systèmes de gestion du risque utilisés par le gestionnaire pour gérer ces risques.

Le paragraphe (5) vise les gestionnaires qui gèrent des FIA de l'Union européenne recourant à l'effet de levier ou qui commercialisent dans l'Union européenne des FIA recourant à l'effet de levier. Ces gestionnaires doivent communiquer sur une base régulière les informations suivantes pour chacun de ces FIA: tout changement du niveau maximal de levier auquel le gestionnaire peut recourir pour le compte du FIA, ainsi que tout droit de réemploi d'un collatéral et toute garantie prévus par les aménagements relatifs à l'effet de levier; le montant total du levier auquel ce FIA a recours.

## Article 22

Cet article transpose l'article 24 de la directive 2011/61/UE et traite des informations que les gestionnaires sont tenus de communiquer à la CSSF, en sa qualité d'autorité compétente du gestionnaire.

Le paragraphe (1) prévoit de manière générale que les gestionnaires doivent fournir à la CSSF sur une base régulière des informations sur les principaux instruments qu'ils négocient, sur les marchés dont ils sont membres ou sur lesquels ils sont actifs et sur les principales expositions et les concentrations les plus importantes de chacun des FIA qu'ils gèrent.

Le paragraphe (2) énumère les informations spécifiques qu'un gestionnaire est tenu de fournir à la CSSF pour chaque FIA de l'Union européenne qu'il gère et pour chaque FIA qu'il commercialise dans l'Union européenne. Ce paragraphe reprend tel quel les informations prescrites par la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (3) traite des documents que le gestionnaire doit fournir sur demande de la CSSF : un rapport annuel pour chaque FIA de l'Union européenne géré par le gestionnaire et pour chaque FIA qu'il commercialise dans l'Union européenne, pour chaque exercice financier et une liste détaillée de tous les FIA gérés par le gestionnaire établie à la fin de chaque trimestre.

Le paragraphe (4) vise les informations qu'un gestionnaire doit mettre à la disposition de la CSSF lorsqu'il gère des FIA recourant à l'effet de levier de manière substantielle. Ces informations concernent le niveau général de levier employé, l'effet de levier résultant de l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières et l'effet de levier résultant d'instruments financiers dérivés, le réemploi des actifs et les principales sources de l'effet de levier pour chacun des FIA.

Aux termes du paragraphe (5), la CSSF, si elle estime qu'une telle communication est nécessaire afin d'assurer le suivi efficace du risque systémique, peut exiger la communication par le gestionnaire d'informations supplémentaires, de manière régulière ou sur demande.

## Article 23

Cet article transpose les dispositions de l'article 25, paragraphes (1) à (4), de la directive 2011/61/UE, qui traite des gestionnaires de FIA qui recourent à l'effet de levier. Cet article contient notamment des règles concernant l'utilisation des informations par les autorités compétentes, la coopération en matière de surveillance et les limites à l'effet de levier.

Le paragraphe (1) prévoit que la CSSF utilise les informations à réunir en vertu de l'article 22 du présent projet de loi pour déterminer la mesure dans laquelle l'utilisation de l'effet de levier contribue à l'accroissement du risque systémique dans le système financier, aux risques de désorganisation des marchés ou aux risques pour la croissance à long terme de l'économie.

Le paragraphe (2) oblige la CSSF à mettre à la disposition des autorités compétentes des autres États membres concernés, de l'AEMF et du CERS toutes les informations réunies en vertu de l'article 22 du présent projet de loi, en ce qui concerne tous les gestionnaires qu'elle surveille, et les informations réunies en vertu de l'article 6 du présent projet de loi. Il y est également prévu que la CSSF doit fournir sans retard aux autorités compétentes des autres États membres directement concernés, des informations quant au risque de contrepartie important qu'un gestionnaire sous sa responsabilité, ou un FIA géré par ce gestionnaire, est susceptible de présenter pour un établissement de crédit ou d'autres établissements d'importance systémique dans d'autres États membres. Le paragraphe (3) prévoit que les gestionnaires qui gèrent des FIA recourant à l'effet de levier doivent apporter la preuve que les limites à l'effet de levier fixées pour chaque FIA qu'ils gèrent sont raisonnables et qu'ils respectent à tout moment ces limites. L'objectif de cette disposition est d'assurer une évaluation correcte des risques induits par l'utilisation de l'effet de levier par un gestionnaire à l'égard du FIA qu'il gère. Lorsque la stabilité et l'intégrité du système financier sont susceptibles d'être mis en péril, la CSSF est habilitée à imposer, après notification à l'AEMF, au CERS et le cas échéant aux autorités compétentes du FIA concerné, des limites au niveau de levier auquel un gestionnaire peut recourir pour les FIA qu'il gère. L'autorité européenne

des marchés financiers (AEMF) et le Comité européen du risque systémique (CERS) sont informés de toutes mesures prises à cet égard par la CSSF.

Le paragraphe (4) précise que la notification visée au paragraphe (3) doit être faite au moins dix jours ouvrables avant la date prévue d'entrée en vigueur ou de renouvellement de la mesure proposée par la CSSF. La notification inclut les détails de la mesure proposée, en la motivant et en précisant sa date prévue d'entrée en vigueur. Dans des circonstances exceptionnelles, la CSSF peut décider que la mesure proposée entre en vigueur au cours de la période visée à la première phrase.

Il convient encore de noter que l'article 25, paragraphes (5) à (8), de la directive 2011/61/UE contient des dispositions spécifiques en matière de coopération entre les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, l'AEMF et le CERS. L'AEMF a notamment été investie d'un rôle de coordinateur, pour veiller à ce que les autorités compétentes adoptent une approche cohérente concernant les limites qu'elles entendent imposer au niveau de levier auquel un gestionnaire peut recourir pour les FIA qu'il gère. Ainsi, après avoir obtenu communication des mesures prises par les autorités compétentes, l'AEMF est habilitée à émettre, à l'intention des autorités compétentes de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, une recommandation sur la mesure proposée ou adoptée. Cette recommandation peut notamment préciser si les conditions pour prendre des mesures semblent être remplies, si lesdites mesures sont appropriées et quelle est leur durée. L'AEMF peut ensuite décider, au vu des informations obtenues, et compte tenu de toute recommandation rendue par le CERS, que l'effet de levier auquel a recours un gestionnaire, ou un groupe de gestionnaires, présente un risque substantiel pour la stabilité et l'intégrité du système financier et peut émettre à l'intention des autorités compétentes une recommandation exposant les mesures correctives à prendre, y compris en fixant des limites au niveau de levier auquel ce gestionnaire ou ce groupe de gestionnaires sont habilités à recourir. Ces dispositions de la directive 2011/61/UE, dans la mesure où elles traitent plus spécifiquement du rôle de coordination attribué à l'AEMF, n'ont pas été intégrées dans le présent projet de loi.

#### Articles 24 à 28

Ces articles transposent dans la loi les articles 26 à 30 de la directive 2011/61/UE qui posent des exigences spécifiques applicables aux gestionnaires gérant des FIA qui acquièrent le contrôle de sociétés non cotées et d'émetteurs.

Ainsi, en ce qui concerne les sociétés non cotées, des exigences accrues notamment en matière de transparence et de communication d'informations sont rendues applicables afin de garantir la transparence à l'égard de la société contrôlée.

1. L'article 24, qui est la transposition de l'article 26 de la directive 2011/61/UE, définit le champ d'application de ces dispositions légales.

Le paragraphe (1) dispose que les dispositions légales s'appliquent :

- a) aux gestionnaires gérant un ou plusieurs FIA qui, soit séparément, soit conjointement, sur la base d'un accord visant à en acquérir le contrôle, acquièrent le contrôle d'une société non cotée;
- b) aux gestionnaires coopérant avec un ou plusieurs autres gestionnaires sur la base d'un accord au titre duquel les FIA gérés par lesdits gestionnaires acquièrent, conjointement, le contrôle d'une société non cotée.

Le paragraphe (2) prévoit des cas d'exclusion du champ d'application. Ainsi ne sont pas visées les sociétés non cotées qui sont:

- a) des petites et moyennes entreprises au sens de l'article 2, paragraphe (1), de l'annexe à la recommandation 2003/361/CE de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises; ou

b) des entités à vocation particulière créées en vue de l'acquisition, de la détention ou de la gestion de fonds immobiliers.

Le paragraphe (3) précise que l'article 25, paragraphe (1), s'applique également aux gestionnaires de FIA qui acquièrent une participation, sans contrôle, dans une société non cotée.

Le paragraphe (4) précise que l'article 26, paragraphes (1), (2) et (3), et l'article 28 s'appliquent également aux gestionnaires qui gèrent des FIA qui acquièrent le contrôle d'émetteurs.

Le paragraphe (5) définit, pour les sociétés non cotées, le contrôle comme étant la détention de plus de 50 % des droits de vote de la société.

Le paragraphe (6) précise que les dispositions de la section 2 s'appliquent sous réserve des conditions et restrictions prévues à l'article 6 de la directive 2002/14/CE. Ceci signifie notamment que les représentants des travailleurs ne sont en principe pas autorisés à révéler aux travailleurs ou à des tiers des informations affectant les intérêts légitimes de la société qui leur ont été communiquées expressément à titre confidentiel.

Aux termes du paragraphe (7), les dispositions de la section 2 s'appliquent sans préjudice des dispositions de droit luxembourgeois qui seraient plus strictes.

2. L'article 25, qui transpose l'article 27 de la directive 2011/61/UE, pose les règles en matière de notification de l'acquisition de participations importantes et du contrôle des sociétés non cotées.

Le paragraphe (1) pose le principe selon lequel, lorsqu'un FIA acquiert, cède ou détient des actions d'une société non cotée, le gestionnaire qui gère ledit FIA est tenu de notifier à la CSSF la part de droits de vote de ladite société non cotée détenue par le FIA dans tous les cas où cette part atteint, dépasse ou descend sous les seuils de 10 %, 20 %, 30 %, 50 % et 75 %.

Le paragraphe (2) prévoit que lorsqu'un FIA acquiert le contrôle d'une société non cotée, le gestionnaire qui gère ledit FIA est tenu de notifier l'acquisition du contrôle par le FIA à la société non cotée, aux actionnaires de la société et à la CSSF.

Le paragraphe (3) précise les renseignements supplémentaires à inclure dans la notification. Il s'agit notamment de la situation qui résulte de l'opération, en termes de droits de vote, des conditions auxquelles le contrôle a été acquis, y compris des informations sur l'identité des différents actionnaires impliqués, et de la date à laquelle le contrôle a été acquis.

Le paragraphe (4) prévoit l'obligation pour le gestionnaire, dans sa notification à la société non cotée, de demander au conseil d'administration de la société d'informer sans retard inutile les représentants des travailleurs ou, à défaut de représentants, les travailleurs eux-mêmes, de l'acquisition du contrôle par le FIA géré par le gestionnaire. Dans ce contexte, le gestionnaire a l'obligation de déployer tous ses efforts dans le but de garantir que le conseil d'administration de la société concernée communique aux représentants des travailleurs, ou aux travailleurs eux-mêmes, les informations pertinentes.

Le paragraphe (5) précise le délai dans lequel les notifications exigées par la loi sont à faire.

3. L'article 26, qui transpose l'article 28 de la directive 2011/61/UE, concerne les informations à communiquer en cas d'acquisition du contrôle.

Le paragraphe (1) prévoit que lorsqu'un FIA acquiert le contrôle d'une société non cotée ou d'un émetteur, le gestionnaire qui gère ledit FIA est tenu de mettre les informations énoncées dans la loi à la disposition de la société concernée, des actionnaires de la société et de la CSSF.

Dans ce contexte, il convient de noter qu'il n'a pas été jugé opportun d'utiliser l'option conférée par l'article 28, paragraphe (1), dernier alinéa, de la directive 2011/61/UE lequel

prévoit que les États membres peuvent demander que les informations visées au paragraphe (2) soient également mises à la disposition des autorités compétentes de la société non cotée que les États membres peuvent désigner à cet effet.

Le paragraphe (2) détermine le contenu des informations que le gestionnaire doit mettre à disposition conformément au paragraphe (1). Il s'agit de : l'identité des gestionnaires qui, soit individuellement, soit du fait d'un accord avec d'autres gestionnaires, gèrent les FIA qui ont acquis le contrôle; la politique en matière de prévention et de gestion des conflits d'intérêts, notamment entre le gestionnaire, le FIA et la société; la politique en matière de communication externe et interne de la société, notamment en ce qui concerne les travailleurs.

Le paragraphe (3) oblige le gestionnaire, dans sa notification à la société, à demander au conseil d'administration de la société de communiquer sans retard inutile aux représentants des travailleurs ou, à défaut de représentants, aux travailleurs eux-mêmes, les informations visées par la loi.

Le paragraphe (4) prévoit que, lorsqu'un FIA acquiert le contrôle d'une société non cotée, le gestionnaire qui gère un tel FIA doit veiller à ce que le FIA, ou le gestionnaire agissant pour le compte de ce FIA, révèle ses intentions en ce qui concerne l'avenir des opérations de la société non cotée et les possibles répercussions sur l'emploi, y compris tout changement important des conditions d'emploi, et ce à la société non cotée ainsi qu'aux actionnaires de la société non cotée. En outre, il est prévu que le gestionnaire qui gère le FIA en question doit tout mettre en œuvre pour que le conseil d'administration de la société non cotée mette à la disposition des représentants des travailleurs, ou aux travailleurs eux-mêmes, de la société non cotée, les informations en question.

Le paragraphe (5) prévoit encore l'obligation pour le gestionnaire d'un FIA, qui acquiert le contrôle sur une société non cotée, de fournir à la CSSF et aux investisseurs du FIA les informations relatives au financement de l'acquisition.

4. L'*article 27*, qui est la transposition de l'article 29 de la directive 2011/61/UE, prévoit des dispositions particulières concernant le rapport annuel des FIA exerçant un contrôle sur des sociétés non cotées.

Le paragraphe (1) dispose que lorsqu'un FIA acquiert le contrôle d'une société non cotée, le gestionnaire qui gère un tel FIA a l'obligation, soit de mettre tout en œuvre pour s'assurer que le rapport annuel de la société non cotée soit mis, par le conseil d'administration de la société, à la disposition des représentants des travailleurs ou aux travailleurs eux-mêmes, soit d'inclure les informations prévues par la loi dans le rapport annuel du FIA concerné.

Le paragraphe (2) prévoit des informations supplémentaires à indiquer dans le rapport annuel de la société ou du FIA, conformément au paragraphe (1).

Le paragraphe (3) prévoit l'obligation pour le gestionnaire qui gère le FIA concerné de déployer tous ses efforts pour assurer que le conseil d'administration de la société non cotée mette à la disposition des représentants des travailleurs de la société concernée, ou des travailleurs eux-mêmes, les informations prescrites par la loi. Le même paragraphe prévoit également à charge du gestionnaire une obligation de mise à disposition d'informations vis-à-vis des investisseurs du FIA concerné.

5. L'*article 28*, qui est la transposition de l'article 30 de la directive 2011/61/UE, pose des règles spécifiques visant à éviter le démembrement des actifs de la société contrôlée.

Le paragraphe (1) dispose que, lorsqu'un FIA acquiert le contrôle d'une société non cotée ou d'un émetteur, le gestionnaire qui gère un tel FIA, n'est pas autorisé, pendant une période de vingt-quatre mois suivant l'acquisition du contrôle de la société par le FIA à faciliter, à soutenir ou à ordonner la distribution, la réduction de capital, le rachat d'actions et/ou l'acquisition de ses propres actions par la société. Pour autant que le gestionnaire soit autorisé à voter pour le compte du FIA dans les organes directeurs de la société, il n'est pas non plus autorisé à voter en faveur d'une distribution, d'une réduction de capital, d'un rachat d'actions et/ou d'une acquisition de ses propres actions par ladite société. Le gestionnaire doit également prendre

toutes les mesures qui s'imposent pour prévenir les distributions, les réductions de capital, les rachats d'actions et/ou l'acquisition de ses propres actions par la société.

Le paragraphe (2) donne des précisions quant aux distributions et aux acquisitions d'actions qui sont prohibées au titre du paragraphe (1).

Le paragraphe (3) donne encore des précisions quant au champ d'application des règles posées dans cet article.

### Articles 29 à 33

Ces articles transposent les articles 31 à 33 figurant sous le chapitre VI de la directive 2011/61/UE et concernent les droits des gestionnaires établis dans l'Union européenne à commercialiser et à gérer des FIA de l'Union européenne dans l'Union européenne.

A des fins d'une meilleure lisibilité, il a été jugé opportun au niveau du présent projet de loi de faire figurer les articles 29 à 31 qui contiennent les règles applicables à la commercialisation des FIA dans l'Union européenne dans une section 1 et de faire figurer les articles 32 à 33 qui contiennent les règles applicables à la gestion des FIA dans l'Union européenne dans une section 2, alors même que le chapitre VI de la directive 2011/61/UE ne contient pas une telle subdivision.

### Section 1 – (Articles 29 à 31)

Ces articles transposent dans la loi les articles 31 à 32 de la directive 2011/61/UE qui posent les conditions dans lesquelles un gestionnaire établi dans l'Union européenne est autorisé à commercialiser dans l'Union européenne des parts ou des actions de FIA de l'Union européenne qu'il gère.

1. L'article 29 transpose l'article 31 de la directive 2011/61/UE et s'adresse aux gestionnaires établis au Luxembourg agréés au titre de la loi et qui se proposent de commercialiser au Luxembourg des parts ou des actions de FIA de l'Union européenne qu'ils gèrent.

Le paragraphe (1) pose le principe qu'un gestionnaire établi au Luxembourg agréé au titre de la loi qui se propose de commercialiser auprès d'investisseurs professionnels au Luxembourg des parts ou des actions de FIA de l'Union européenne qu'il gère est tenu de se conformer aux conditions de cet article.

Il y est aussi précisé que, lorsque le FIA de l'Union européenne est un FIA nourricier, la commercialisation est en outre soumise à la condition que le FIA maître soit également un FIA de l'Union européenne géré par un gestionnaire agréé établi dans l'Union européenne.

Il convient encore de mentionner que cet article qui prévoit une procédure de notification par le gestionnaire préalablement à la commercialisation au Luxembourg de FIA qu'il gère n'aura pas vocation à s'appliquer à la commercialisation au Luxembourg de véhicules d'investissement de droit luxembourgeois se qualifiant comme FIA et qui sont actuellement déjà soumis à un agrément et à une surveillance prudentielle par une autorité de contrôle officielle au Luxembourg. Sont visés, dans la pratique, les véhicules d'investissement réglementés par des lois sectorielles spécifiques les concernant, tels que les OPC relevant de la partie II de la loi du 17 décembre 2010, les fonds d'investissement spécialisés régis par la loi du 13 février 2007 ou les sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) régies par la loi du 15 juin 2004. En effet, pour ces véhicules d'investissement qui sont soumis à un agrément et à une surveillance par la CSSF, l'autorité de contrôle dispose déjà des informations et des documents auxquels se réfère la directive 2011/61/UE, ce qui rend superflue dans ce cas la procédure de notification qui y est prévue.

Le paragraphe (2) concerne la procédure à suivre préalablement à la commercialisation par le gestionnaire des FIA qu'il gère. Il est prévu que ce gestionnaire doit transmettre au préalable à la CSSF une notification pour chaque FIA qu'il se propose de commercialiser. Ce paragraphe précise également le contenu de la notification à faire à la CSSF, en renvoyant à l'annexe III du présent projet de loi.

Le paragraphe (3) prévoit que la CSSF informe le gestionnaire s'il peut commencer à commercialiser le FIA qui a fait l'objet de la notification, au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète. En cas d'appréciation positive de la CSSF, le gestionnaire peut commencer la commercialisation du FIA au Luxembourg à compter de la date de notification de la décision de la CSSF à cet égard. Ce paragraphe précise également les cas dans lesquels la CSSF peut s'opposer à la commercialisation du FIA.

Le paragraphe (4) vise l'hypothèse où des modifications substantielles sont apportées aux informations communiquées dans la lettre de notification. Il est notamment prévu dans ce cas que le gestionnaire doit en avertir par écrit la CSSF, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification pour toute modification prévue par le gestionnaire ou, aussitôt après une modification imprévue.

Le paragraphe (5) dispose que, sans préjudice des dispositions de l'article 46 du présent projet de loi qui ont trait à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail, les FIA gérés et commercialisés par les gestionnaires visés par le présent article ne peuvent être commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

A cet égard, il convient de noter que la loi définit l'investisseur professionnel comme un client professionnel au sens de l'annexe II de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers.

2. L'article 30 se base sur l'article 32 de la directive 2011/61/UE et s'adresse aux gestionnaires établis au Luxembourg et qui se proposent de commercialiser dans un autre État membre de l'Union européenne des parts ou des actions de FIA de l'Union européenne qu'ils gèrent.

Le paragraphe (1) prévoit la possibilité pour un gestionnaire de commercialiser auprès d'investisseurs professionnels dans un autre État membre des parts ou des actions d'un FIA de l'Union européenne qu'il gère, moyennant le respect des conditions prévues par la loi.

Les paragraphes (2), (3) et (4) traitent de la procédure à suivre préalablement à la commercialisation par un gestionnaire établi et agréé au Luxembourg de parts ou d'actions de FIA dans un autre État membre.

Le paragraphe (2) prévoit une procédure de notification préalable à la CSSF et précise le contenu de cette notification.

Le paragraphe (3) prévoit la transmission par la CSSF du dossier de notification aux autorités compétentes des États membres où il est prévu que le FIA soit commercialisé, et ce au plus tard vingt jours ouvrables après la date de réception d'un dossier de notification complet. Il y est aussi précisé que la CSSF joint au dossier de notification une attestation indiquant que le gestionnaire concerné est agréé pour gérer les FIA selon une stratégie d'investissement spécifique.

Le paragraphe (4) prévoit qu'après transmission du dossier de notification, cette transmission est notifiée sans délai par la CSSF au gestionnaire et ajoute que le gestionnaire peut commercialiser le FIA dans l'État membre d'accueil à compter de la date de cette notification.

Le paragraphe (5) précise que les dispositions prises pour la commercialisation conformément à l'annexe IV, point h), relèvent de la législation de l'État membre d'accueil du gestionnaire et sont soumises à la surveillance des autorités compétentes de cet État membre.

Le paragraphe (6) a trait à la langue de la notification et de l'attestation visée au paragraphe (3).

Le paragraphe (7) traite du cas où des modifications substantielles sont apportées aux informations communiquées dans le dossier de notification. Dans ce cas, il est prévu que le gestionnaire en avertit par écrit la CSSF, au moins un mois avant de mettre en œuvre cette modification. Au cas où la gestion du FIA par le gestionnaire n'est plus conforme aux dispositions de la loi ou que le gestionnaire ne respecte plus ces dispositions, ce paragraphe

prévoit aussi la possibilité pour la CSSF de prendre toutes les mesures nécessaires, y compris l'interdiction de commercialiser le FIA.

Le paragraphe (8) dispose que, sans préjudice des dispositions de l'article 43, paragraphe (1), de la directive 2011/61/UE qui ont trait à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail, les FIA gérés et commercialisés par les gestionnaires visés par le présent article ne peuvent être commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

3. L'article 31 se base sur l'article 32 de la directive 2011/61/UE et vise le cas des gestionnaires établis dans un autre Etat membre et qui se proposent de commercialiser au Luxembourg des parts ou des actions de FIA de l'Union européenne qu'ils gèrent.

Le paragraphe (1) prévoit que, si un gestionnaire établi dans un autre Etat membre se propose de commercialiser auprès d'investisseurs professionnels au Luxembourg des FIA de l'Union européenne qu'il gère, la CSSF se voit transmettre par les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine du gestionnaire le dossier de notification ainsi que l'attestation visée à l'article 32, paragraphe (3), de la directive 2011/61/UE.

Le régime introduit par ce paragraphe prévoit également que le gestionnaire peut commercialiser le FIA concerné au Luxembourg à compter de la date à partir de laquelle le gestionnaire aura été informé par les autorités compétentes de son Etat membre d'origine de la transmission du dossier à la CSSF.

Le paragraphe (2) dispose que, sans préjudice des dispositions de l'article 46 de la loi qui ont trait à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail, les FIA gérés et commercialisés par les gestionnaires visés par le présent article ne peuvent être commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

#### Section 2 – (Articles 32 à 33)

Ces articles se basent sur l'article 33 de la directive 2011/61/UE qui pose les conditions dans lesquelles un gestionnaire est autorisé à exercer la gestion de FIA de l'Union européenne sur une base transfrontalière, que ce soit directement, c'est-à-dire par le biais de la libre prestation de service, ou par le biais de l'établissement d'une succursale.

1. L'article 32 a trait aux gestionnaires établis au Luxembourg qui se proposent d'assurer la gestion de FIA de l'Union européenne établis dans un autre Etat membre, soit directement, soit par l'intermédiaire de l'établissement d'une succursale.

Le paragraphe (1) pose le principe qu'un tel gestionnaire doit être agréé pour gérer ce type de FIA.

Le paragraphe (2) précise le contenu des informations que ce gestionnaire est tenu de communiquer à la CSSF.

Le paragraphe (3) prévoit des informations additionnelles à fournir à la CSSF, dans le cas où le gestionnaire envisage d'établir une succursale.

Le paragraphe (4) précise la procédure en vigueur auprès de la CSSF ainsi que les délais endéans lesquels la CSSF devra notifier le dossier aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire.

Après transmission du dossier aux autorités compétentes de l'Etat membre d'accueil du gestionnaire, cette transmission est notifiée sans délai par la CSSF au gestionnaire. Dès réception de la notification de la transmission, le gestionnaire pourra commencer à fournir ses services dans son Etat membre d'accueil.

Le paragraphe (5) traite de la procédure à suivre en cas de modifications des informations communiquées initialement à la CSSF. Le gestionnaire devra informer la CSSF par écrit au moins un mois avant de mettre en œuvre les modifications prévues ou aussitôt après une modification imprévue.

Il est encore prévu que si les modifications sont acceptées par la CSSF, celle-ci en informe sans délai les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire.

2. L'article 33 a trait aux gestionnaires établis dans un autre État membre qui se proposent d'assurer la gestion de FIA établis au Luxembourg, soit directement, soit par l'intermédiaire de l'établissement d'une succursale.

Cet article prévoit que si un gestionnaire agréé établi dans un autre État membre envisage de gérer des FIA établis au Luxembourg, soit directement, soit en y établissant une succursale, la CSSF se voit transmettre par les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire les informations visées à l'article 33, paragraphes (2) et (3) respectivement, de la directive 2011/61/UE.

Il y est également prévu que le gestionnaire pourra commencer à fournir ses services au Luxembourg, que ce soit directement ou par le biais de l'établissement d'une succursale, à compter de la date à partir de laquelle le gestionnaire aura été informé par les autorités compétentes de son État membre d'origine de la transmission du dossier à la CSSF.

#### Articles 34 à 45

Ces articles transposent dans la loi les articles 34 à 37 et 39 à 42 de la directive 2011/61/UE qui énoncent les dispositions spécifiques concernant les relations avec les pays tiers. Il convient de noter que les articles 35 à 36 et 38 à 44 du présent projet de loi s'appliqueront conformément à l'acte délégué adopté par la Commission européenne au titre de l'article 67, paragraphe (6), de la directive 2011/61/UE, et à compter de la date qui y figure. Il est renvoyé à cet égard à la disposition transitoire de l'article 58, paragraphe (5), du présent projet de loi.

1. L'article 34, qui transpose l'article 34 de la directive 2011/61/UE, vise les gestionnaires agréés établis au Luxembourg qui se proposent de gérer des FIA de pays tiers sans commercialisation dans les États membres de l'Union européenne.

Cet article autorise les gestionnaires agréés établis au Luxembourg à gérer des FIA de pays tiers sans commercialisation dans l'Union européenne moyennant le respect de certaines conditions. Ainsi, cet article prévoit comme condition que le gestionnaire doit satisfaire à toutes les exigences prévues dans la loi, à l'exception des exigences légales relatives aux dépositaires et au rapport annuel. Par ailleurs, des modalités de coopération appropriées doivent exister entre la CSSF et les autorités de surveillance du pays tiers où le FIA est établi, afin d'assurer à tout le moins un échange d'informations efficace qui permette à la CSSF d'exécuter les missions de surveillance qui lui incombent.

2. L'article 35, qui se base sur l'article 35 de la directive 2011/61/UE, s'adresse aux gestionnaires établis au Luxembourg qui se proposent de commercialiser au Luxembourg ou dans un autre État membre de l'Union européenne avec un passeport des parts ou des actions de FIA de pays tiers qu'ils gèrent.

Le paragraphe (1) prévoit la possibilité pour un gestionnaire établi au Luxembourg agréé au titre de la loi de commercialiser auprès d'investisseurs professionnels au Luxembourg ou dans un autre État membre de l'Union européenne des parts ou des actions de FIA de pays tiers qu'il gère et des FIA nourriciers de l'Union européenne qui ne remplissent pas les exigences visées à l'article 31, paragraphe (1), deuxième alinéa, de la directive 2011/61/UE, moyennant le respect des conditions prévues par la loi.

Le paragraphe (2) prévoit que les gestionnaires visés au paragraphe (1) doivent satisfaire à toutes les exigences prévues dans la loi, à l'exception du chapitre 6. De plus, les conditions suivantes doivent être remplies:

a) des modalités de coopération appropriées doivent exister entre la CSSF et les autorités de surveillance du pays tiers où le FIA est établi, afin d'assurer à tout le moins un échange d'informations efficace, tenant compte de l'article 53, paragraphe (3), qui permette à la CSSF d'exécuter les missions qui lui incombent en vertu de la loi;

b) le pays tiers dans lequel est établi le FIA ne doit pas figurer sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI;

c) le pays tiers dans lequel est établi le FIA doit avoir signé avec le Luxembourg et avec tout autre État membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA soient commercialisées, un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris, tout accord multilatéral en matière fiscale.

Les paragraphes (3) et (4) traitent de la procédure à suivre par un gestionnaire qui se propose de commercialiser des parts ou des actions des FIA de pays tiers au Luxembourg. Le paragraphe (3) prévoit une procédure de notification préalable à la CSSF et précise le contenu de cette notification.

Le paragraphe (4) prévoit notamment qu'au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément au paragraphe (3), la CSSF indique au gestionnaire s'il peut commencer à commercialiser le FIA qui a fait l'objet de la notification sur le territoire du Luxembourg. En cas de décision positive, le gestionnaire peut commencer la commercialisation du FIA au Luxembourg dès la date de notification à cet effet par la CSSF. Il est également prévu que la CSSF informe l'AEMF du fait que le gestionnaire peut commencer la commercialisation des parts ou des actions du FIA sur le territoire du Luxembourg.

Les paragraphes (5) à (9) traitent de la procédure à suivre par un gestionnaire qui se propose de commercialiser des parts ou des actions des FIA de pays tiers dans un État membre autre que le Luxembourg

Le paragraphe (5) prévoit une procédure de notification préalable à la CSSF et précise le contenu de cette notification.

Le paragraphe (6) prévoit la transmission par la CSSF du dossier de notification aux autorités compétentes de l'État membre où il est prévu que le FIA soit commercialisé, et ce au plus tard vingt jours ouvrables après la date de réception du dossier de notification complet visé au paragraphe précédent. Il y est aussi précisé que la CSSF joint au dossier de notification une attestation indiquant que le gestionnaire concerné est agréé pour gérer les FIA selon une stratégie d'investissement spécifique.

Le paragraphe (7) prévoit qu'après transmission du dossier de notification, cette transmission est notifiée sans délai par la CSSF au gestionnaire. Le gestionnaire pourra commencer la commercialisation du FIA dans les États membres d'accueil concernés dès la date de cette notification par la CSSF.

Il est également prévu que la CSSF informera l'AEMF que le gestionnaire peut commencer la commercialisation des parts ou des actions du FIA dans les États membres d'accueil concernés.

Le paragraphe (8) précise que les dispositions prises conformément à l'annexe IV, point h), relèvent de la législation des États membres d'accueil du gestionnaire et sont soumises à la surveillance des autorités compétentes de cet État membre.

Le paragraphe (9) a trait à la langue dans laquelle la notification visée au paragraphe (5) et l'attestation visée au paragraphe (6) sont à fournir.

Le paragraphe (10) traite du cas où des modifications substantielles sont apportées aux informations communiquées dans le dossier de notification. Dans ce cas, il est prévu que le gestionnaire en avertit par écrit la CSSF, au moins un mois avant de mettre en œuvre cette modification. Ce paragraphe prévoit également la possibilité pour la CSSF de prendre toutes les mesures nécessaires, y compris l'interdiction expresse de commercialiser le FIA, au cas où la gestion du FIA n'est plus conforme aux dispositions de la loi ou que le gestionnaire ne respecte plus ces dispositions.

Ce paragraphe prévoit finalement qu'en cas d'acceptation de ces modifications, la CSSF en informera sans délai l'AEMF dans la mesure où les modifications concernent la cessation de la commercialisation de certains FIA ou la commercialisation de nouveaux FIA et, le cas échéant, les autorités compétentes des États membres d'accueil du gestionnaire.

Le paragraphe (11) dispose que, sans préjudice des dispositions de l'article 46 de la loi en cas de commercialisation au Luxembourg, respectivement des dispositions de l'article 43, paragraphe (1), de la directive 2011/61/UE en cas de commercialisation dans un État membre autre que le Luxembourg, dispositions ayant trait à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail, les FIA gérés et commercialisés par les gestionnaires visés par le présent article ne peuvent être commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

3. L'article 36, qui se base sur l'article 35 de la directive 2011/61/UE, s'adresse aux gestionnaires établis dans un autre État membre qui se proposent de commercialiser au Luxembourg avec un passeport des parts ou des actions de FIA de pays tiers qu'ils gèrent.

Le paragraphe (1) prévoit que, si un gestionnaire établi dans un autre État membre se propose de commercialiser auprès d'investisseurs professionnels au Luxembourg des parts ou des actions de FIA de pays tiers qu'il gère, la CSSF se voit transmettre par les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire le dossier de notification ainsi que l'attestation visée à l'article 35, paragraphe (6), de la directive 2011/61/UE.

Le régime introduit par ce paragraphe prévoit également que le gestionnaire peut commercialiser le FIA concerné au Luxembourg à compter de la date à partir de laquelle le gestionnaire aura été informé par les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la transmission du dossier à la CSSF.

Le paragraphe (2) dispose que, sans préjudice des dispositions de l'article 46 de la loi qui ont trait à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail, les FIA gérés et commercialisés par les gestionnaires visés par le présent article ne peuvent être commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

4. L'article 37, qui transpose l'article 36 de la directive 2011/61/UE, vise le cas des gestionnaires agréés établis au Luxembourg ou dans un autre État membre de l'Union européenne qui se proposent de commercialiser sans passeport au Luxembourg des parts ou des actions de FIA de pays tiers qu'ils gèrent.

Le régime introduit par cet article prévoit qu'un gestionnaire établi au Luxembourg ou dans un autre État membre de l'Union européenne agréé au titre de la loi respectivement au titre de la directive 2011/61/UE est autorisé à commercialiser sur le territoire du Luxembourg, auprès d'investisseurs professionnels, des parts ou des actions de FIA de pays tiers qu'il gère et de FIA nourriciers de l'Union européenne qui ne remplissent pas les exigences visées à l'article 31, paragraphe (1), deuxième alinéa, de la directive 2011/61/UE, moyennant le respect de certaines conditions. Ainsi le gestionnaire doit satisfaire à toutes les exigences prévues par la loi respectivement par la directive 2011/61/UE, à l'exception de celles relatives au dépositaire. Ce gestionnaire doit toutefois veiller à ce qu'une ou plusieurs entités soient désignées pour exécuter les missions de dépositaire. De plus, des modalités de coopération appropriées destinées au suivi du risque systémique et conformes aux normes internationales doivent exister entre les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire (il s'agira de la CSSF lorsque la commercialisation se fait par un gestionnaire agréé établi au Luxembourg) et les autorités de surveillance du pays tiers où le FIA est établi, afin d'assurer un échange d'informations efficace, qui permette aux autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire d'exécuter les missions qui leur incombent en vertu de la loi respectivement de la directive 2011/61/UE. Finalement, le pays tiers dans lequel est établi le FIA ne doit pas figurer sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI.

Dans ce contexte, il convient de préciser qu'aux termes de la directive 2011/61/UE, il est prévu qu'à l'issue d'une période transitoire de deux ans, un système de passeport harmonisé deviendra applicable aux gestionnaires établis dans l'Union européenne qui commercialisent des FIA de pays tiers. Il est prévu que le système de passeport harmonisé coexiste pendant une période supplémentaire de trois ans avec les systèmes nationaux des États membres visés par l'article 36 de la directive 2011/61/UE. Après une période de trois de coexistence, il

est prévu qu'il soit mis un terme aux systèmes nationaux en question par l'entrée en vigueur d'un acte délégué de la Commission européenne.

5. L'article 38, qui transpose l'article 37 de la directive 2011/61/UE, traite de l'agrément par la CSSF des gestionnaires établis dans un pays tiers, qui se proposent de gérer des FIA de l'Union européenne et/ou de commercialiser des FIA qu'ils gèrent dans l'Union européenne en vertu des articles 39 et 40 de la directive 2011/61/UE. Cet article vise le cas où le Luxembourg est défini comme l'État membre de référence du gestionnaire, suivant les règles énoncées à l'article 38, paragraphe (4) de la loi.

Le paragraphe (1) prévoit le principe que les gestionnaires établis dans des pays tiers qui se proposent de gérer des FIA de l'Union européenne et/ou de commercialiser des FIA qu'ils gèrent dans l'Union européenne en vertu de l'article 39 ou de l'article 40 de la directive 2011/61/UE doivent obtenir au préalable un agrément de la CSSF, dans les cas où le Luxembourg est l'État de référence du gestionnaire tel que défini en vertu des dispositions énoncées au paragraphe (4) de l'article 38.

Le paragraphe (2) prévoit la possibilité pour un gestionnaire établi dans un pays tiers d'être exempté du respect d'une disposition de la loi, dans la mesure où il apporte la preuve que: il est impossible de combiner le respect de cette disposition et le respect d'une disposition obligatoire du droit dont relève le gestionnaire établi dans le pays tiers et/ou le FIA de pays tiers commercialisé dans l'Union européenne; le droit qui s'applique au gestionnaire établi dans le pays tiers et/ou au FIA de pays tiers prévoit une disposition équivalente ayant le même effet réglementaire et offrant le même niveau de protection aux investisseurs du FIA concerné; et le gestionnaire établi dans le pays tiers et/ou le FIA de pays tiers respecte la disposition équivalente visée ci-avant.

Le paragraphe (3) prévoit qu'un gestionnaire établi dans un pays tiers qui entend obtenir un agrément préalable tel que visé au paragraphe (1) doit disposer d'un représentant légal établi au Luxembourg.

Le paragraphe (4) énonce les règles visant à déterminer l'État membre de référence d'un gestionnaire établi dans un pays tiers. Dans le cas où le Luxembourg est considéré comme étant l'État membre de référence, la CSSF sera l'autorité compétente en matière de procédure d'agrément et de surveillance du gestionnaire.

Le paragraphe (5) a trait à la procédure d'agrément applicable à un gestionnaire établi dans un pays tiers et qui se propose de gérer des FIA de l'Union européenne sans les commercialiser et/ou de commercialiser dans l'Union européenne des FIA qu'il gère, dans le cas où le Luxembourg est considéré comme l'État de référence du gestionnaire.

Le paragraphe (6) pose les conditions auxquelles est subordonné l'agrément de la CSSF visé au paragraphe (1).

Le paragraphe (7) précise que l'agrément de la CSSF visé au paragraphe (1) est octroyé par la CSSF conformément aux dispositions du chapitre 2 de la loi qui s'appliquent par analogie, sous réserve de certaines adaptations.

Le paragraphe (8) prévoit des règles spécifiques dans le cas où la CSSF estime que le gestionnaire peut invoquer le paragraphe (2) pour être exempté du respect de certaines dispositions de la loi.

Le paragraphe (9) prévoit que la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'État membre de référence, informe sans délai l'AEMF de l'issue de la procédure d'agrément initiale, de tout changement de l'agrément du gestionnaire et de tout retrait d'agrément.

Il est également prévu que la CSSF informe l'AEMF des demandes d'agrément qu'elle a rejetées, en fournissant des données sur le gestionnaire qui a introduit une demande d'agrément et en motivant les raisons de son refus.

Le paragraphe (10) vise le cas où un gestionnaire établi dans un pays tiers agréé par la CSSF modifie sa stratégie de commercialisation dans un délai de deux ans après son

agrément initial. Ce paragraphe prévoit une procédure spécifique à suivre dans le cas où la modification de stratégie de commercialisation devait avoir une incidence sur la détermination de l'État membre de référence du gestionnaire.

Le paragraphe (11) traite de l'hypothèse dans laquelle l'évolution effective des opérations du gestionnaire dans l'Union européenne dans un délai de deux ans après son agrément tend à indiquer que la stratégie de commercialisation telle que présentée par le gestionnaire lors de l'agrément n'a pas été suivie ou que le gestionnaire a fait de fausses déclarations y afférentes. Est également visé le cas où le gestionnaire a manqué à ses obligations résultant du paragraphe (10) quand il a modifié sa stratégie de commercialisation. Il est prévu dans pareils cas que la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'État membre de référence initial, demande au gestionnaire d'indiquer l'État membre de référence en fonction de sa véritable stratégie de commercialisation. Il est encore précisé que si le gestionnaire ne se conforme pas à la demande de la CSSF, celle-ci procédera au retrait de son agrément.

Ce paragraphe prévoit également la procédure à suivre lorsque le gestionnaire modifie sa stratégie de commercialisation après le délai énoncé au paragraphe (10) et entend changer d'État membre de référence en fonction de sa nouvelle stratégie de commercialisation.

Le paragraphe (12) précise entre autres que tout litige survenant entre la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'État membre de référence du gestionnaire, et le gestionnaire est réglé conformément à la loi luxembourgeoise et relève de la compétence des tribunaux luxembourgeois.

6. L'article 39, qui se base sur l'article 39 de la directive 2011/61/UE, a trait aux conditions applicables à la commercialisation dans l'Union européenne avec un passeport de FIA de l'Union européenne gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers. Cet article vise le cas où le Luxembourg est défini comme l'État membre de référence du gestionnaire, suivant les règles énoncées à l'article 38, paragraphe (4) de la loi.

Le paragraphe (1) prévoit le principe qu'un gestionnaire dûment agréé établi dans un pays tiers qui se propose de commercialiser avec un passeport, auprès d'investisseurs professionnels, dans l'Union européenne, des parts ou des actions d'un FIA de l'Union européenne qu'il gère, est tenu de se conformer aux dispositions du présent article, lorsque le Luxembourg se définit comme l'État de référence du gestionnaire.

Les paragraphes (2) et (3) traitent de la procédure à suivre par un gestionnaire établi dans un pays tiers qui se propose de commercialiser des parts ou des actions du FIA de l'Union européenne dans son État membre de référence, en l'occurrence le Luxembourg.

Le paragraphe (2) prévoit une procédure de notification préalable à la CSSF et précise le contenu de cette notification.

Le paragraphe (3) prévoit qu'au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément au paragraphe (2), la CSSF indique au gestionnaire s'il peut commencer à commercialiser le FIA qui a fait l'objet de la notification visée au paragraphe (2) sur le territoire du Luxembourg. En cas de décision positive, le gestionnaire peut commencer la commercialisation du FIA au Luxembourg dès la date de notification à cet effet par la CSSF.

Il est également prévu que la CSSF informe l'AEMF et les autorités compétentes du FIA du fait que le gestionnaire peut commencer la commercialisation des parts ou des actions du FIA au Luxembourg défini comme l'État membre de référence du gestionnaire.

Les paragraphes (4) à (8) traitent de la procédure à suivre par un gestionnaire établi dans un pays tiers qui se propose de commercialiser des parts ou des actions du FIA de l'Union européenne dans des États membres autres que le Luxembourg défini comme l'État membre de référence du gestionnaire.

Le paragraphe (4) prévoit une procédure de notification préalable à la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'État membre de référence du gestionnaire, et précise le contenu de cette notification.

Le paragraphe (5) prévoit la transmission par la CSSF du dossier de notification aux autorités compétentes des États membres où il est prévu que les parts ou actions du FIA soient commercialisées, et ce au plus tard vingt jours ouvrables après la date de réception du dossier de notification complet visé au paragraphe précédent. Il y est aussi précisé que la CSSF joint au dossier de notification une attestation indiquant que le gestionnaire concerné est agréé pour gérer les FIA selon une stratégie d'investissement spécifique.

Le paragraphe (6) prévoit qu'après transmission du dossier de notification, cette transmission est notifiée sans délai par la CSSF au gestionnaire. Le gestionnaire pourra commencer la commercialisation du FIA dans les États membres d'accueil concernés dès la date de cette notification.

Il est également prévu que la CSSF informera l'AEMF et les autorités compétentes du FIA du fait que le gestionnaire peut commencer la commercialisation des parts ou des actions du FIA dans les États membres d'accueil du gestionnaire.

Le paragraphe (7) précise que les dispositions prises conformément à l'annexe IV, point h), relèvent de la législation des États membres d'accueil du gestionnaire et sont soumises à la surveillance des autorités compétentes de cet État membre d'accueil.

Le paragraphe (8) a trait à la langue dans laquelle la notification visée au paragraphe (4) et l'attestation visée au paragraphe (5) sont à fournir.

Le paragraphe (9) traite du cas où des modifications substantielles sont apportées aux informations communiquées dans le dossier de notification conformément aux paragraphes (2) et/ou (4). Dans ce cas, il est prévu que le gestionnaire doit en avertir par écrit la CSSF, au moins un mois avant de mettre en œuvre cette modification. Ce paragraphe prévoit également la possibilité pour la CSSF de prendre toutes les mesures nécessaires, y compris l'interdiction expresse de commercialiser le FIA, au cas où la gestion du FIA n'est plus conforme à la loi ou que le gestionnaire ne respecte plus ces dispositions.

Ce paragraphe prévoit finalement qu'en cas d'acceptation de ces modifications, la CSSF en informera sans retard l'AEMF dans la mesure où les modifications concernent la cessation de la commercialisation de certains FIA ou la commercialisation de FIA supplémentaires et, le cas échéant, les autorités compétentes des États membres d'accueil.

Le paragraphe (10) prévoit que, sans préjudice des dispositions de l'article 46 de la loi en cas de commercialisation au Luxembourg, respectivement de l'article 43, paragraphe (1), de la directive 2011/61/UE, en cas de commercialisation dans un État membre autre que le Luxembourg, les FIA gérés et commercialisés par les gestionnaires visés par le présent article ne peuvent être commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

7. L'article 40, qui se base sur l'article 39 de la directive 2011/61/UE, a trait aux conditions applicables à la commercialisation au Luxembourg avec un passeport de FIA de l'Union européenne gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers. Cet article vise le cas où le Luxembourg n'est pas défini comme l'État membre de référence du gestionnaire.

Le paragraphe (1) prévoit que si un gestionnaire dûment agréé établi dans un pays tiers se propose de commercialiser avec un passeport, au Luxembourg, auprès d'investisseurs professionnels, des parts ou des actions d'un FIA de l'Union européenne qu'il gère, la CSSF se voit transmettre par les autorités compétentes de l'État membre de référence du gestionnaire le dossier de notification ainsi que l'attestation visée à l'article 39, paragraphe (5), de la directive 2011/61/UE.

Le gestionnaire pourra commercialiser le FIA concerné au Luxembourg à compter de la date à partir de laquelle le gestionnaire aura été informé par les autorités compétentes de son État membre de référence de la transmission du dossier à la CSSF.

Le paragraphe (2) dispose que, sans préjudice des dispositions de l'article 46 de la loi qui ont trait à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail, les FIA gérés et commercialisés

par les gestionnaires visés par le présent article ne peuvent être commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

8. L'article 41, qui se base sur l'article 40 de la directive 2011/61/UE, a trait aux conditions applicables à la commercialisation dans l'Union européenne avec un passeport de FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers. Cet article vise le cas où le Luxembourg est défini comme l'État membre de référence du gestionnaire suivant les règles énoncées à l'article 38, paragraphe (4), de la loi

Le paragraphe (1) prévoit le principe qu'un gestionnaire dûment agréé établi dans un pays tiers qui se propose de commercialiser, avec un passeport, auprès d'investisseurs professionnels, dans l'Union européenne, des parts ou des actions d'un FIA de pays tiers qu'il gère, est tenu de se conformer aux dispositions du présent article, lorsque le Luxembourg est défini comme l'État membre de référence du gestionnaire.

Le paragraphe (2) prévoit que les gestionnaires visés au paragraphe (1) doivent satisfaire à toutes les exigences prévues dans la loi relatives aux gestionnaires établis dans l'Union européenne. De plus, les conditions suivantes doivent être remplies:

a) des modalités de coopération appropriées existent entre la CSSF et l'autorité de surveillance du pays tiers où le FIA est établi, afin d'assurer à tout le moins un échange d'informations efficace, qui permette à la CSSF d'exécuter les missions qui lui incombent en vertu de la loi;

b) le pays tiers dans lequel est établi le gestionnaire ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI;

c) le pays tiers dans lequel est établi le FIA a signé, avec le Luxembourg et avec tout autre État membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées, un accord qui respecte pleinement les normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris, tout accord multilatéral en matière fiscale.

Les paragraphes (3) et (4) traitent de la procédure à suivre par un gestionnaire établi dans un pays tiers qui se propose de commercialiser des parts ou des actions de FIA de pays tiers dans son État membre de référence, en l'occurrence le Luxembourg.

Le paragraphe (3) prévoit une procédure de notification préalable à la CSSF et précise le contenu de cette notification.

Le paragraphe (4) prévoit qu'au plus tard vingt jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément au paragraphe (3), la CSSF indique au gestionnaire s'il peut commencer à commercialiser le FIA qui a fait l'objet de la notification visée au paragraphe (3) sur le territoire du Luxembourg. En cas de décision positive, le gestionnaire peut commencer la commercialisation du FIA au Luxembourg dès la date de notification à cet effet par la CSSF.

Il est également prévu que la CSSF informera l'AEMF du fait que le gestionnaire peut commencer la commercialisation des parts ou des actions du FIA au Luxembourg défini comme l'État membre de référence du gestionnaire.

Les paragraphes (5) à (9) traitent de la procédure à suivre par un gestionnaire établi dans un pays tiers qui se propose de commercialiser des parts ou des actions de FIA de pays tiers dans des États membres autres que le Luxembourg défini comme l'État membre de référence du gestionnaire.

Le paragraphe (5) prévoit une procédure de notification préalable à la CSSF et précise le contenu de cette notification.

Le paragraphe (6) prévoit la transmission par la CSSF, en tant qu'autorité compétente de l'État membre de référence du gestionnaire, du dossier de notification aux autorités

compétentes des États membres où il est prévu que les parts ou actions du FIA soient commercialisées, et ce au plus tard vingt jours ouvrables après la date de réception du dossier de notification complet visé au paragraphe précédent. Il y est aussi précisé que la CSSF joint au dossier de notification une attestation indiquant que le gestionnaire concerné est agréé pour gérer les FIA selon une stratégie d'investissement spécifique.

Le paragraphe (7) prévoit qu'après transmission du dossier de notification, cette transmission est notifiée sans délai par la CSSF au gestionnaire. Le gestionnaire pourra commencer la commercialisation du FIA dans les États membres d'accueil du gestionnaire concernés dès la date de cette notification.

Il est également prévu que la CSSF informera l'AEMF du fait que le gestionnaire peut commencer la commercialisation des parts ou des actions du FIA dans les États membres d'accueil du gestionnaire.

Le paragraphe (8) précise que les dispositions prises conformément à l'annexe IV, point h), relèvent de la législation des États membres d'accueil du gestionnaire et sont soumises à la surveillance des autorités compétentes de cet État membre.

Le paragraphe (9) a trait à la langue dans laquelle la lettre de notification visée au paragraphe (5) et l'attestation visée au paragraphe (6) sont à fournir.

Le paragraphe (10) traite du cas où des modifications substantielles sont apportées aux informations communiquées dans le dossier de notification conformément aux paragraphes (3) ou (5). Dans ce cas, il est prévu que le gestionnaire doit en avertir par écrit la CSSF, au moins un mois avant de mettre en œuvre cette modification. Aux termes de ce paragraphe, la CSSF est par ailleurs habilitée à prendre toutes les mesures nécessaires, y compris l'interdiction expresse de commercialiser le FIA, au cas où la gestion du FIA n'est plus conforme à la loi ou que le gestionnaire ne respecte plus ces dispositions.

Ce paragraphe prévoit finalement qu'en cas d'acceptation de ces modifications, la CSSF en informera sans délai l'AEMF, dans la mesure où les modifications concernent la cessation de la commercialisation de certains FIA ou la commercialisation de FIA supplémentaires et, le cas échéant, les autorités compétentes des États membres d'accueil du gestionnaire.

Le paragraphe (11) prévoit que, sans préjudice des dispositions de l'article 46 de la loi en cas de commercialisation au Luxembourg, respectivement de l'article 43, paragraphe (1), de la directive 2011/61/UE, en cas de commercialisation dans un État membre autre que le Luxembourg les FIA gérés et commercialisés par les gestionnaires visés par le présent article ne peuvent être commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

9. L'article 42, qui se base sur l'article 40 de la directive 2011/61/UE, a trait aux conditions applicables à la commercialisation au Luxembourg avec un passeport de FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers. Cet article vise le cas où le Luxembourg n'est pas défini comme l'État membre de référence du gestionnaire.

Le paragraphe (1) prévoit que si un gestionnaire dûment agréé établi dans un pays tiers se propose de commercialiser avec un passeport, au Luxembourg, auprès d'investisseurs professionnels, des parts ou des actions d'un FIA de pays tiers qu'il gère, la CSSF se voit transmettre par les autorités compétentes de l'État membre de référence du gestionnaire le dossier de notification ainsi que l'attestation visée à l'article 40, paragraphe (4), de la directive 2011/61/UE.

Le gestionnaire pourra commercialiser le FIA concerné au Luxembourg à compter de la date à partir de laquelle le gestionnaire aura été informé par les autorités compétentes de son État membre de référence de la transmission du dossier à la CSSF.

Le paragraphe (2) dispose que, sans préjudice des dispositions de l'article 46 de la loi, les FIA gérés et commercialisés par les gestionnaires visés par le présent article ne peuvent être commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

10. L'article 43, qui se base sur l'article 41 de la directive 2011/61/UE, pose les conditions applicables à la gestion de FIA établis dans des États membres de l'Union européenne autres que l'État membre de référence par des gestionnaires établis dans des pays tiers. Cet article vise le cas où le Luxembourg est défini comme l'État membre de référence du gestionnaire.

Le paragraphe (1) pose le principe qu'un gestionnaire agréé établi dans un pays tiers qui se propose de gérer des FIA de l'Union européenne établis dans un État membre autre que le Luxembourg, défini comme l'État membre de référence du gestionnaire, soit directement, soit en y établissant une succursale, doit être agréé pour gérer ce type de FIA.

Le paragraphe (2) précise le contenu des informations que le gestionnaire visé au paragraphe (1) qui se propose pour la première fois de gérer des FIA de l'Union européenne établis dans un État membre autre que le Luxembourg est tenu de communiquer à la CSSF en tant qu'autorité compétente de l'État membre de référence du gestionnaire.

Le paragraphe (3) prévoit des informations additionnelles à fournir à la CSSF, dans le cas où le gestionnaire envisage d'établir une succursale.

Le paragraphe (4) précise la procédure en vigueur auprès de la CSSF ainsi que les délais endéans lesquels la CSSF devra transmettre le dossier aux autorités compétentes des États membres d'accueil du gestionnaire.

Après transmission du dossier aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire, cette transmission est notifiée sans délai par la CSSF au gestionnaire. Dès réception de la notification de la transmission, le gestionnaire peut commencer à fournir ses services dans les États membres d'accueil concernés. Il est par ailleurs prévu que la CSSF informera également l'AEMF que le gestionnaire peut commencer à gérer le FIA dans les États membres d'accueil du gestionnaire.

Le paragraphe (5) traite de la procédure à suivre en cas de modification des informations communiquées initialement à la CSSF. Le gestionnaire disposera d'un mois pour informer la CSSF avant de mettre en œuvre les modifications prévues.

Il est encore prévu que si les modifications sont acceptées par la CSSF, celle-ci en informe sans délai les autorités compétentes des États membres d'accueil du gestionnaire.

11. L'article 44, qui se base sur l'article 41 de la directive 2011/61/UE, a trait aux gestionnaires agréés établis dans un pays tiers qui se proposent d'assurer la gestion de FIA établis au Luxembourg. Cet article vise le cas où le Luxembourg n'est pas défini comme l'État membre de référence du gestionnaire.

Cet article prévoit que si un gestionnaire agréé établi dans un pays tiers envisage de gérer des FIA établis au Luxembourg, soit directement, soit en y établissant une succursale, la CSSF se voit transmettre par les autorités compétentes de l'État membre de référence du gestionnaire les informations visées à l'article 41, paragraphes (2) et (3) respectivement, de la directive 2011/61/UE.

Le gestionnaire pourra commencer à fournir ses services au Luxembourg, que ce soit directement ou par le biais de l'établissement d'une succursale, à compter de la date à partir de laquelle le gestionnaire aura été informé par les autorités compétentes de l'État membre de référence de la transmission du dossier à la CSSF.

12. L'article 45, qui transpose l'article 42 de la directive 2011/61/UE, vise le cas des gestionnaires établis dans des pays tiers qui se proposent de commercialiser au Luxembourg sans passeport des parts ou des actions de FIA qu'ils gèrent.

Le régime introduit par cet article prévoit qu'un gestionnaire établi dans un pays tiers est autorisé à commercialiser, sur le territoire du Luxembourg uniquement, auprès d'investisseurs professionnels, des parts ou des actions de FIA qu'il gère, sous réserve du respect de certaines conditions minimales. Ainsi, le gestionnaire doit respecter les dispositions des articles 22, 23 et 24 de la directive 2011/61/UE (exigences de transparence) pour chaque FIA qu'il commercialise en vertu du présent article et les articles 26 à 30 de ladite directive

(obligations applicables aux gestionnaires gérant des FIA qui acquièrent le contrôle de sociétés et d'émetteurs). De plus, des modalités de coopération appropriées, destinées au suivi du risque systémique et conformes aux normes internationales, doivent exister entre les autorités compétentes des États membres dans lesquels les FIA sont commercialisés (y inclus la CSSF), le cas échéant, les autorités compétentes des FIA de l'Union européenne concernés et les autorités de surveillance du pays tiers où le gestionnaire est établi, et, le cas échéant, les autorités de surveillance du pays tiers où le FIA de pays tiers est établi, de façon à garantir un échange d'informations efficace qui permette aux autorités compétentes des États membres concernés d'exécuter les missions qui leur incombent en vertu de la directive 2011/61/UE. Finalement, le pays tiers où le gestionnaire ou le FIA de pays tiers est établi ne doit pas figurer pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du GAFI.

Dans ce contexte, il convient de préciser qu'aux termes de la directive 2011/61/UE, il est prévu qu'à l'issue d'une période transitoire de deux ans, un système de passeport harmonisé deviendra applicable aux gestionnaires établis dans un pays tiers qui commercialisent des FIA dans l'Union européenne. Il est prévu que le système de passeport harmonisé coexiste pendant une période supplémentaire de trois ans avec les systèmes nationaux des États membres visés par l'article 42 de la directive 2011/61/UE. Après une période de trois de coexistence, il est prévu qu'il soit mis un terme aux systèmes nationaux en question par l'entrée en vigueur d'un acte délégué de la Commission européenne.

Il convient encore d'ajouter que les gestionnaires de pays tiers devraient pouvoir, durant la période transitoire de 2013 à 2015, continuer à gérer et à commercialiser, moyennant des placements privés, des FIA de l'Union européenne sur le territoire du Luxembourg, sans devoir se conformer aux règles de la directive 2011/61/UE. Dans l'attente de l'entrée en vigueur des dispositions de la directive 2011/61/UE traitant des relations avec les pays tiers, la notion de « gestion » de FIA, lorsque cette gestion est effectuée par un gestionnaire établi dans un pays tiers, est à comprendre dans le sens strict de « gestion de portefeuille ».

#### Article 46

Cet article est la transposition de l'article 43 de la directive 2011/61/UE.

La directive 2011/61/UE, si elle exige que les FIA soient en principe commercialisés par les gestionnaires auprès des seuls investisseurs professionnels, prévoit une certaine flexibilité en permettant aux États membres sur le territoire desquels les FIA sont commercialisés d'autoriser les gestionnaires à commercialiser sur leur territoire, auprès d'investisseurs de détail, des parts ou des actions de FIA qu'ils gèrent. La loi a fait usage de cette option.

Ainsi, en vertu du paragraphe (1), les gestionnaires agréés, qu'ils soient établis au Luxembourg, dans un autre État membre ou dans un pays tiers, sont autorisés à commercialiser sur le territoire du Luxembourg, auprès d'investisseurs de détail, des parts ou des actions de FIA qu'ils gèrent conformément à la directive 2011/61/UE, indépendamment du fait que les FIA soient commercialisés sur une base transfrontalière ou non, ou qu'il s'agisse de FIA de l'Union européenne ou de FIA de pays tiers.

Il convient de noter que le terme « investisseur de détail » est défini à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe (54), du projet de loi. Cet article reprend tel quel la définition donnée par la directive 2011/61/UE, qui définit les investisseurs de détail comme tout investisseur qui n'est pas un investisseur professionnel au sens de l'annexe II de la directive la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers. L'ensemble des conditions préalables suivantes doit être rempli dans le chef des FIA concernés pour que ceux-ci puissent être commercialisés auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg:

a) Les FIA doivent être soumis dans leur État d'origine à une surveillance permanente qui est exercée par une autorité de contrôle prévue par la loi dans le but d'assurer la protection des investisseurs. Pour les FIA luxembourgeois, cette condition est réputée remplie dans le chef des FIA régis par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Il convient de noter que cette disposition ne préjuge pas des conditions d'éligibilité applicables aux investisseurs dans des FIA qui sont soumis à une réglementation par une loi du secteur financier au Luxembourg. Ainsi, cette disposition n'empêche pas les FIA régis par la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et ceux régis par la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque de réserver leurs parts ou actions à des investisseurs avertis éligibles au sens de ces lois.

b) Pour les FIA étrangers, ces FIA doivent être soumis dans leur État d'origine à une réglementation qui offre aux investisseurs des garanties de protection au moins équivalentes à celles prévues par la législation luxembourgeoise régissant les FIA autorisés à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg. Ces FIA doivent en outre être soumis à une surveillance que la CSSF considère comme équivalente à celle prévue par la législation luxembourgeoise régissant les FIA autorisés à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail au Luxembourg. Par législation luxembourgeoise régissant les FIA, il y a lieu d'entendre la législation applicable aux OPC, aux fonds d'investissement spécialisés et aux SICAR respectivement.

Dans ce cas, la coopération entre la CSSF et l'autorité de surveillance du FIA étranger doit également être assurée.

Le paragraphe (2) précise encore que les modalités d'application de cet article sont arrêtées par voie de règlement CSSF.

#### Articles 47 à 52

Ces articles transposent dans la loi les articles 44 à 46, 48 et 49 de la directive 2011/61/UE qui énoncent les dispositions relatives à la désignation de l'autorité compétente, aux compétences respectives des autorités de surveillance et aux pouvoirs de surveillance et de sanction.

1. L'article 47, qui transpose l'article 44 de la directive 2011/61/UE, a trait à la désignation de l'autorité compétente.

Le paragraphe (1) désigne la CSSF comme étant l'autorité chargée d'exercer les attributions qui sont prévues par la loi.

Le paragraphe (2) précise que la CSSF exerce ces attributions exclusivement dans l'intérêt public.

Le paragraphe (3) se base sur l'article 47, paragraphe (2), de la directive 2011/61/UE et traite du secret professionnel de la CSSF.

Le 1<sup>er</sup> alinéa pose le principe que toutes les personnes exerçant ou ayant exercé une activité pour la CSSF, ainsi que les réviseurs d'entreprises agréés ou experts mandatés par la CSSF, sont tenus au secret professionnel visé à l'article 16 de la loi du la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier.

Le 2<sup>ème</sup> alinéa permet à la CSSF d'échanger des informations confidentielles avec les autorités compétentes des autres États membres, l'AEMF, l'ABE et le CERS dans les limites, sous les conditions et suivant les modalités définies par la loi, la directive 2011/61/UE et par d'autres dispositions légales régissant le secret professionnel de la CSSF.

2. L'article 48, qui se base sur l'article 45 de la directive 2011/61/UE, traite des compétences qui incombent à la CSSF en sa qualité d'autorité compétente de l'État membre d'origine du gestionnaire.

Le paragraphe (1) pose le principe que la CSSF est en charge de la surveillance prudentielle des gestionnaires agréés au titre de la loi, indépendamment du fait que ce gestionnaire gère et/ou commercialise ou non des FIA dans un autre État membre, sans préjudice des dispositions de la loi qui attribuent la responsabilité de la surveillance aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire.

Le paragraphe (2) prévoit que lorsqu'un gestionnaire agréé au titre de la loi, qui gère ou commercialise des FIA sur le territoire d'un autre État membre, en opérant ou non par l'intermédiaire d'une succursale, refuse de fournir aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil les informations relevant de leur responsabilité ou ne prend pas les dispositions nécessaires pour mettre fin au non-respect des règles relevant de leur responsabilité, la CSSF en est informée. La CSSF doit prendre, dans les plus brefs délais, les mesures appropriées pour que le gestionnaire concerné obtempère et communique la nature de ces mesures aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire.

Le paragraphe (3) vise l'hypothèse où les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire informent la CSSF qu'elles ont des raisons claires et démontrables de croire que le gestionnaire viole les obligations qui lui incombent en vertu des règles qui ne relèvent pas de leur compétence. La CSSF doit alors prendre les mesures appropriées, y compris en demandant, si nécessaire, des informations supplémentaires aux autorités de surveillance concernées de pays tiers.

3. L'article 49, qui se base sur l'article 45 de la directive 2011/61/UE, traite des compétences qui incombent à la CSSF en sa qualité d'autorité compétente de l'État membre d'accueil du gestionnaire.

Le paragraphe (1) pose le principe que lorsqu'un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers gère et/ou commercialise des FIA à travers une succursale au Luxembourg, le contrôle du respect des dispositions de la loi traitant des règles de conduite et des conflits d'intérêt relève de la compétence de la CSSF en sa qualité d'autorité compétente de l'État membre d'accueil du gestionnaire.

Il s'ensuit *a contrario* que lorsqu'un gestionnaire gère et/ou commercialise des FIA à travers une succursale dans un autre État membre, il incombe non pas à la CSSF mais à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil du gestionnaire de veiller au respect par la succursale des dispositions concernant les règles de conduite et les conflits d'intérêts prévues par la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (2) prévoit l'obligation pour le gestionnaire qui gère ou commercialise des FIA au Luxembourg, en opérant ou non par l'intermédiaire d'une succursale, de fournir à la CSSF les informations nécessaires aux fins de contrôler le respect par le gestionnaire des règles qui lui sont applicables et dont le contrôle relève de la compétence de la CSSF.

Le paragraphe (3) prévoit le cas où la CSSF constate qu'un gestionnaire qui gère et/ou commercialise des FIA au Luxembourg ne respecte pas l'une des règles relevant de sa responsabilité. Il est prévu que la CSSF, en cas de semblable constat, exige que le gestionnaire concerné mette fin à ce non-respect et elle en informe les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire.

Le paragraphe (4) prévoit que si le gestionnaire concerné refuse de fournir à la CSSF des informations relevant de sa responsabilité ou ne prend pas les dispositions nécessaires pour mettre fin au non-respect visé au paragraphe (3), la CSSF en informe les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire, lesquelles communiquent ensuite à la CSSF la nature des mesures prises pour que le gestionnaire concerné fournisse les informations demandées ou mette fin au non-respect.

Le paragraphe (5) vise l'hypothèse où, en dépit des mesures prises par les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire, le gestionnaire continue de refuser de fournir les informations demandées par la CSSF, ou persiste à enfreindre les dispositions législatives ou réglementaires en vigueur au Luxembourg. La CSSF pourra, après en avoir informé les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire, prendre les mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, dans la mesure où cela s'avère nécessaire, empêcher ce gestionnaire d'effectuer de nouvelles opérations au Luxembourg. Il y est également précisé que, lorsque la fonction exercée au Luxembourg consiste à gérer des FIA, la CSSF peut exiger du gestionnaire qu'il mette un terme à la gestion de ces FIA.

Le paragraphe (6) vise l'hypothèse où la CSSF a des raisons claires et démontrables de croire que le gestionnaire viole les obligations qui lui incombent en vertu de règles qui ne relèvent pas de sa compétence. La CSSF en informera les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire auxquelles il incombera alors de prendre les mesures appropriées.

Le paragraphe (7) prévoit que si, malgré les mesures prises par les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire ou parce que ces mesures se révèlent inadaptées, ou parce que l'État membre d'origine du gestionnaire n'a pas agi dans un délai raisonnable, le gestionnaire continue à agir d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des investisseurs du FIA concerné, de la stabilité financière, ou de l'intégrité du marché luxembourgeois, la CSSF, après en avoir informé les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire, pourra prendre toutes les mesures appropriées nécessaires pour protéger les investisseurs du FIA concerné, la stabilité financière et l'intégrité du marché luxembourgeois. Il y est précisé que ces mesures peuvent également inclure l'interdiction faite au gestionnaire concerné de continuer à commercialiser des parts ou des actions du FIA concerné au Luxembourg.

Le paragraphe (8) rend la procédure établie aux paragraphes (6) et (7) applicable également au cas où la CSSF a des raisons claires et démontrables de contester l'agrément d'un gestionnaire établi dans un pays tiers par l'État membre de référence.

4. L'article 50 transpose l'article 46 de la directive 2011/61/UE et énumère les pouvoirs de surveillance et d'enquête dont est investie la CSSF dans le cadre de ses attributions au titre de la loi. Il convient de noter que ces pouvoirs sont dans une large mesure identiques à ceux conférés à la CSSF par la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier et par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Au paragraphe (3) de cet article, il est également précisé que la CSSF pourra notamment faire usage de ces pouvoirs afin d'assurer le bon fonctionnement des marchés au cas où l'activité d'un ou de plusieurs FIA sur le marché d'un instrument financier risque de mettre en péril le bon fonctionnement de ce marché.

5. L'article 51 se base sur l'article 48 de la directive 2011/61/UE et a trait aux sanctions administratives.

Le paragraphe (1) énumère les manquements qui peuvent faire l'objet de sanctions de la part de la CSSF.

Le paragraphe (2) énonce les sanctions que la CSSF est habilitée à prononcer en cas de manquements. Ce paragraphe précise aussi que la CSSF peut rendre publiques les sanctions prononcées en vertu du présent article, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause. Il y est encore ajouté que la décision de prononcer une sanction peut être déferée dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond.

Il convient de noter que la rédaction de l'article 51 de la loi est alignée dans une large mesure sur le libellé actuel de l'article 63 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Il a en effet paru opportun dans un souci de cohérence d'aligner le type de sanctions ainsi que le montant des amendes d'ordre sur les dispositions actuelles de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

6. L'article 52 se base sur l'article 49 de la directive 2011/61/UE et concerne l'obligation de motiver les décisions de la CSSF et de prévoir un recours juridictionnel.

Le paragraphe (1) dispose que les décisions à prendre par la CSSF en exécution de la loi sont motivées par écrit et, sauf péril en la demeure, interviennent après instruction contradictoire. Elles doivent être notifiées au demandeur par lettre recommandée ou signifiées par voie d'huissier.

Le paragraphe (3) prévoit que les décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou le retrait des agréments prévus par la loi ainsi que les décisions de la CSSF concernant les amendes d'ordre prononcées au titre de l'article 51 de la loi peuvent être déférées au tribunal administratif, qui statue comme juge du fond. Il y est ajouté que le recours doit être introduit sous peine de forclusion dans le délai d'un mois à partir de la notification de la décision attaquée.

#### Articles 53 à 57

Ces articles transposent dans la loi les articles 50 à 54 de la directive 2011/61/UE qui traitent de la coopération de la CSSF avec les autres autorités compétentes en vue de l'accomplissement de leurs attributions au titre de ladite directive.

1. L'article 53, qui transpose l'article 50 de la directive 2011/61/UE, prévoit les mécanismes nécessaires pour assurer une coopération efficace en matière de surveillance transfrontalière.

Le paragraphe (1) pose le principe que la CSSF coopère avec les autorités compétentes des autres États membres ainsi qu'avec l'AEMF et le CERS en vue de l'accomplissement de leurs attributions au titre de la directive 2011/61/UE ou de l'exercice des pouvoirs qui leur sont conférés au titre de la directive précitée ou au titre de leur droit national.

Le paragraphe (2) précise que la CSSF coopère avec les autorités compétentes, y compris lorsque les pratiques faisant l'objet d'une enquête ne constituent pas une violation d'une règle en vigueur au Luxembourg.

Le paragraphe (3) a trait aux mécanismes de coopération entre la CSSF et les différentes autorités compétentes concernées dans le cas d'un FIA d'un pays tiers commercialisé ou géré dans l'Union européenne ou dans le cas d'un gestionnaire établi dans un pays tiers gérant ou commercialisant un FIA dans l'Union européenne.

Le paragraphe (4) vise l'hypothèse où la CSSF a des raisons claires et démontrables de soupçonner que des actes violant la directive 2011/61/UE sont ou ont été commis par un gestionnaire qui n'est pas soumis à sa surveillance. Dans pareil cas, la CSSF le notifie à l'AEMF et aux autorités compétentes des États membres d'origine et d'accueil du gestionnaire concerné d'une manière aussi circonstanciée que possible.

Le paragraphe (5) vise l'hypothèse où les autorités compétentes d'un autre État membre ont des raisons claires et démontrables de soupçonner que des actes violant la directive 2011/61/UE sont ou ont été commis par un gestionnaire qui est agréé au titre de la loi. Dans ce cas, les autorités concernées le notifient à la CSSF. Il est prévu que la CSSF prendra les mesures appropriées, fera part des résultats de ces mesures à l'AEMF et aux autorités compétentes qui ont procédé à la notification et, dans la mesure du possible, leur communiquera les développements importants survenus dans l'intervalle.

2. L'article 54, qui est la transposition de l'article 51 de la directive 2011/61/UE, traite de la transmission et de la conservation des données à caractère personnel entre autorités compétentes.

Le paragraphe (1) prévoit que les dispositions de la directive 95/46/CE s'appliquent aux données à caractère personnel transmises entre la CSSF et les autorités compétentes concernées au titre de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (2) précise que ces données à caractère personnel sont à conserver par la CSSF pour une durée maximale de cinq ans.

3. L'article 55, qui est la transposition de l'article 52 de la directive 2011/61/UE, prévoit des règles spécifiques en matière de communication d'informations à des autorités de surveillance de pays tiers.

Le paragraphe (1) prévoit que la CSSF est autorisée à transmettre aux autorités compétentes d'un pays tiers des données et des analyses de données au cas par cas lorsque les

conditions prévues à l'article 25 ou à l'article 26 de la directive 95/46/CE sont remplies et dans la mesure où la CSSF est assurée que cette transmission est nécessaire aux fins de l'application de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (2) précise que les informations reçues par la CSSF au titre de la directive 2011/61/UE ne peuvent être communiquées à une autorité de surveillance d'un pays tiers, sans le consentement exprès des autorités compétentes qui ont communiqué ces informations à la CSSF et exclusivement aux fins pour lesquelles ces autorités ont donné leur consentement.

4. L'article 56, qui transpose l'article 53 de la directive 2011/61/UE, traite de l'échange d'informations relatives aux conséquences systémiques potentielles de l'activité des gestionnaires.

Le paragraphe (1) prévoit que la CSSF communique aux autorités compétentes concernées d'autres États membres les informations qui leur sont utiles pour suivre les conséquences potentielles des activités de gestionnaires individuels, ou des gestionnaires pris collectivement, sur la stabilité d'établissements financiers présentant une importance systémique, ainsi que sur le bon fonctionnement des marchés sur lesquels les gestionnaires sont actifs, et pour leur permettre de prendre les mesures appropriées. Il est prévu que la CSSF en informe également l'AEMF et le CERS.

Le paragraphe (2) précise que, sous réserve des conditions énoncées à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010, la CSSF communique à l'AEMF et au CERS des informations agrégées relatives aux activités des gestionnaires qui relèvent de sa surveillance au titre de la loi.

5. L'article 57, qui transpose l'article 54 de la directive 2011/61/UE, traite de la coopération entre la CSSF et les autres autorités compétentes en vue de l'accomplissement de leurs missions de surveillance.

Le paragraphe (1) prévoit qu'il est possible aux autorités compétentes d'un État membre de requérir la coopération de la CSSF dans le cadre de leur mission de surveillance ou aux fins d'une vérification sur place ou dans le cadre d'une enquête au Luxembourg dans le cadre des pouvoirs qui leur sont conférés au titre de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (2) fixe les modalités suivant lesquelles cette vérification ou cette enquête pourra être effectuée. Les modalités suivantes sont prévues :

a) La CSSF procède elle-même à la vérification ou à l'enquête; dans ce cas, le personnel de l'autorité compétente requérante peut accompagner le personnel de la CSSF effectuant la vérification ou l'enquête.

b) L'autorité requérante est autorisée à procéder directement à la vérification ou à l'enquête; dans ce cas, le personnel de la CSSF peut accompagner le personnel de l'autorité requérante.

c) La CSSF peut permettre à des contrôleurs des comptes ou à des experts de procéder à la vérification ou à l'enquête.

Le paragraphe (3) prévoit les cas où la CSSF peut refuser d'échanger des informations ou de donner suite à une demande de coopérer à une enquête ou à une vérification sur place.

Il y est précisé que la CSSF notifie aux autorités compétentes qui ont présenté la demande toute décision de refus en indiquant les motifs de cette décision.

#### Article 58

Les paragraphes (1) à (4) de cet article se basent sur l'article 61 de la directive 2011/61/UE et a trait aux dispositions transitoires de la loi.

Le paragraphe (1) prévoit que les personnes qui, avant le 22 juillet 2013 exercent des activités de gestionnaire au sens de ladite loi, doivent prendre toutes les mesures

nécessaires pour se conformer aux dispositions de la présente loi et auront jusqu'au 22 juillet 2014 pour introduire une demande d'agrément auprès de la CSSF. Il convient de noter que la date du 22 juillet 2013 correspond à la date limite prévue par la directive 2011/61/UE jusqu'à laquelle les États membres doivent avoir transposé cette directive dans leur droit national.

Le paragraphe (2) précise que les articles 29, 30 et 32 de la loi, qui prévoient les règles en matière de commercialisation et de gestion de FIA dans l'Union européenne, ne s'appliquent pas à la commercialisation de parts ou d'actions de FIA qui font actuellement l'objet d'une offre au public au moyen d'un prospectus ayant été établi et publié conformément à la directive 2003/71/CE avant le 22 juillet 2013 pour la durée de validité du prospectus.

Le paragraphe (3) prévoit que les gestionnaires, dans la mesure où ils gèrent des FIA de type fermé avant le 22 juillet 2013 et ne réalisent pas d'investissements supplémentaires après cette date, peuvent continuer à gérer de tels FIA sans être agréés au titre de la loi.

Le paragraphe (4) vise les gestionnaires qui gèrent des FIA de type fermé dont la période de souscription pour les investisseurs s'est terminée avant la date du 22 juillet 2011, qui est la date de l'entrée en vigueur de la directive 2011/61/UE, et sont constitués pour une période expirant au plus tard trois ans après le 22 juillet 2013. Il est prévu que ces gestionnaires peuvent continuer à gérer de tels FIA sans devoir se conformer aux dispositions de la loi, à l'exception de l'article 20 et, le cas échéant, des articles 24 à 28, ou de soumettre une demande aux fins d'obtenir un agrément au titre de la loi.

Il convient encore de relever qu'au titre des dispositions transitoires, l'article 61, paragraphe (5), de la directive 2011/61/UE prévoit comme une option disponible aux États membres d'origine d'un FIA ou, si le FIA n'est pas réglementé, aux États membres d'origine du gestionnaire de permettre, s'ils le souhaitent, que les établissements visés à l'article 21, paragraphe (3), point a), de ladite directive et établis dans un autre État membre, soient désignés en tant que dépositaire du FIA et ce pendant une période transitoire jusqu'au 22 juillet 2017.

Il est proposé de ne pas retenir cette option prévue par l'article 61, paragraphe (5) de la directive 2011/61/UE par rapport aux produits FIA luxembourgeois réglementés ni par rapport aux gestionnaires de FIA luxembourgeois en ce qui concerne les produits FIA luxembourgeois non-réglementés.

Le paragraphe (5) de l'article 58 du projet de loi se base sur l'article 66, paragraphes (3) et (4), de la directive 2011/61/UE. Ce paragraphe précise que les articles 35 à 36 et 38 à 44 du présent projet de loi, lesquels contiennent des dispositions spécifiques concernant les relations avec les pays tiers, s'appliqueront lorsque la Commission européenne aura adopté l'acte délégué au titre de l'article 67, paragraphe (6), de la directive 2011/61/UE, et à compter de la date qui y figure. Il y est par ailleurs indiqué que les articles 37 et 45 de la loi cessent d'être applicables à compter de cette date.

#### Article 59

Cet article traite des sanctions pénales applicables dans le cadre de la loi. Y sont notamment prévues des sanctions pénales à l'encontre des personnes qui exercent l'activité de gestionnaire de FIA au sens de la loi, sans être en possession d'un agrément de la part de la CSSF. Ces sanctions visent aussi bien les personnes qui exercent l'activité de gestionnaire externe que celles qui exercent cette activité dans le cadre de la gestion interne d'un FIA, sans disposer de l'agrément requis.

#### Articles 60 à 125

Ces articles contiennent des dispositions modificatives de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Les modifications apportées à la loi du 17 décembre 2010 se classent en deux catégories :

a) Les modifications qui sont rendues nécessaires du fait de la transposition en droit luxembourgeois de la directive 2011/61/UE fixant les règles applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA).

En effet, comme indiqué dans l'exposé des motifs du présent projet de loi, au Luxembourg, les nouvelles règles relatives aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs auront vocation à s'adresser principalement à des acteurs assurant la gestion de véhicules d'investissement se qualifiant comme FIA et qui sont actuellement déjà en grande partie réglementés par des lois sectorielles spécifiques les concernant. Parmi ces véhicules d'investissement actuellement déjà réglementés, qui se qualifient comme des FIA, figurent notamment les OPC relevant de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. En effet les critères de définition des FIA tels que prévus par la directive 2011/61/UE, à savoir la levée de capitaux, le placement collectif, la sollicitation auprès d'un certain nombre d'investisseurs et l'existence d'une politique d'investissement définie, constituent également des éléments caractéristiques d'un OPC relevant de la partie II de la loi du 17 décembre 2010.

Dans le contexte de la transposition en droit luxembourgeois de la directive 2011/61/UE, les modifications à apporter à la loi du 17 décembre 2010 visent d'une part à assurer les interconnexions nécessaires entre le « produit » OPC réglementé par la loi précitée et la nouvelle législation, introduite par le présent projet de loi, laquelle réglemente l'activité du gestionnaire de FIA qui gère ce « produit » OPC.

Certaines modifications s'imposent d'autre part, au vu des zones d'interférence existant entre les nouvelles règles « produit » introduites par la directive 2011/61/UE et les règles « produit » actuellement en vigueur applicables aux OPC relevant de la partie II de la loi du 17 décembre 2010. En effet, la directive précitée introduit, au-delà des exigences applicables aux gestionnaires de FIA, de nouvelles règles touchant au fonctionnement du « produit » FIA géré par lesdits gestionnaires dans des domaines actuellement déjà couverts par la législation applicable aux OPC. Ces nouvelles règles couvrent entre autres les domaines suivants : le régime applicable au gestionnaire et au dépositaire, la délégation des fonctions, ou l'évaluation des actifs. En ce qui concerne les domaines précités, il apparaît nécessaire d'opérer dorénavant une distinction entre les OPC de la partie II dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et les OPC de la partie II dont le gestionnaire bénéficie et fait usage des dérogations prévues à l'article 3 de ladite loi et d'adapter les dispositions correspondantes figurant actuellement dans la loi du 17 décembre 2010 en vue de rendre le fonctionnement des OPC relevant de la partie II conforme aux nouvelles dispositions introduites par la directive 2011/61/UE.

Les OPC de la partie II dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds alternatifs seront soumis aux nouvelles règles introduites par la directive 2011/61/UE dans les domaines précités, soit le régime applicable au gestionnaire et au dépositaire, la délégation des fonctions et l'évaluation des actifs.

Pour les autres OPC de la partie II, soit les OPC dont le gestionnaire bénéficie et fait usage des dérogations prévues à l'article 3 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, le régime actuel est essentiellement maintenu. L'accès à la fonction de dépositaire pour ces OPC fait toutefois l'objet d'un élargissement inspiré par les dispositions de l'article 21, paragraphe (3) de la directive 2011/61/UE: pour ces OPC (comme par ailleurs pour les OPC de la partie II dont le gestionnaire doit être agréé conformément à ladite directive), une entreprise d'investissement dorénavant, peut, sous certaines conditions, être autorisée à opérer en qualité de dépositaire.

b) Une série d'autres modifications ponctuelles ont été apportées à la loi du 17 décembre 2010 lesquelles ne sont pas liées à la transposition de la directive 2011/61/UE. Parmi ces modifications figurent notamment un certain nombre de changements qui se dégagent de l'expérience acquise par la CSSF dans le cadre de sa mission de surveillance des organismes de placement collectif régis par la loi du 17 décembre 2010, tel que la possibilité pour la CSSF de requérir la liquidation judiciaire d'une société de gestion.

Certaines autres dispositions prévues par le projet de loi s'imposent aux fins de compléter la transposition de la directive 2009/65/CE dans le cadre légal existant. Dans ce contexte, il est notamment prévu une nouvelle disposition légale accordant aux associations représentant les intérêts des consommateurs et à la CSSF le droit d'intenter une action en cessation devant les tribunaux destinée à faire cesser une série d'actes contraires à la loi du 17 décembre 2010.

Le projet de loi propose ensuite certains aménagements qui s'avèrent nécessaires aux fins de clarifier l'interprétation de certaines dispositions existantes de la loi du 17 décembre 2010.

Le projet de loi procède finalement au toilettage de la loi du 17 décembre 2010 pour en améliorer la lisibilité et pour assurer l'utilisation d'une terminologie uniforme.

#### 1. Article 60

L'article 1<sup>er</sup> de la loi du 17 décembre 2010 a été complété afin d'y insérer les définitions de certains termes introduits par la directive 2011/61/UE. Dans la mesure où ces termes seront utilisés à plusieurs reprises dans la loi du 17 décembre 2010, telle qu'amendée par la présente loi, il a paru opportun de clarifier leur signification.

#### 2. Article 61

La modification proposée au 1<sup>er</sup> tiret de l'article 2, paragraphe (2) a pour objet, dans un souci de cohérence, d'aligner la terminologie de cette disposition sur celle utilisée au 1<sup>er</sup> tiret de l'article 25 qui reprend les termes « et/ou » dans sa formulation.

#### 3. Article 62

Aux alinéas a) et b) du paragraphe (2) de l'article 18, les termes "*conformément à la loi ou au règlement de gestion*" ont été remplacés par les termes "*conformément à la loi et au règlement de gestion*" afin de refléter fidèlement la terminologie utilisée à l'article 22, paragraphe (3), de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

#### 4. Article 63

Le remplacement du terme « *participants* » par les termes « *porteurs de parts* » a pour objet d'assurer l'utilisation d'une terminologie homogène dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

#### 5. Article 64

L'ajout d'une dernière nouvelle phrase au paragraphe (2) de l'article 26 a pour objet d'étendre l'exemption de traduction à tous les actes constatés sous forme notariée, tels que notamment les actes notariés dressant procès-verbal d'assemblées d'actionnaires d'une SICAV ou constatant un projet de fusion concernant une SICAV.

#### 6. Article 65

Le remplacement des termes « *entre autres* » figurant au deuxième alinéa, 1<sup>er</sup> tiret, du paragraphe (1) de l'article 27, par les termes « *au minimum* » a pour objet de refléter fidèlement la terminologie utilisée à l'article 29, paragraphe (1), de la directive 2009/65/CE.

#### 7. Article 66

A l'article 33, paragraphe 3), tiret a), les termes « *conformément à la loi ou aux statuts de la SICAV* » sont remplacés par les termes « *conformément à la loi et aux statuts de la SICAV* » afin de refléter fidèlement la terminologie utilisée à l'article 32, paragraphe (3), de la directive 2009/65/CE.

#### 8. Article 67

A la fin de la phrase au 1<sup>er</sup> alinéa du paragraphe (1) de l'article 45, les termes « *Etats membres de l'Union européenne* » sont remplacés par les termes « *Etats membres* » afin de reprendre fidèlement la formulation utilisée à l'article 54, paragraphe (1), de la directive 2009/65/CE.

#### 9. Article 68

Le remplacement des termes « *participants* » par les termes « *porteurs de parts* » a pour objet d'assurer l'utilisation d'une terminologie homogène dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

#### 10. Article 69

Les termes « *autres Etats membres de l'Union européenne* » sont remplacés par les termes « *autres Etats membres* » dans l'intitulé des chapitres 6 et 7 respectivement, afin de reprendre fidèlement la terminologie de la directive 2009/65/CE.

#### 11. Article 70

L'ajout d'un nouveau 4<sup>ème</sup> alinéa au paragraphe (3) de l'article 54 a pour objet d'assurer une transposition complète de la directive 2009/65/CE, en intégrant dans le texte de loi la disposition figurant à la dernière phrase du paragraphe (7) de l'article 93 de ladite directive.

#### 12. Article 71

Cet article a pour objet de rectifier une erreur matérielle au paragraphe (3) de l'article 66.

#### 13. Article 72

Le 2<sup>ème</sup> alinéa du paragraphe (4) de l'article 66 traite des organes compétents pour décider d'une fusion en l'absence de dispositions dans le règlement de gestion ou les documents constitutifs, l'organe décisionnel compétent variant suivant que l'OPCVM absorbé revêt la forme d'un fonds commun de placement ou la forme sociétaire.

L'utilisation du terme « *ou* » en lieu et place du terme « *et* » à la 2<sup>ème</sup> ligne du 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 66, paragraphe (4), paraît plus appropriée pour refléter cette différenciation suivant la forme juridique de l'OPCVM absorbé.

#### 14. Article 73

Le changement proposé a pour objet de rattacher la règle figurant actuellement au 4<sup>ème</sup> alinéa du paragraphe (4) de l'article 66 (« *Pour tout OPCVM qui cesse d'exister, la prise d'effet de la fusion doit être constatée par acte notarié* ») au 3<sup>ème</sup> alinéa du paragraphe (4) de cet article, lequel traite de la fusion où l'OPCVM absorbé est une société d'investissement qui cesse d'exister. En effet, l'exigence d'un acte notarié se justifie d'un point de vue juridique uniquement dans le cas où l'OPCVM absorbé qui cesse d'exister revêt une forme sociétaire.

Il est par ailleurs proposé de remplacer dans la phrase concernée le terme « *OPCVM* » par les termes « *société d'investissement* ». En effet l'utilisation du terme « *OPCVM* » ne paraît pas approprié, dans la mesure où l'utilisation de ce terme implique, du fait de l'article 65 de la loi (« *Aux fins du présent chapitre, le terme « OPCVM » vise également les compartiments d'investissement d'un OPCVM* »), qu'il faudrait également un acte notarié en cas de fusion d'un compartiment qui cesse d'exister. Or, tel n'était pas l'intention initiale du législateur.

#### 15. Article 74

Cet article traite de la fusion où l'OPCVM absorbé est un fonds commun de placement qui cesse d'exister. Il y est d'abord rappelé que pour toute fusion où l'OPCVM absorbé est un fonds commun de placement qui cesse d'exister, la prise d'effet de la fusion doit être décidée par la société de gestion de cet OPCVM, sauf exception prévue dans le règlement de gestion. Cet article introduit ensuite une règle nouvelle selon laquelle la décision quant à la prise d'effet de la fusion devra faire l'objet d'un dépôt au registre de commerce et des sociétés et que sa publication au Mémorial devra se faire par une mention du dépôt au registre de commerce et des sociétés de cette décision, et ce conformément aux dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. A l'instar de la règle actuelle qui prévoit le dépôt du règlement de gestion d'un fonds commun de placement au registre de commerce et des sociétés et la publication de la mention de ce dépôt au Mémorial, il a été jugé opportun d'appliquer les mêmes formalités de publicité à la décision de fusion entraînant la dissolution d'un fonds commun de placement absorbé, et ce pour des raisons de transparence et de protection vis-à-vis des porteurs de parts ou de leurs ayants droit.

#### 16. Article 75

Cet article a pour objet de rectifier une erreur matérielle au tiret h) du paragraphe (1) de l'article 69.

#### 17. Article 76

Le texte de l'avant-dernier alinéa du paragraphe (5) de l'article 79 a été reformulé afin de refléter fidèlement la disposition figurant à l'avant-dernier alinéa de l'article 60, paragraphe (5) de la directive 2009/65/CE.

#### 18. Article 77

Cet article modifie l'article 88 de la loi du 17 décembre 2010.

En effet l'exigence prévue par cet article suivant laquelle l'administration centrale doit être située au Luxembourg ne pourra pas être maintenue pour les OPC relevant de la partie II de la loi du moment qu'ils sont gérés par un gestionnaire externe étranger agréé au titre de la directive 2011/61/UE établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers, qui exerce lui-même les fonctions liées à l'administration centrale telles que spécifiées à l'annexe I, paragraphe (2), de ladite directive.

Il convient de noter à cet égard que la notion d'administration centrale se distingue de la notion de domicile de l'OPC lequel est considéré comme situé au Luxembourg lorsque le siège statutaire de la société de gestion du fonds commun de placement ou celui de la société d'investissement se trouve au Luxembourg.

#### 19. Article 78

Cet article introduit dans la partie II de la loi du 17 décembre 2010 un nouveau chapitre 10 bis intitulé *Chapitre 10 bis – Dispositions générales*.

Il convient de rappeler dans ce contexte que le projet de loi entend transposer en droit luxembourgeois la réglementation sur les gestionnaires de FIA issue de la directive 2011/61/UE, alors que le produit FIA sous gestion pourra continuer à être réglementé sur base des législations nationales existantes, en l'occurrence notamment par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Cette approche est d'ailleurs en ligne avec celle retenue par le législateur européen, le considérant (10) de la directive 2011/61/UE précisant à cet égard 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 (...)*».

Il est en conséquence prévu de maintenir au niveau de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 les dispositions existantes applicables aux OPC figurant aux chapitres 11, 12 ou 13, selon la forme juridique que ces OPC ont adoptée, et d'insérer dans la loi un nouveau chapitre 10 bis rendant applicables aux OPC qui sont impactés par la directive 2011/61/UE certaines dispositions issues de cette directive qui ont été transposées dans le projet de loi relatif aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Il s'agit des nouvelles dispositions du projet de loi concernant le régime applicable au gestionnaire et au dépositaire ainsi que des nouvelles règles en matière d'évaluation des actifs, de délégation et de commercialisation. Pour tous les autres domaines, les OPC de la partie II continueront d'être régis par les dispositions de la loi du 17 décembre 2010.

L'approche préconisée au niveau de la rédaction du nouveau chapitre 10 bis vise à intégrer dans la loi du 17 décembre 2010 les nouvelles dispositions « produit » applicables aux OPC qui sont issues de la nouvelle réglementation sur les gestionnaires de FIA (à savoir les règles concernant la détermination du gestionnaire, le régime dépositaire, l'évaluation des actifs, la délégation, et les règles de commercialisation), et ce au moyen de références aux dispositions correspondantes de la directive 2011/61/UE respectivement de la loi de transposition selon que la gestion de l'OPC concerné est assurée par un gestionnaire agréé au titre de ladite directive ou par un gestionnaire agréé au titre de la loi de transposition. L'objectif poursuivi est de rassembler dans la loi du 17 décembre 2010 les dispositions « produit » issues de la directive 2011/61/UE applicables aux OPC de la partie II qui font l'objet d'une gestion interne et relèvent de la loi de transposition ou dont la gestion relève d'un gestionnaire externe agréé au titre de la loi de transposition et dont le respect devra être assuré par la CSSF en tant qu'autorité de surveillance de ces OPC.

Par opposition, pour les OPC de la partie II qui ne relèvent pas de la loi de transposition ou dont la gestion ne relève pas d'un gestionnaire externe agréé au titre de la loi de transposition, les dispositions actuelles de la loi du 17 décembre 2010 (le régime dépositaire, l'évaluation des actifs et la délégation) restent applicables en substance.

Les dispositions figurant sous le nouveau chapitre 10 bis sont reprises dans les nouveaux articles 88-1 à 88-7 de la loi du 17 décembre 2010 :

- L'article 88-1 précise tout d'abord que tout OPC relevant de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 se qualifie comme FIA au sens de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Cet article dispose ensuite que le chapitre 10 bis contient les dispositions générales qui sont applicables aux OPC de la partie II en vertu de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

- L'article 88-2 pose le principe que, sans préjudice des dérogations prévues à l'article 3 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, tout OPC de la partie II doit être géré par un gestionnaire, qui peut être soit un gestionnaire établi au Luxembourg dûment agréé conformément au chapitre 2 du projet de loi, soit un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers agréé conformément chapitre II de la directive 2011/61/UE. Il convient de préciser que la gestion au sens de la directive 2011/61/UE d'un OPC par un gestionnaire établi dans un pays tiers sur base d'un agrément au titre du Chapitre II de ladite directive ne sera applicable qu'à partir d'une date qui doit encore être déterminée dans un acte délégué à adopter par la Commission européenne. En effet, suivant l'article 66, paragraphe (3), de la directive 2011/61/UE, les articles 35 et 37 à 41 de ladite directive, qui ont trait aux relations avec les pays tiers, s'appliqueront conformément à l'acte délégué adopté par la Commission européenne au titre de l'article 67, paragraphe (6), de la directive et à compter de la date qui y figure. Dans l'attente de l'entrée en vigueur des dispositions de la directive 2011/61/UE qui ont trait aux relations avec les pays tiers, la notion de « gestion » d'OPC, lorsque cette gestion est effectuée par un gestionnaire établi dans un pays tiers, est à comprendre dans le sens strict de « gestion de portefeuille ».

Il y est encore précisé que le gestionnaire doit être déterminé conformément à l'article 4 du projet de loi relatif aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement conformément à l'article 5 de la directive 2011/61/UE. Ainsi, le gestionnaire peut être :

a) soit un gestionnaire externe, qui est la personne morale désignée par l'OPC ou pour le compte de l'OPC et qui, du fait de cette désignation, est chargé de gérer cet OPC; en cas de désignation d'un gestionnaire externe, celui doit être agréé conformément aux dispositions de la présente loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour les gestionnaires établis au Luxembourg, respectivement conformément aux dispositions de la directive 2011/61/UE pour les gestionnaires établis dans un autre État membre ou dans un pays tiers;

b) soit, lorsque la forme juridique de l'OPC permet une gestion interne et que l'organe directeur de l'OPC décide de ne pas désigner de gestionnaire externe, l'OPC lui-même, lequel devra alors être agréé en tant que gestionnaire.

Les articles 88-3, 88-4, 88-5 et 88-6 s'appliquent aux OPC relevant de la partie II sous la réserve des dérogations prévues à l'article 3 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

- L'article 88-3 a trait au dépositaire et pose le principe que la garde des actifs d'un OPC de la partie II doit être confiée à un dépositaire désigné conformément aux dispositions de l'article 19 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ainsi qu'aux dispositions contenues dans les actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE.

Le dépositaire doit, soit avoir son siège statutaire au Luxembourg, soit y être établi, s'il a son siège statutaire dans un autre État membre.

En accord avec l'article 21, paragraphe (3) de la directive 2011/61/UE, le dépositaire doit être un établissement de crédit ou une entreprise d'établissement au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Une entreprise d'investissement n'est toutefois éligible au titre de dépositaire que dans la mesure où cette entreprise d'investissement répond aux conditions prévues à l'article 21, paragraphe (3), point b), de la directive 2011/61/UE.

En ce qui concerne les missions et la responsabilité du dépositaire, il est fait renvoi aux nouvelles règles contenues dans l'article 19 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et aux actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE.

- L'article 88-4 traite de l'évaluation des actifs des OPC de la partie II et renvoie aux règles contenues à l'article 17 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et aux actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE.

Il convient de noter que les dispositions existantes en matière d'évaluation des actifs figurant aux articles 9, 28 (4) et 99 (5) de la loi du 17 décembre 2010 continueront également à s'appliquer.

- L'article 88-5 prévoit la possibilité pour le gestionnaire d'un OPC de la partie II de déléguer à des tiers l'exercice pour son propre compte, d'une ou de plusieurs de ses fonctions. Dans cette hypothèse, il est prévu que cette délégation doit se faire en conformité avec l'ensemble des conditions prévues par l'article 18 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, pour les OPC gérés par un gestionnaire établi au Luxembourg, et conformément à celles prévues par l'article 20 de la directive 2011/61/UE, pour les OPC gérés par un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers.

- L'article 88-6 traite de la commercialisation par un gestionnaire dans l'Union européenne de parts ou d'actions des OPC de la partie II ainsi que de la gestion sur une base transfrontalière de ces OPC dans l'Union européenne. A cet égard, sont rendues applicables les dispositions énoncées au chapitre 6 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour les OPC gérés par un gestionnaire établi au Luxembourg, respectivement les dispositions énoncées aux chapitres VI et VII de la directive 2011/61/UE pour les OPC gérés par un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers.

Il convient de noter que la gestion au sens de la directive 2011/61/UE d'un OPC par un gestionnaire établi dans un pays tiers sur base d'un agrément au titre du Chapitre II de ladite directive ne sera applicable qu'à partir d'une date qui doit encore être déterminée dans un acte délégué à adopter par la Commission européenne. Il est renvoyé à cet égard aux commentaires ci-avant qui ont été faits sous l'article 88-2 nouveau de la loi du 17 décembre 2010.

#### *20. Article 79*

Cet article abroge le paragraphe (3) de l'article 89 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. L'abrogation de ce paragraphe est motivée par le fait que les OPC de la partie II dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs seront dorénavant soumis aux nouvelles règles du régime dépositaire issues de la directive 2011/61/UE qui seront reprises sous le nouvel article 88-3 inséré dans la loi du 17 décembre 2010.

La faculté, actuellement prévue au paragraphe (3) de l'article 89 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, de confier la garde des actifs à un dépositaire qui est la succursale d'un établissement ayant son siège statutaire dans un État non-membre de l'Union européenne n'est plus retenue, dans la mesure où les nouvelles règles issues de la directive 2011/61/UE prévoient maintenant que le dépositaire doit être nécessairement un établissement ayant son siège statutaire dans l'Union européenne ou la succursale d'un tel établissement. Il est à noter que cette flexibilité prévue par l'ancien paragraphe (3) de l'article 89 précité est retenue pour les OPC de la partie II dont le gestionnaire bénéficie et fait usage des dérogations prévues à l'article 3 de la loi de transposition, et ceci est reflété dans le nouvel article 95 (1bis), deuxième alinéa de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

En vertu des dispositions transitoires prévues à l'article 122 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, il est cependant prévu que pour les OPC de la partie II dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et qui sont créés avant la date du 22 juillet 2013, leur mise en conformité avec le nouveau chapitre 10bis de la loi du 17 décembre 2010 n'est requise que pour le 22 juillet 2014 au plus tard, de sorte que l'abrogation opérée par l'article 79 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ne sera, pour ces OPC de la partie II créés avant le 22 juillet 2013, définitive au plus tard qu'à cette date du 22 juillet 2014.

#### *21. Articles 80 et 81*

L'article 80 modifie l'article 90 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, en supprimant la référence qui y est faite aux articles 17(1), 17(3), 17(4), 18(1), 18(2) a) c) d) e) et 19 de cette loi, lesquels définissent le régime dépositaire applicable actuellement aux OPC de la partie II constitués sous la forme de fonds communs de placement. La suppression des références à ces articles est justifiée par le fait que les OPC de la partie II dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs seront dorénavant soumis aux nouvelles règles du régime dépositaire issues de la directive 2011/61/UE qui seront reprises sous le nouvel article 88-3 inséré dans la loi du 17 décembre 2010. En vertu des dispositions transitoires prévues à l'article 122 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, il est cependant prévu que pour les OPC de la partie II concernés qui sont créés avant la date du 22 juillet 2013, leur mise en conformité avec le nouveau chapitre 10bis de la loi du 17 décembre 2010 n'est requise que pour le 22 juillet 2014 au plus tard, de sorte que la modification opérée par l'article 80 de la présente loi ne sera, pour les OPC de la partie II concernés créés avant le 22 juillet 2013, définitive au plus tard qu'à cette date du 22 juillet 2014.

L'article 81 introduit dans la loi du 17 décembre 2010 un nouvel article 90, paragraphe (2) qui définit le régime dépositaire applicable aux OPC de la partie II constitués sous la forme de fonds commun de placement et dont le gestionnaire bénéficie et fait usage des dérogations prévues à l'article 3 de la loi de transposition. Ce régime dépositaire correspond à celui qui est actuellement applicable aux OPC de la partie II constitués sous la forme de fonds

commun de placement avec, principalement, trois agencements. En premier lieu, le dépositaire peut être une succursale luxembourgeoise d'une institution ayant son siège statutaire dans un État non-membre de l'Union européenne. En deuxième lieu, le dépositaire, qui sous l'actuel régime doit être un établissement de crédit, peut aussi être une entreprise d'investissement au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier à condition qu'elle réponde aux conditions prévues à l'article 19, paragraphe (3), point b), de la loi de transposition. Sur ce point, la loi de transposition introduit la même flexibilité que celle prévue pour le dépositaire prévu par la directive 2011/61/UE. Finalement, à nouveau en concordance avec la flexibilité donnée par la directive 2011/61/UE, le dépositaire peut également être une entité de droit luxembourgeois qui a le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers visé au nouvel article 26-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, introduit par l'article 177 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, si l'OPC dont s'agit est un OPC pour lequel aucun droit ou remboursement ne peut être exercé pendant une période de 5 ans suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à sa politique principale en matière d'investissement, n'investit généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément à l'article 19, paragraphe (8), point a), de la loi de transposition ou investit généralement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées pour éventuellement en acquérir le contrôle.

Ces flexibilités ont été introduites pour rendre plus concurrentiels les OPC qui ne sont pas concernés par toutes les dispositions de la loi de transposition et qui peuvent de ce fait être en concurrence avec des véhicules d'investissement étrangers qui eux non-plus sont soumis aux contraintes de la directive 2011/61/UE.

## *22. Articles 82 et 83*

L'objectif des articles 82 et 83 modifiant l'article 95 de la loi du 17 décembre 2010 et introduisant un nouvel article 95bis dans cette loi respectivement est de maintenir le parallélisme au niveau du régime dépositaire entre les OPC de la partie II constitués sous la forme de SICAV et les OPC de la partie II constitués sous la forme de fonds commun de placement. Il est renvoyé aux commentaires faits aux articles 80 et 81.

## *23. Articles 84 et 85*

L'article 95 de la loi du 17 décembre 2010 est modifié de manière à distinguer aux paragraphes (2) et (3) les règles relatives à la délégation selon qu'il s'agit d'une SICAV dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi de transposition ou d'une SICAV dont le gestionnaire bénéficie et fait usage des dérogations prévues à l'article 3 de la loi de transposition.

Le paragraphe (2) nouveau de l'article 95 de la loi du 17 décembre 2010 transpose les nouvelles règles en matière de délégation prévues dans la directive 2011/61/UE, qui s'appliqueront aux SICAV dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi de transposition.

Ainsi, dans l'hypothèse où la SICAV a désigné un gestionnaire externe agréé au titre de l'article 95, paragraphe (2) nouveau et que ce gestionnaire décide de déléguer à un tiers les fonctions de gestion, il incombera dorénavant au gestionnaire en question de se conformer aux dispositions qui seront celles prévues par la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement par la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (2) nouveau de l'article 95 de la loi du 17 décembre 2010 établit le cadre légal applicable à la délégation par la SICAV des fonctions d'administration et de commercialisation, à moins que le gestionnaire externe désigné par la SICAV ne décide d'exercer lui-même les fonctions en question dans le cadre de la gestion de la SICAV.

Dans le cas où la SICAV est gérée de manière interne et où elle ne fait pas usage des dérogations prévues à l'article 3 de la loi de transposition, la délégation de fonctions par la

SICAV devra se faire en conformité avec l'ensemble des dispositions prévues par la loi sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Suite à l'insertion d'un nouveau paragraphe (2) à l'article 95 de la loi du 17 décembre 2010, l'actuel paragraphe (2) en devient le nouveau paragraphe (3). Ce nouveau paragraphe (3) définit les règles applicables à la délégation de fonctions par une SICAV de la partie II dont le gestionnaire bénéficie et fait usage des dérogations prévues à l'article 3 de la loi de transposition. Ces règles restent substantiellement inchangées par rapport aux dispositions actuellement prévues à ce sujet par la loi du 17 décembre 2010, sauf qu'il est maintenant prévu que si l'entreprise à laquelle des fonctions de gestion d'investissement sont déléguées est une entreprise établie dans un pays tiers, qui n'est pas soumise à une surveillance prudentielle, la délégation est possible, mais dans ce cas la CSSF doit donner son approbation préalable pour cette délégation. Cette flexibilité, par rapport aux dispositions actuelles de la loi du 17 décembre 2010, est inspirée du fait que la directive 2011/61/UE prévoit une flexibilité dans des termes similaires. Il est prévu de faire bénéficier de cette flexibilité également les OPC qui ne sont pas sujet à toutes les contraintes de la directive 2011/61/UE afin de ne pas les désavantager.

#### 24. Article 86

Cet article a pour objet d'introduire dans la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif une disposition équivalente à celle figurant d'ores et déjà dans la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. A l'instar de ce qui est prévu en matière de fonds d'investissement spécialisés, les SICAV relevant du chapitre 12 de la loi du 17 décembre 2010 ne sont pas tenues de consolider leurs investissements, quel que soit leur pourcentage de détention. Cette souplesse se justifie du fait que ces OPC n'ont pas vocation à durablement détenir les investissements auprès des émetteurs concernés.

#### 25. Articles 87 et 88

Les articles 87 et 88 poursuivent le même objectif que les articles 82 et 83, à savoir assurer que les OPC de la partie II soient soumis au même régime de dépositaire, quelle que soit leur forme juridique. Pour plus de détails, il y a lieu de se référer au commentaire relatif aux articles 80 et 81.

L'article 88 prévoit en outre l'insertion d'un paragraphe (6ter) nouveau à l'article 99 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif. Cette nouvelle disposition a pour objet d'introduire des règles de délégation identiques à celles prévues à l'article 84 de la loi de transposition pour les SICAV. Le régime de délégation varie selon que les OPC visés sont soumis à toutes les dispositions de la directive 2011/61/UE ou non.

#### 26. Article 89

L'alinéa 2 actuel du paragraphe (6) de l'article 99 de la loi du 17 décembre 2010 devient le nouveau paragraphe (6quater) de cet article. Ce nouveau paragraphe (6 quater) constitue, pour les OPC qui n'ont pas les formes juridiques de fonds commun de placement ou de SICAV, le parallèle du nouveau paragraphe (3) de l'article 95 de la loi du 17 décembre 2010 qui est applicable aux SICAV. Ainsi, il définit les règles applicables à la délégation de fonctions par un OPC de partie II qui n'a pas les formes juridiques de fonds commun de placement ou de SICAV et dont le gestionnaire bénéficie et fait usage des dérogations prévues à l'article 3 de la loi de transposition. Pour plus de détails, il y a lieu de se référer au commentaire relatif à l'article 85 de la présente loi.

#### 27. Article 90

L'ajout d'une dernière nouvelle phrase au paragraphe (7) de l'article 99 a pour objet d'étendre l'exemption de traduction à tous les actes constatés sous forme notariée, tels que notamment les actes notariés dressant procès-verbal d'assemblées d'actionnaires ou constatant un projet de fusion.

## 28. Article 91

Cet article a pour objet de préciser qu'en ce qui concerne les OPC qui ne revêtent pas la forme juridique de fonds commun de placement ou de SICAV (c.-à-d. en pratique les SICAFs), les dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée, sont applicables, pour autant qu'il n'y soit pas dérogé par la présente loi.

## 29. Article 92

Cet article modifie l'article 100 de la loi du 17 décembre 2010.

L'article 100 régit actuellement les OPC étrangers de type autre que fermé (autres que les OPCVM) dont les titres font l'objet d'une exposition, offre ou vente publiques dans le ou à partir du Luxembourg.

Sur base de l'article 129 (1) de la loi du 17 décembre 2010, les OPC étrangers visés à l'article 100 doivent, pour exercer leurs activités au Luxembourg, être agréés préalablement par la CSSF.

L'agrément de ces OPC est subordonné à la condition que ceux-ci soient soumis dans leur État d'origine à une surveillance permanente qui est exercée par une autorité de contrôle prévue par la loi dans le but d'assurer la protection des investisseurs.

Les nouvelles règles introduites par la directive 2011/61/UE (cf. chapitres VI et VII) confèrent aux gestionnaires de FIA agréés au titre de ladite directive le droit de commercialiser auprès d'investisseurs professionnels des parts ou actions de FIA qu'ils gèrent, dès lors qu'ils ont respecté la procédure de notification de documents et d'informations prévue par cette directive.

Sous le nouveau régime de commercialisation introduit par la directive 2011/61/UE, il sera dès lors possible pour un gestionnaire de FIA agréé au titre de la directive de commercialiser des FIA de droit étranger auprès d'investisseurs professionnels au Luxembourg, après avoir respecté la procédure de notification y prévue, sans que ce droit ne puisse être subordonné à des exigences supplémentaires (par ex. un agrément du FIA de droit étranger par l'autorité compétente de l'État sur le territoire duquel la commercialisation du FIA est prévue) par rapport à celles prévues par la directive.

Les nouvelles règles de commercialisation introduites par la directive 2011/61/UE impliquent que le régime actuel d'agrément des OPC étrangers visés à l'article 100 de la loi du 17 décembre 2010 ne pourra être maintenu que dans les cas de figure suivants :

- en cas de commercialisation au Luxembourg d'OPC étrangers qui ne se qualifient pas comme des FIA au sens de la directive 2011/61/UE;
- en cas de commercialisation au Luxembourg, auprès d'investisseurs de détails, d'OPC étrangers qui se qualifient comme des FIA dont la gestion relève du champ d'application de la directive 2011/61/UE ;
- en cas de commercialisation au Luxembourg d'OPC étrangers qui se qualifient comme des FIA et dont la gestion est assurée par un gestionnaire bénéficiant d'un des régimes dérogatoires prévus par la directive 2011/61/UE (par exemple les gestionnaires qui gèrent des portefeuilles de FIA dont les actifs gérés ne dépassent pas au total un seuil de cent millions d'euros (100.000.000 euros) respectivement de cinq cent millions d'euros (500.000.000 euros), selon que les FIA gérés recourent ou non à l'effet de levier), lorsque le gestionnaire n'a pas choisi de se soumettre volontairement aux règles de la directive 2011/61/UE.

Dans les cas de figure autres que ceux visés ci-dessus, la commercialisation au Luxembourg d'OPC étrangers sera régie par les nouvelles dispositions des chapitres VI (pour les FIA de l'Union européenne) et VII (pour les FIA de pays tiers) de la directive 2011/61/UE lorsque la commercialisation est faite par un gestionnaire de FIA établi en dehors du Luxembourg,

respectivement par les dispositions correspondantes de la loi de transposition luxembourgeoise dans le cas où la commercialisation est faite par un gestionnaire de FIA établi au Luxembourg.

La nouvelle rédaction de l'article 100 de la loi du 17 décembre 2010 a pour objet de tenir compte de cet impact de la directive 2011/61/UE sur le régime de commercialisation des OPC étrangers au Luxembourg.

Ainsi les termes « *dont les titres font l'objet d'une exposition, offre ou vente publiques dans le ou à partir du Luxembourg* » figurant dans le libellé actuel de l'article 100 sont remplacés par les termes « *dont les titres font l'objet d'une commercialisation auprès d'investisseurs de détail dans le ou à partir du Luxembourg* » afin de refléter la terminologie utilisée à l'article 43 de la directive 2011/61/UE. Dans ce contexte, il convient de préciser que la gestion sous mandat n'est pas à considérer comme une commercialisation auprès d'investisseurs de détail au sens de la disposition précitée.

Une nouvelle phrase a par ailleurs été insérée disposant que ces OPC étrangers pour lesquels une commercialisation auprès d'investisseurs de détail dans le ou à partir du Luxembourg est envisagée doivent par ailleurs être soumis à une surveillance que la CSSF considère comme équivalente à celle prévue par la loi du 17 décembre 2010.

Un nouveau paragraphe (2) a encore été ajouté précisant que l'article 100 n'est pas applicable à la commercialisation auprès d'investisseurs professionnels au Luxembourg de parts ou d'actions de FIA de droit étranger qui est faite conformément aux dispositions des chapitres 6 et 7 de la présente loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en cas de commercialisation par un gestionnaire établi au Luxembourg respectivement conformément aux dispositions des chapitres VI et VII de la directive 2011/61/UE en cas de commercialisation par un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers. Dans ce cas, les règles sur le passeport européen prévues par la directive 2011/61/UE sont en effet d'application, sous réserve cependant des dispositions de l'article 58(5) de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

### 30. Article 93

Le changement proposé a pour objet de clarifier que les dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables aux sociétés de gestion relevant du chapitre 15, pour autant qu'il n'y soit pas dérogé par la loi du 17 décembre 2010.

### 31. Article 94

L'article 105bis nouveau traite de la mise en liquidation judiciaire des sociétés de gestion luxembourgeoises relevant du chapitre 15 de la loi. L'expérience a en effet montré la nécessité pour la CSSF de pouvoir requérir la liquidation judiciaire des sociétés de gestion dont l'inscription sur la liste prévue à l'article 101, paragraphe (1), aura été définitivement refusée ou retirée.

Cet article prévoit par ailleurs que la décision de la CSSF portant retrait de cette liste et (en cas de cumul de l'agrément de la société de gestion au titre du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 avec l'agrément au titre de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs avec l'agrément) de la liste prévue à l'article 7, paragraphe (1) de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, entraîne de plein droit, à partir de sa notification à la société de gestion concernée, jusqu'au jour où la décision sera devenue définitive, le sursis à tout paiement par cette société de gestion et interdiction sous peine de nullité de procéder à tous actes autres que conservatoires, sauf autorisation de la CSSF.

### 32. Article 95

Cet article a pour objet d'introduire la possibilité pour les sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 de faire appel à des agents liés au sens de l'article 1<sup>er</sup>, point 1) de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Il y est précisé que lorsqu'une société de gestion décide de faire appel à des agents liés, cette société de gestion doit, dans la limite des activités permises en vertu de la loi du 17 décembre 2010, se conformer aux mêmes règles que celles applicables aux entreprises d'investissement en vertu de l'article 37-8 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. En application de ces règles, la société de gestion devra notamment assumer la responsabilité entière et inconditionnelle de toute action effectuée ou de toute omission commise par un agent lié lorsque ce dernier agit pour son compte.

### 33. Article 96

Cette modification au 3<sup>ème</sup> alinéa du paragraphe (3) de l'article 114 de la loi du 17 décembre 2010 a pour objet de refléter correctement la terminologie utilisée à l'article 19, paragraphe (3), 3<sup>ème</sup> alinéa, de la directive 2009/65/CE.

### 34. Article 97

Cette modification au 3<sup>ème</sup> alinéa du paragraphe (2) de l'article 115 de la loi du 17 décembre 2010 a pour objet de refléter correctement la terminologie utilisée à l'article 18, paragraphe (2), 3<sup>ème</sup> alinéa, de la directive 2009/65/CE.

### 35. Article 98

Les termes « à la présente loi » figurant à la 1<sup>ère</sup> phrase du paragraphe (2) de l'article 122 de la loi du 17 décembre 2010 sont remplacés par les termes « aux règles en vigueur au Luxembourg », afin de refléter la terminologie utilisée à l'article 19, paragraphe (3) de la directive 2009/65/CE.

### 36. Article 99

Cet article a pour objet de rectifier une erreur matérielle au paragraphe (4) de l'article 122 de la loi du 17 décembre 2010.

### 37. Article 100

Cet article introduit dans le chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif un article 101-1 nouveau.

Les nouvelles dispositions introduites sous ce nouvel article visent le cas où une société de gestion ayant son siège statutaire au Luxembourg agréée au titre du chapitre 15 entend gérer, à côté des OPCVM, des FIA relevant de la directive 2011/61/UE. Il convient de noter dans ce contexte qu'aux termes de la directive 2011/61/UE, les sociétés de gestion d'OPCVM agréées conformément à la directive 2009/65/CE se voient accorder la possibilité de gérer des FIA moyennant l'obtention préalable d'un agrément au titre de la directive 2011/61/UE. Une société de gestion relevant du chapitre 15 pourra ainsi, moyennant l'obtention d'un agrément préalable en tant que gestionnaire de FIA au titre de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, gérer des FIA établis au Luxembourg, des FIA établis dans un État membre autre que le Luxembourg ou des FIA établis dans un pays tiers.

L'article 101-1 nouveau prévoit que, par dérogation à l'article 101, paragraphe (2), une société de gestion agréée au titre du chapitre 15 qui entend être désignée comme gestionnaire de FIA doit en outre obtenir un agrément préalable de la CSSF en tant que gestionnaire de FIA au titre du chapitre 2 du projet de loi relatif aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Lorsqu'une société de gestion demande un tel agrément, celle-ci est dispensée de fournir à la CSSF les informations ou les documents qui lui ont déjà été fournis dans le cadre de la

procédure d'agrément au titre de l'article 102 de la loi du 17 décembre 2010, à condition que ces informations ou documents soient à jour.

En ce qui concerne les activités permises, les sociétés de gestion en question ne pourront avoir d'autres activités que celles qui sont visées à l'annexe I de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et des activités supplémentaires de gestion d'OPCVM soumises à agrément au titre de l'article 101 de la loi du 17 décembre 2010.

Dans le cadre de leur activité de gestion de FIA, ces sociétés de gestion peuvent en outre fournir des services auxiliaires comprenant la réception et la transmission d'ordres portant sur des instruments financiers (services inclus dans la liste des activités visées à l'annexe I de la directive 2011/61/UE et à l'annexe I correspondante de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, mais non pas inclus dans la liste des fonctions mentionnées à l'annexe II de la directive 2009/65/CE et l'annexe II correspondante de la loi du 17 décembre 2010).

Le nouvel article prévoit encore qu'en ce qui concerne les FIA qu'elle gère en vertu de son agrément au titre de gestionnaire de FIA, la société de gestion concernée est soumise à l'ensemble des règles prévues par le projet de loi relatif aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, dans la mesure où ces règles lui sont applicables.

#### 38. Article 101

Il est proposé de remplacer l'intitulé actuel du chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 par un nouvel intitulé libellé « *Chapitre 16.- Des autres sociétés de gestion* », compte tenu du fait que le champ des activités permises aux sociétés de gestion du chapitre 16 pourra dorénavant également porter sur la gestion de véhicules d'investissement qui ne se qualifient pas comme des OPC au sens de la loi du 17 décembre 2010.

#### 39. Article 102

Le changement proposé a pour objet de clarifier que les dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables aux sociétés de gestion relevant du chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010, pour autant qu'il n'y soit pas dérogé par ladite loi.

#### 40. Articles 103 et 104

Les modifications qu'il est proposé d'apporter à l'article 125 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif visent à adapter le champ des activités permises aux sociétés de gestion du chapitre 16 afin de tenir compte des implications de la directive 2011/61/UE qui prévoient que la gestion au sens de cette directive d'entités se qualifiant comme des FIA devra en principe à l'avenir être confiée à un gestionnaire de FIA agréé suivant les règles de ladite directive.

Ainsi, le régime applicable aux sociétés de gestion relevant du chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 devra être différencié suivant les cas de figure suivants :

a) Sociétés de gestion relevant du chapitre 16 qui n'ont pas le statut de gestionnaire de FIA au titre de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Ces sociétés de gestion, sur base de leur agrément au titre du chapitre 16, seront autorisées à assurer la gestion de véhicules d'investissement qui ne se qualifient pas comme des FIA au sens de la directive 2011/61/UE. Il convient de noter que la gestion de FIA qui sont couverts par la dérogation de l'article 3(1) de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs est couverte par cette disposition. Il convient également de noter que les sociétés de gestion ne peuvent en aucun cas être autorisées en vertu du chapitre 16 à exercer exclusivement l'activité de gestion de véhicules d'investissement qui ne se qualifient pas comme des FIA, sauf si le ou les véhicules d'investissement sont des véhicules soumis à la surveillance prudentielle de la CSSF.

Par ailleurs, les sociétés de gestion en question pourront assurer la fonction de société de gestion pour des fonds communs de placement, des sociétés d'investissement à capital variable et des sociétés d'investissement à capital fixe, qui se qualifient comme des FIA, mais elles devront pour le compte de ces fonds communs de placement ou sociétés d'investissement désigner un gestionnaire externe agréé au titre de la directive 2011/61/UE respectivement de la loi de transposition. Il y a lieu de noter que pour ces sociétés de gestion qui désignent un gestionnaire externe les règles en matière de délégation de fonctions ont été adaptées afin de tenir compte des nouvelles dispositions issues de la directive 2011/61/UE. Il est renvoyé à cet égard aux commentaires faits sous l'article 84.

Enfin, ces sociétés de gestion pourront assurer, en tant que société de gestion désignée, la gestion d'un ou plusieurs FIA, lorsque les actifs gérés ne dépassent pas un des seuils prévus à l'article 3, paragraphe (2), de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Il s'agit des sociétés de gestion dont les actifs des FIA gérés ne dépassent pas les seuils de cent millions d'euros (100.000.000 euros) respectivement de cinq cent millions d'euros (500.000.000 euros) fixés par la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Il convient de noter que lorsque les conditions de seuil ne seront plus remplies ou lorsque la société de gestion aura choisi de se soumettre volontairement à la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, la société de gestion concernée devra solliciter dans un délai de trente jours civils un agrément auprès de la CSSF conformément aux procédures prévues au titre du chapitre 2 de cette loi.

Le régime applicable à ces sociétés de gestion est essentiellement celui actuellement prévu par l'article 125 de la loi du 17 décembre 2010. Il est à cet égard proposé de renuméroter cet article 125 en un article 125-1.

b) Sociétés de gestion relevant du chapitre 16 qui ont le statut de gestionnaire de FIA au titre de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Ce statut est requis pour les sociétés de gestion qui gèrent un ou plusieurs FIA sans avoir désigné pour ces FIA de gestionnaire externe au sens du nouvel article 88-2, paragraphe (2), point a) de la loi du 17 décembre 2010, lorsque les actifs gérés à ce titre dépassent un des seuils prévus à l'article 3, paragraphe (2), de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Les sociétés de gestion concernées ne pourront avoir d'autres activités que celles qui sont mentionnées à l'annexe I de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ainsi que les activités accessoires visées à l'article 5, paragraphe (4), de cette loi. En ce qui concerne les FIA qu'elles gèrent, ces sociétés de gestion seront par ailleurs soumises à l'ensemble des règles prévues par cette loi, dans la mesure où ces règles leur sont applicables.

Le régime applicable à ces sociétés de gestion est repris dans un nouvel article 125-2 inséré dans la loi du 17 décembre 2010.

#### 41. Article 105

Aux fins d'améliorer la lisibilité de l'article 126 de la loi du 17 décembre 2010, il est proposé de numérotter le 1<sup>er</sup> alinéa de cet article en un paragraphe (1) et le deuxième alinéa en un paragraphe (2).

#### 42. Article 106

L'article 126-1 nouveau de la loi du 17 décembre 2010 traite de la mise en liquidation judiciaire des sociétés de gestion luxembourgeoises relevant de l'article 125-1 de cette loi. La CSSF se voit conférer le pouvoir de requérir la liquidation judiciaire de ces sociétés de gestion lorsque leur inscription sur la liste aura été définitivement refusée ou retirée, à l'instar de ce qui est prévu pour les sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010.

Cet article prévoit par ailleurs que la décision de la CSSF portant retrait de cette liste et (en cas de cumul de l'agrément de la société de gestion au titre de l'article 125-1 de la loi du 17

décembre 2010 avec l'agrément au titre de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs avec l'agrément) de la liste prévue à l'article 7, paragraphe (1) de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, entraîne de plein droit, à partir de sa notification à la société de gestion concernée, jusqu'au jour où la décision sera devenue définitive, le sursis à tout paiement par cette société de gestion et interdiction sous peine de nullité de procéder à tous actes autres que conservatoires, sauf autorisation de la CSSF.

#### *43. Article 107*

Suite à la renumérotation de l'article 125 (article qui, ensemble avec l'article 126, constitue actuellement le chapitre 16) en l'article 125-1 et l'introduction d'un article 125-2 dans le nouveau chapitre 16, il est proposé de remplacer à l'article 128, 1<sup>er</sup> alinéa, de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif la référence qui y est faite au chapitre 16 par une référence à l'article 125-1 de la loi du 17 décembre 2010 afin de préciser que les banques multilatérales de développement figurant sur la liste à l'annexe VI, point 20, de la directive 2006/48/CE telle que modifiée et qui sont habilitées de par leur statut à prêter l'activité de gestion collective de portefeuille, sont autorisées à exercer l'activité de gestion d'OPC au titre de cet article 125-1 (mais non pas au titre du nouveau article 125-2).

#### *44. Article 108*

La modification proposée à l'article 129, paragraphe (1), 1<sup>er</sup> alinéa, de la loi du 17 décembre 2010 a pour but de clarifier que ce sont les OPC visés au paragraphe (1) de l'article 100 de cette loi qui doivent être agréés préalablement par la CSSF.

#### *45. Article 109*

L'article 129 de la loi du 17 décembre 2010 a été complété par un nouveau paragraphe (2bis) lequel traite de l'agrément des OPC relevant de la partie II dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Ce nouveau paragraphe précise d'abord qu'outre les documents constitutifs respectivement le règlement de gestion et le choix du dépositaire, la CSSF doit également approuver la demande du gestionnaire, désigné comme gestionnaire externe, de gérer cet OPC.

De manière analogue, en ce qui concerne les OPC gérés de manière interne au sens de l'article 88-2, paragraphe (2), de la loi du 17 décembre 2010, il est rappelé qu'outre l'agrément requis au titre de l'article 129 (1), ces OPC doivent également obtenir l'agrément au titre de gestionnaire de FIA prévu à l'article 7 de la présente loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, le tout sous réserve des dérogations prévues à l'article 3 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

#### *46. Article 110*

Le texte du paragraphe (6) de l'article 129 de la loi du 17 décembre 2010 est complété et prévoit que le remplacement du gestionnaire dans le cas d'un OPC relevant de la partie II est également subordonné à l'approbation de la CSSF. Cette disposition s'applique aussi bien dans le cas du remplacement d'un gestionnaire dans le cas d'un OPCVM relevant de la partie I de la loi du 17 décembre 2010 que dans celui d'un gestionnaire d'un OPC relevant de la partie II de cette loi.

#### *47. Article 111*

L'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 initiale, telle que prévue au paragraphe (7) de l'article 129 de la loi du 17 décembre 2010, est étendue aux personnes qui assurent la fonction de gestionnaire. Cette exigence est applicable aussi bien aux gestionnaires des OPCVM de la partie I qu'aux gestionnaires des OPC de la partie II de la loi du 17 décembre 2010.

#### 48. Article 112

L'article 134, paragraphe (1), de la loi du 17 décembre 2010, qui traite du secret professionnel, est complété par une nouvelle disposition qui prévoit que lorsqu'un OPC ou une entreprise qui concourt à son activité a été déclaré en faillite ou que sa liquidation forcée a été ordonnée, les informations confidentielles qui ne concernent pas les tiers impliqués dans les tentatives de sauvetage peuvent être divulguées dans le cadre de procédures civiles et commerciales. Le changement proposé vise à assurer une transposition complète de la disposition figurant à l'article 102, paragraphe (1), de la directive 2009/65/CE.

#### 49. Article 113

L'article 147 de la loi du 17 décembre 2010 est complété par un nouveau paragraphe (3) qui vise à transposer la disposition figurant à l'article 107, paragraphe (3), de la directive 2009/65/CE.

Cet article de la directive est libellé comme suit :

*« Les Etats membres prévoient qu'un ou plusieurs des organismes ci-après, déterminés par le droit national, peuvent, dans l'intérêt des consommateurs et conformément au droit national, intenter une action devant les tribunaux ou les organes administratifs compétents pour faire appliquer les dispositions nationales relatives à la mise en œuvre de la présente directive :*

- a) les organismes publics ou leurs représentants ;*
- b) les organisations de consommateurs ayant un intérêt légitime à protéger les consommateurs ; ou*
- c) les organisations professionnelles ayant un intérêt légitime à protéger leurs membres ».*

En application de cette disposition de la directive, le projet de loi propose d'introduire dans la loi du 17 décembre 2010 une disposition qui habilite le magistrat président la Chambre du tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale, agissant à la requête des organisations visées par l'article L. 313-1 et suivant du Code de la consommation introduit par la loi du 8 avril 2011, ou à la requête de la CSSF, à ordonner toute mesure destinée à faire cesser une série d'actes contraires aux dispositions de la loi du 17 décembre 2010.

Il convient de relever que le libellé du texte proposé s'inspire de dispositions qui existent déjà dans le contexte de certaines lois spécifiques dans le domaine de la protection des consommateurs, telles que la loi du 14 août 2000 relative au commerce électronique ou la loi du 30 juillet 2002 réglementant certaines pratiques commerciales et sanctionnant la concurrence déloyale, qui accordent notamment aux associations représentant les intérêts des consommateurs et à la CSSF le droit d'intenter une action en cessation devant les tribunaux dans le contexte de ces lois.

#### 50. Article 114

Cet article a pour objet de corriger une erreur matérielle au paragraphe (1) de l'article 148.

#### 51. Article 115

Le libellé de l'article 149 de la loi du 17 décembre 2010 est complété afin de refléter la terminologie utilisée à l'article 99, paragraphe (3), de la directive 2009/65/CE.

#### 52. Article 116

Le délai pour la publication du rapport annuel des organismes de placement collectif soumis à la partie II de la loi du 17 décembre 2010 est allongé de quatre à six mois à compter de la fin de la période à laquelle ce rapport se réfère. Dans le même ordre d'idées, le délai pour la publication du rapport semestriel est porté de deux à trois mois. L'article 150, paragraphe (2) de la loi du 17 décembre 2010 est modifié en conséquence.

### 53. Article 117

L'article 154, paragraphe (5), de la loi du 17 décembre 2010 exige, pour les sociétés d'investissement, que lorsque la liquidation est terminée, un rapport sur la liquidation est à établir par le réviseur d'entreprises agréé. Dans un souci de cohérence, cette exigence est rendue applicable également aux OPC qui revêtent la forme d'un fonds commun de placement.

Il est par ailleurs proposé d'introduire dans la loi du 17 décembre 2010 l'exigence que la décision de mise en liquidation du fonds commun de placement et la décision relative à la clôture de la liquidation devront être déposées au registre de commerce et des sociétés et que leur publication au Mémorial devra être faite par une mention du dépôt au registre de commerce et des sociétés, conformément aux dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. Par analogie avec la règle actuelle qui prévoit le dépôt du règlement de gestion d'un fonds commun de placement au registre de commerce et des sociétés et la publication de la mention de ce dépôt au Mémorial, il a en effet paru opportun d'appliquer les mêmes formalités de publicité à la décision de mise en liquidation du fonds commun de placement et à celle relative à la clôture de la liquidation d'un fonds commun de placement, et ce pour des raisons de transparence et de protection vis-à-vis des porteurs de parts ou de leurs ayants droit.

### 54. Article 118

Le remplacement des termes « *informations pour l'investisseur* » par les termes « *informations clés pour l'investisseur* » a pour objet d'assurer l'utilisation d'une terminologie homogène dans la loi du 17 décembre 2010.

### 55. Article 119

La deuxième phrase du paragraphe (2) de l'article 160 de la loi du 17 décembre 2010 est reformulée afin de refléter fidèlement la disposition de l'article 79, paragraphe (2) de la directive 2009/65/CE.

### 56. Article 120

Le 1<sup>er</sup> changement proposé à l'article 161, paragraphe (1), de la loi du 17 décembre 2010 a pour objet de tenir compte de la situation des OPCVM distribués dans certains pays tiers, alors que la réglementation nationale dans ces pays exige, elle aussi, la remise d'un document dont l'objectif est similaire aux informations clés pour l'investisseur (par exemple *Key Fact Sheet*).

Pour cette raison, il est proposé de prévoir que, pour la distribution dans des pays tiers, la remise des informations clés pour l'investisseur n'est pas nécessairement requise, à moins que l'autorité compétente dans ces pays ne requière la mise à disposition de ces informations clés aux investisseurs.

La nouvelle disposition introduite par cet article a pour objet de dispenser les OPCVM concernés de la seule mise à disposition des informations clés aux investisseurs dans les pays tiers, alors que ces OPCVM demeurent tenus d'établir un document contenant les informations clés pour l'investisseur et ce en conformité avec les règles prévues par la directive 2009/65/CE.

La 2<sup>ème</sup> modification prévoit la faculté pour un OPC, autre qu'un OPCVM, d'établir un document contenant les informations clés pour l'investisseur. Afin de prévenir tout risque de confusion, le document en question devra cependant contenir une mention expresse selon laquelle l'OPC qui établit les informations clés pour l'investisseur n'est pas un OPCVM relevant de la directive 2009/65/CE.

### 57. Article 121

Le libellé actuel du paragraphe (8) de l'article 181 de la loi du 17 décembre 2010 comprend une règle générale d'interdiction du dédoublement de commissions dans le cadre des

investissements d'un compartiment dans un autre compartiment du même OPC, sans toutefois préciser le terme « dédoublement ». Il est cependant à noter que des règles et limites concernant l'augmentation des frais pour les OPCVM de la partie I de la loi du 17 décembre 2010 en cas d'investissements en parts d'OPC sont régies par les dispositions de l'article 46, paragraphe (3) de cette loi qui reflète fidèlement le texte prévu à ce sujet par la directive 2009/65/CE.

Étant donné que le libellé actuel du cinquième tiret dans le paragraphe (8) de l'article 181 de la loi du 17 décembre 2010 peut créer des problèmes d'interprétation par rapport au texte prévu par la directive et reflété à l'article 46, paragraphe (3) de la loi du 17 décembre 2010, il est proposé de supprimer le tiret en question.

Pour les OPCVM de la partie I les dispositions de l'article 46, paragraphe (3) de la loi du 17 décembre 2010 sont suffisantes. Pour les OPC de la partie II, une telle interdiction générale et absolue dans la loi n'est pas appropriée. En effet, un certain dédoublement peut se justifier, par exemple, dans des circonstances où il n'y a pas nécessairement communauté de gestion entre les deux compartiments concernés. A cela s'ajoute que les règles d'investissement applicables aux OPC de la partie II ne sont généralement pas fixées dans la loi, mais plutôt par des circulaires de la CSSF ou par la pratique prudentielle de cette dernière.

#### 58. Article 122

Cet article introduit de nouvelles dispositions transitoires dans la loi du 17 décembre 2010 sous un article 186-1 nouveau.

La directive 2011/61/UE introduit des règles nouvelles par rapport à la réglementation « produit » existante lesquelles deviendront applicables aux OPC de la partie II dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Ces nouvelles règles couvrent entre autres les domaines suivants : la gestion par un gestionnaire de FIA agréé, le régime applicable au dépositaire, la délégation des fonctions, l'évaluation des actifs. Il est dès lors nécessaire de prévoir un délai transitoire pour permettre aux OPC existants concernés de mettre en conformité leur fonctionnement avec ces nouvelles règles.

L'article 186-1 nouveau introduit dans la loi du 17 décembre 2010 prévoit ainsi dans son paragraphe (1) que les OPC visés, créés avant la date du 22 juillet 2013 (cette date correspond à la date limite prévue par la directive 2011/61/UE jusqu'à laquelle les États membres doivent avoir transposé cette directive dans leur droit national), disposeront d'un délai transitoire, qui est fixé au 22 juillet 2014, pour se conformer aux nouvelles règles. Il convient de relever que la date butoir, qui est fixée au 22 juillet 2014, a été alignée sur le délai prévu par la directive 2011/61/UE pour permettre aux gestionnaires existants qui gèrent des FIA de se conformer aux nouvelles dispositions et de demander un agrément au titre de ladite directive. Ce paragraphe précise également à partir de quelle date les dispositions de l'article 79, 80, 81, 82 et 84 sont applicables aux OPC de la partie II couverts par les dispositions de ce paragraphe (1).

L'article 186-1 paragraphe (2) précise que pour les OPC de la partie II dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, qui sont créés entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014, les nouvelles règles « produit » issues de la directive 2011/61/UE sont immédiatement applicables à ces OPC de la partie II créés entre ces deux dates. Ces OPC peuvent cependant et jusqu'au 22 juillet 2014 au plus tard, avoir un gestionnaire qui n'a pas encore été agréé sur base des dispositions du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Ce paragraphe précise également à partir de quelle date les dispositions des articles 79, 80, 81, 82 et 84 sont applicables aux OPC de la partie II couverts par les dispositions de ce paragraphe (2).

A des fins d'exhaustivité, le paragraphe (3) de l'article 186-1 précise le régime applicable aux OPC de la partie II créés après le 22 juillet 2014 tout en réitérant la réserve que certains OPC de la partie II peuvent bénéficier des dérogations prévues à l'article 3 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Le paragraphe (4) de l'article 186-1 reprend, au niveau des OPC de la partie II de la loi du 17 décembre 2010, les dispositions transitoires applicables aux FIA de type fermés que l'on retrouve au niveau de l'article 58 (3) de la présente loi, article qui lui-même transpose l'article 61(3) de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (5) de l'article 186-1 reprend quant à lui, au niveau des OPC de la partie II de la loi du 17 décembre 2010, les dispositions transitoires applicables aux FIA de type fermés que l'on retrouve au niveau de l'article 58 (4) de la présente loi, article qui lui-même transpose l'article 61(4) de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (6) vise le cas des sociétés de gestion agréées au titre du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 qui avant la date du 22 juillet 2013 gèrent, outre des OPCVM, des FIA au sens de la directive 2011/61/UE. Ces sociétés de gestion auront jusqu'au 22 juillet 2014 pour se conformer aux dispositions du chapitre 10 bis loi du 17 décembre 2010 dans la mesure où ces dispositions renvoient aux dispositions de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et introduire une demande d'agrément comme gestionnaire de FIA auprès de la CSSF. Dans pareil cas, la société de gestion cumulera son agrément au titre du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 avec son agrément en tant que gestionnaire de FIA au titre de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Le paragraphe (7) concerne les sociétés de gestion agréées au titre du chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 qui avant la date du 22 juillet 2013 assurent la gestion de FIA au sens de la directive 2011/61/UE, dans les hypothèses visées à l'article 125-2 de la loi du 17 décembre 2010. Ces sociétés de gestion auront jusqu'au 22 juillet 2014 pour se conformer aux dispositions de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et introduire une demande d'agrément comme gestionnaire de FIA auprès de la CSSF. Dans ce cas, à l'instar de ce qui est prévu pour les sociétés de gestion relevant du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010, une société de gestion visée à l'article 125-2, sous a) ou b), pourra ainsi cumuler son agrément au titre du chapitre 16 de cette loi avec son agrément en tant que gestionnaire de FIA au titre de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

#### 59. Article 123

Le remplacement du terme « *participants* » à l'annexe I, schéma A, 1<sup>ère</sup> colonne, point 1.10., quatrième tiret par les termes « *porteurs de parts* » a pour objet d'assurer l'utilisation d'une terminologie homogène dans la loi du 17 décembre 2010.

#### 60. Article 124

Le texte du chapitre IV. de l'annexe I, schéma B, a été reformulé afin de refléter la terminologie utilisée dans la directive 2009/65/CE.

#### 61. Article 125

La directive 2009/65/CE a ajouté les coûts de transaction au titre des informations devant figurer dans les rapports annuels des OPCVM. Cette nouvelle information à publier dans les rapports annuels figure au chapitre V. de l'annexe I, schéma B, de la directive 2009/65/CE. Le chapitre V. de l'annexe I, schéma B, de la loi du 17 décembre 2010 a été complété en conséquence afin de tenir compte de cette nouvelle exigence.

Il s'ensuit que les coûts de transaction devront être indiqués dans les rapports annuels des OPCVM régis par la loi du 17 décembre 2010. Dans la pratique, cette nouvelle règle est à observer pour les rapports annuels se rapportant aux exercices comptables clôturant au ou après le 31 décembre 2011.

Il convient de noter que cette nouvelle exigence est applicable également aux OPC relevant de la partie II de la loi du 17 décembre 2010.

## Articles 126 à 152

Ces articles contiennent les dispositions modificatives de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés. Ces modifications s'imposent surtout du fait de la transposition en droit luxembourgeois de la directive 2011/61/UE fixant les règles applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Il est à cet égard renvoyé aux commentaires faits sous les articles 60 à 125 ci-avant, en rapport avec les dispositions modificatives de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Certains articles prévoient par ailleurs des modifications ponctuelles de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés afin de refléter les changements introduits dans la loi du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales par la nouvelle législation relative aux sociétés en commandite simple et les sociétés en commandite spéciale.

### 1. *Articles 126, 128, 129 et 130*

Ces articles s'inscrivent dans le contexte de la transposition de la directive 2011/61/UE en droit luxembourgeois et ont pour objet d'introduire une structure en deux parties au niveau de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Ainsi, la partie I reprendra dans une large mesure les dispositions existantes des chapitres 1<sup>er</sup> à 15 de la loi du 13 février 2007 et constituera le régime général applicable à tous les fonds d'investissement spécialisés. Dans une nouvelle deuxième partie de la loi du 13 février 2007, sont introduites les dispositions spécifiques applicables aux fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, afin d'aligner pour ces fonds d'investissement spécialisés les dispositions « produit » de la loi du 13 février 2007 sur celles résultant de la directive 2011/61/UE.

Dans cette optique, l'article 126 introduit avant le chapitre 1<sup>er</sup> de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés un nouvel intitulé libellé « *Partie I. – Dispositions générales applicables aux fonds d'investissement spécialisés* », tandis que l'article 129 précise le champ d'application de la partie I de la loi.

Les articles 128 et 130 font le toilettage de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

### 2. *Articles 127 et 132 à 137*

Les modifications apportées à la loi du 13 février 2007 sont de nature purement technique et ont pour but de refléter les changements liés à l'introduction de la nouvelle législation relative aux sociétés en commandite et les sociétés en commandite spéciale.

Ainsi la loi du 13 février 2007 devrait utiliser à l'avenir une terminologie plus large que celle de « titres » pour désigner les instruments qu'un fonds d'investissement spécialisé peut émettre. C'est pourquoi il est proposé d'inclure les parts d'intérêts parmi la définition des instruments qu'un fonds d'investissement spécialisé peut émettre.

Il sera désormais permis à un fonds d'investissement spécialisé constitué sous forme d'une SICAV d'adopter la forme juridique d'une société en commandite spéciale et dès lors de permettre à une telle structure d'avoir une forme sans personnalité juridique, alors qu'une telle option manquait jusqu'à présent en droit luxembourgeois et a pu être identifiée comme présentant un potentiel désavantage compétitif par rapport à d'autres places financières dont Londres.

Il est par ailleurs rappelé qu'un fonds d'investissement spécialisé sous forme statutaire étant une société de droit luxembourgeois verra ses statuts ou son contrat social nécessairement régi par le droit luxembourgeois, ce qui implique que le siège statutaire ainsi que l'administration centrale se trouvent également au Grand-Duché de Luxembourg.

Il convient de noter que l'ouverture des fonds d'investissement spécialisés, à l'instar de ce qui est prévu pour les SICAR, n'exigera pas une adaptation fondamentale des structures de fonds d'investissement spécialisés. Les changements proposés sont en effet de nature purement technique, le régime de droit commun, tel que proposé, étant déjà largement adapté à la constitution d'un fonds d'investissement spécialisé sous forme de société en commandite spéciale.

Enfin, il convient de relever plus particulièrement que l'article 134 du projet de loi, qui porte modification de l'article 28 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, prévoit de remplacer les termes « *actionnaires ou porteurs de parts* » au paragraphe (5) de cet article 28 par le terme plus générique d'« *investisseurs* ». Dans la mesure où un fonds d'investissement spécialisé peut émettre des titres autres que des actions ou parts sociales à des fins d'investissement dans ce fonds, le changement a pour objet de clarifier que les pouvoirs de suspension des rachats de la CSSF s'étendent aussi à ce type de titres. La rédaction actuelle pourrait impliquer que les pouvoirs de la CSSF ne sont susceptibles de s'exercer que par rapport à des titres de capital détenus par des actionnaires ou porteurs de parts sociales.

### 3. Article 131

L'article 131 modifie les paragraphes (2) et (3) de l'article 16 de la loi du 13 février 2007 de manière à aligner le régime dépositaire des fonds d'investissement spécialisés sur le nouveau régime dépositaire des OPC partie II de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le paragraphe (2) dispose que le dépositaire doit, soit avoir son siège statutaire au Luxembourg, soit y être établi, s'il a son siège statutaire dans un autre État membre de l'Union européenne ou dans un pays tiers.

Le paragraphe (3) pose le principe que la fonction de dépositaire peut être assumée non seulement par un établissement de crédit au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier, mais également par une entreprise d'investissement au sens de cette loi, qui répond aux conditions prévues à l'article 19, paragraphe (3), de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou encore, dans certaines limites, par une entité de droit luxembourgeois qui a le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers visé au nouvel article 26-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. En pratique ce nouveau statut PSF sera dédié à des professionnels spécialisés qui exercent l'activité de dépositaire pour les fonds d'investissement alternatifs dont l'objet principal est notamment le placement dans des valeurs immobilières ou dans des investissements de type *private equity*. Les changements proposés portent transposition de l'article 21, paragraphe (3), de la directive 2011/61/UE.

### 4. Article 138

L'article 138 modifie les paragraphes (1) et (2) de l'article 34 de la loi du 13 février 2007 de manière à aligner le régime dépositaire des fonds d'investissement spécialisés qui ont adopté la forme d'une SICAV sur celui des fonds d'investissement spécialisés constitués sous forme de SICAV. Pour plus de détails, il y a lieu de se référer aux commentaires relatifs à l'article 131.

### 5. Article 139 à 151

Ces articles apportent des modifications ponctuelles de nature technique liées à l'introduction de la nouvelle législation relative aux sociétés en commandite simple et les sociétés en commandite spéciale. Pour plus de détails, il y a lieu de se référer aux commentaires relatifs aux articles 127 et 132 à 137.

L'article 140 du projet de loi prévoit en particulier la possibilité de confier la gérance d'une commandite à un gérant non-associé. L'honorabilité et l'expérience des dirigeants des associés commandités d'un fonds d'investissement spécialisé ayant la forme d'une société en commandite seront à vérifier alors même que ces associés commandités ne gèrent pas le

fonds d'investissement spécialisé. Ayant néanmoins même dans ce cas un rôle de garant de par leur responsabilité illimitée, il est important d'un point de vue prudentiel de les soumettre à un tel contrôle qui doit néanmoins rester proportionné à leur implication réelle dans le fonds d'investissement spécialisé. Concernant les modalités pratiques de la surveillance prudentielle, il importe de préciser que pour les sociétés en commandite spéciale, l'interlocuteur de la CSSF est en principe le fonds d'investissement spécialisé, même si il ne dispose pas d'une personnalité juridique propre, et non les associés commandités, les gérants ou l'AIFM qui gère. De même, il convient de préciser que la notion de dirigeant englobe dans ce contexte, à côté des dirigeants de droit énumérés au paragraphe (3) de l'article 42 de la loi du 13 février 2007, également les dirigeants de fait.

L'article 142 du projet de loi apporte à l'article 44 de la loi du 13 février 2007, en sus des modifications de nature purement technique visant à refléter l'inclusion des sociétés en commandite simple et spéciale, également des modifications visant à refléter le fait que les documents constitutifs d'un fonds d'investissement spécialisé sont souvent le fruit d'une longue négociation entre investisseurs et initiateurs du fonds d'investissement spécialisé. Dans ce contexte, la CSSF n'a pas à se prononcer sur l'opportunité de tel ou tel aspect de la documentation constitutive du fonds d'investissement spécialisé. Le seul jugement de la CSSF porte sur la conformité desdits documents constitutifs aux exigences de la loi du 13 février 2007.

Il est par ailleurs à remarquer qu'un fonds d'investissement spécialisé adoptant la forme de société en commandite spéciale sera inscrit sur la liste visée à l'article 43 de la loi du 13 février 2007 sous sa dénomination ou raison sociale.

Par ailleurs, en ligne avec le droit commun applicable aux sociétés en commandite spéciale (article 22-3, alinéa 7 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales), toutes notifications aux fonds d'investissement spécialisés ayant la forme d'une société en commandite spéciale seront valablement faites au nom de la société en commandite spéciale seule, représentée par l'un de ses gérants.

Par ailleurs, la liquidation volontaire ou forcée d'un fonds d'investissement spécialisé ayant la forme d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale se fera comme pour tout fonds d'investissement spécialisé en conformité avec les dispositions de la loi du 13 février 2007 et il ne pourra pas y être dérogé par le contrat social. Ainsi, le régime juridique relatif au retrait de la liste officielle du fonds d'investissement spécialisé par la CSSF et, le cas échéant, la liquidation judiciaire qui suit ne diffère pas en fonction du type de société choisi, ce régime restant inchangé. Conformément aux dispositions en vigueur, 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 des fonds d'investissement spécialisés, dont l'inscription à la liste officielle aura été définitivement refusée ou retirée. Dans le contexte des sociétés en commandite spéciale, le terme liquidation doit être lu en rapport avec la particularité que ce type de société ne dispose pas de personnalité juridique. Partant, la liquidation d'une société en commandite spéciale est davantage alignée à un partage entre associés. Le régime de la société en participation en droit français peut, notamment, servir de modèle quant au régime de liquidation/partage des avoirs de la société.

## 6. Article 152

Cet article introduit dans la loi du 13 février 2007 une nouvelle partie II sous l'intitulé « *Partie II – Dispositions spécifiques applicables aux fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du XX/XX/XX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement du chapitre II de la directive 2011/61/UE* ».

Comme indiqué ci-avant, cette nouvelle partie II contient les dispositions spécifiques applicables aux fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement du chapitre II de la directive 2011/61/UE, afin d'aligner pour ces fonds d'investissement spécialisés les dispositions « produit » de la loi du 13 février 2007 sur celles résultant de la directive 2011/61/UE.

Les dispositions spécifiques de cette nouvelle partie II ne seront donc pas applicables aux fonds d'investissement spécialisés qui ne seront pas impactés par la nouvelle réglementation sur les gestionnaires de FIA issue de la directive 2011/61/UE. Il s'agit d'abord des fonds d'investissement spécialisés dont la gestion est assurée par un gestionnaire qui ne doit pas être agréé au titre de la directive 2011/61/UE, dans la mesure où ce dernier bénéficiera d'un des régimes dérogatoires prévus par la directive 2011/61/UE.

Ainsi la directive 2011/61/UE prévoit un régime dérogatoire (simple enregistrement auprès de l'autorité de contrôle, respect d'obligations de *reporting*) pour les gestionnaires suivants :

- les gestionnaires qui gèrent, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une société avec laquelle ils sont liés dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle, ou par une importante participation directe ou indirecte, des portefeuilles de FIA dont les actifs gérés, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, ne dépassent pas un seuil de cent millions d'euros (100.000.000 euros) au total;

- les gestionnaires qui gèrent, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une société avec laquelle ils sont liés dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle, ou par une importante participation directe ou indirecte, des portefeuilles de FIA dont les actifs gérés ne dépassent pas un seuil de cinq cent millions d'euros (500.000.000 euros) au total si les portefeuilles des FIA sont composés des FIA qui ne recourent pas à l'effet de levier et pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque FIA.

La directive exclut également de son champ d'application les gestionnaires qui gèrent un ou plusieurs FIA dont les seuls investisseurs sont les gestionnaires ou leurs entreprises mères ou filiales ou d'autres filiales de ces entreprises mères, pour autant qu'aucun de ces investisseurs ne soit lui-même un FIA.

Il s'ensuit que pour les fonds d'investissement spécialisés qui sont gérés par une des catégories de gestionnaires précitées, les règles spécifiques issues de la directive 2011/61/UE reprises dans la nouvelle partie II de la loi du 13 février 2007 ne seront pas d'application.

Il convient encore de noter que les fonds d'investissement spécialisés qui ne se qualifient pas comme des FIA au sens de la directive 2011/61/UE, ne seront également pas impactés par la réglementation sur les gestionnaires de FIA issue de la directive 2011/61/UE et ne seront donc pas non plus concernés par les nouvelles dispositions de la partie II introduites dans la loi du 13 février 2007. Les FIA étant définis suivant la directive 2011/61/UE comme des véhicules d'investissement qui lèvent des capitaux « auprès d'un certain nombre d'investisseurs », il y a lieu de considérer que les fonds d'investissement spécialisés pour lesquels il existe un engagement de lever des capitaux auprès d'un seul investisseur, lequel investit pour son propre compte, ne seront pas à qualifier comme des FIA au sens de ladite directive.

Les dispositions figurant sous la nouvelle partie II sont reprises dans les nouveaux articles 79 à 87 introduits dans la loi du 13 février 2007:

- L'article 79 délimite le champ d'application de cette nouvelle partie II. Cette partie s'applique à tous les fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement du chapitre II de la directive 2011/61/UE.

- L'article 80 pose le principe que tout fonds d'investissement spécialisé relevant de cette partie II doit être géré par un gestionnaire, qui peut être soit un gestionnaire établi au Luxembourg dûment agréé conformément au chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, soit un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers agréé au titre du chapitre II de la directive 2011/61/UE. Il convient de préciser que la gestion d'un fonds d'investissement spécialisé par un gestionnaire établi dans un pays tiers ne sera possible qu'à partir d'une date qui doit encore être déterminée dans un

acte délégué à adopter par la Commission européenne. En effet, suivant l'article 66, paragraphe (3), de la directive 2011/61/UE, les articles 35 et 37 à 41 de ladite directive, qui ont trait aux relations avec les pays tiers, s'appliqueront conformément à l'acte délégué adopté par la Commission européenne au titre de l'article 67, paragraphe (6), de la directive et à compter de la date qui y figure. Dans l'attente de l'entrée en vigueur des dispositions de la directive 2011/61/UE qui ont trait aux relations avec les pays tiers, la notion de « gestion » d'OPC, lorsque cette gestion est effectuée par un gestionnaire établi dans un pays tiers, est à comprendre dans le sens strict de « gestion de portefeuille ».

Cet article précise encore que le gestionnaire doit être déterminé conformément à l'article 4 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement conformément à l'article 5 de la directive 2011/61/UE. Ainsi, le gestionnaire peut être :

a) soit un gestionnaire externe, qui est la personne morale désignée par le fonds d'investissement spécialisé ou pour le compte du fonds d'investissement spécialisé et qui, du fait de cette désignation, est chargé de gérer le fonds; en cas de désignation d'un gestionnaire externe, celui-ci doit être agréé conformément aux dispositions du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour les gestionnaires établis au Luxembourg, respectivement conformément aux dispositions du chapitre II de la directive 2011/61/UE pour les gestionnaires établis dans un autre État membre ou dans un pays tiers;

b) soit, lorsque la forme juridique du fonds d'investissement spécialisé permet une gestion interne et que l'organe directeur du fonds d'investissement spécialisé décide ne pas désigner de gestionnaire externe, le fonds d'investissement spécialisé lui-même.

Un fonds d'investissement spécialisé qui est géré de manière interne devra, outre l'agrément requis au titre de l'article 42, paragraphe (1), de la loi du 13 février 2007, être agréé en tant que gestionnaire au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

- L'article 81 introduit dans la loi du 13 février 2007 les nouvelles règles régissant la fonction dépositaire issues de la directive 2011/61/UE en les rendant applicables aux fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de ladite directive. La possibilité pour une entreprise d'investissement et, dans certains cas, un dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers d'agir comme dépositaire y est également reflétée.

- L'article 82 déroge à l'article 3 de la loi du 13 février 2007 qui dispose que l'administration centrale d'un fonds d'investissement spécialisé doit être située au Luxembourg.

L'exigence d'une administration centrale au Luxembourg ne pourra en effet pas être maintenue pour les fonds d'investissement spécialisés relevant de la partie II du moment qu'ils sont gérés par un gestionnaire externe étranger, établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers, qui exerce lui-même les fonctions liées à l'administration centrale.

Il convient de noter à cet égard que la notion d'administration centrale se distingue de la notion de domicile du fonds d'investissement spécialisé lequel est considéré comme situé au Luxembourg lorsque le siège statutaire de la société de gestion du fonds commun de placement ou celui de la société d'investissement se trouve au Luxembourg.

- L'article 83 traite de l'évaluation des actifs des fonds d'investissement spécialisés relevant de la partie II et renvoie aux règles contenues à l'article 17 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et dans les actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE. Il convient de noter que les dispositions existantes en matière d'évaluation des actifs figurant aux articles 9, 28 (4) et 40 (1) de la loi du 13 février 2007 continueront également à s'appliquer.

- L'article 84 déroge à l'article 52, paragraphe (4), de la loi du 13 février 2007 en ce qui concerne le contenu du rapport annuel des fonds d'investissement spécialisés relevant de la partie II. Pour ces fonds d'investissement spécialisés le contenu du rapport annuel est régi

par les règles figurant à l'article 20 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et dans les actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE. Il est entendu que les autres dispositions du chapitre 7 de la loi du 13 février 2007 régissant l'établissement du rapport annuel continueront à s'appliquer aux fonds d'investissements spécialisés relevant de la partie II.

Dans ce contexte, il est une pratique acceptée que les fonds d'investissement spécialisés procèdent au dépôt et à la publication d'un rapport annuel abrégé et audité, abrégé en ce sens qu'il comporte uniquement des informations agrégées sur le portefeuille d'investissement. Les fonds d'investissement spécialisés devront cependant établir un rapport annuel complet et audité pour la mise à disposition des investisseurs et de la CSSF, complet en ce sens qu'il doit comporter le portefeuille d'investissement ligne par ligne.

- L'article 85 traite des informations à communiquer aux investisseurs par les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente partie et renvoie à cet égard aux règles contenues à l'article 21 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et dans les actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE.

Il est entendu que les fonds d'investissement spécialisés relevant de la partie II restent soumis à l'obligation d'établir un document d'émission en conformité avec les dispositions du chapitre 7 de la loi du 13 février 2007.

- L'article 86 prévoit la possibilité pour le gestionnaire d'un fonds d'investissement spécialisé relevant de la partie II de déléguer à des tiers l'exercice pour son propre compte, d'une ou de plusieurs de ses fonctions. Dans cette hypothèse, il est prévu que cette délégation doit se faire en conformité avec l'ensemble des conditions prévues par l'article 18 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, pour les fonds d'investissement spécialisés gérés par un gestionnaire établi au Luxembourg, et conformément à celles prévues par l'article 20 de la directive 2011/61/UE, pour les fonds d'investissement spécialisés gérés par un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers.

- L'article 87 traite de la commercialisation par un gestionnaire dans l'Union européenne de parts ou d'actions des fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente partie ainsi que de la gestion sur une base transfrontalière de ces fonds d'investissement spécialisés dans l'Union européenne. A cet égard, sont rendues applicables les dispositions énoncées au chapitre 6 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour les fonds d'investissement spécialisés gérés par un gestionnaire établi au Luxembourg, respectivement les dispositions énoncées aux chapitres VI et VII de la directive 2011/61/UE pour les fonds d'investissement spécialisés gérés par un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers. Il convient de noter que la gestion d'un fonds d'investissement spécialisé par un gestionnaire établi dans un pays tiers ne sera possible qu'à partir d'une date qui doit encore être déterminée dans un acte délégué à adopter par la Commission européenne. Il est renvoyé à cet égard aux commentaires ci-avant qui ont été faits sous l'article 80 de la loi du 13 février 2007.

Il convient également de rappeler dans le contexte de cet article que les chapitres VI et VII de la directive 2011/61/UE autorisent les gestionnaires à commercialiser des FIA sur une base transfrontalière qu'après des seuls investisseurs professionnels au sens de l'annexe II de la directive 2004/39/CE (directive MIFID), sauf possibilité pour les États sur le territoire desquels les FIA sont commercialisés de prévoir la possibilité, moyennant certaines conditions, pour les gestionnaires de commercialiser les FIA auprès d'investisseurs de détail. Cette règle de commercialisation prévue par la directive 2011/61/UE ne préjuge cependant pas des conditions d'éligibilité applicables aux investisseurs dans des FIA qui sont soumis à une réglementation par une loi spécifique au Luxembourg. Ainsi la directive 2011/61/UE n'empêche pas les FIA régis par la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés de réserver leurs titres à des investisseurs avertis éligibles en vertu de cette loi.

- L'article 88 traite des dispositions transitoires. L'article 87 paragraphe (1) prévoit ainsi pour les fonds d'investissement spécialisés, créés avant le 22 juillet 2013, qu'ils disposeront d'un délai transitoire, qui est fixé au 22 juillet 2014, pour se mettre en conformité avec les nouvelles règles introduites dans la partie II de la loi du 13 février 2007. Il convient de relever

que la date butoir, qui est fixée au 22 juillet 2014, a été alignée sur le délai prévu par la directive 2011/61/UE pour permettre aux gestionnaires existants qui gèrent des FIA de se conformer aux nouvelles dispositions et de demander un agrément au titre de ladite directive.

L'article 88 paragraphe (2) précise que pour les fonds d'investissement spécialisés créés entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014, les nouvelles règles « produit » issues de la directive 2011/61/UE sont immédiatement applicables à ces fonds d'investissement spécialisés créés entre ces deux dates. Ces fonds d'investissement spécialisés peuvent cependant et jusqu'au 22 juillet 2014 au plus tard, avoir un gestionnaire qui n'a pas encore été agréé sur base des dispositions du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

A des fins d'exhaustivité, le paragraphe (3) de l'article 88 précise le régime applicable aux fonds d'investissement spécialisés créés après le 22 juillet 2014.

Le paragraphe (4) de l'article 88 reprend, au niveau des fonds d'investissement spécialisés, les dispositions transitoires applicables aux FIA de type fermés que l'on retrouve au niveau de l'article 58 (3) de la présente loi, article qui lui-même transpose l'article 61(3) de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (5) de l'article 88 reprend quant à lui, au niveau des fonds d'investissement spécialisés, les dispositions transitoires applicables aux FIA de type fermés que l'on retrouve au niveau de l'article 58 (4) de la présente loi, article qui lui-même transpose l'article 61(4) de la directive 2011/61/UE.

#### Articles 153 à 172

Les articles 153 à 172 s'inscrivent dans le contexte de la transposition de la directive 2011/61/UE en droit luxembourgeois et a pour objet d'introduire une structure en deux parties dans la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque. Alors que les dispositions relatives aux gestionnaires de FIA sont transposées dans la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, la loi sectorielle relative aux SICAR est maintenue et adaptée pour tenir compte des dispositions « produit » de la directive 2011/61/UE.

L'objectif poursuivi est ainsi de reprendre, du moins par référence à la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, dans la loi sectorielle relative aux SICAR certaines des dispositions « produit » qui leur sont applicables et dont le respect devra ainsi aussi être surveillé par la CSSF en tant qu'autorité de surveillance compétente pour le FIA.

Afin de minimiser au moins dans un contexte purement luxembourgeois la superposition de régimes de surveillance différents pour les SICAR assujetties aux dispositions de la directive 2011/61/UE, une première partie reprend le régime général applicable à toutes les SICAR tandis qu'une deuxième partie prévoit des dispositions dérogatoires au régime général pour les SICAR dont la gestion est assurée conformément au chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou au chapitre II de la directive 2011/61/UE afin de rendre applicables à ces SICAR les dispositions « produit » de la directive 2011/61/UE dont le respect doit être surveillé par la CSSF en tant qu'autorité de surveillance compétente pour le FIA.

##### *1. Article 153*

Dans l'optique décrite ci-dessus, l'article 153 introduit avant le chapitre I de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque un nouvel intitulé libellé « Partie I – Dispositions générales applicables aux sociétés d'investissement en capital à risque ».

##### *2. Articles 154 et 155*

Les modifications sont purement techniques afin de refléter les changements relatifs aux sociétés en commandite introduits dans la loi concernant les sociétés commerciales

(notamment la création de la société en commandite spéciale) et devant retrouver leur reflet dans la loi concernant les SICAR.

Ainsi, notamment la notion de parts d'intérêts a été introduite pour faire référence aux parts d'intérêts représentant un investissement dans une SICAR ayant adopté la forme d'une société en commandite, simple ou spéciale. Aussi, conformément aux articles 16 et 22-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, ces parts d'intérêts peuvent ou non être représentées par des titres.

Il est proposé de permettre à une SICAR de prendre la forme d'une société en commandite spéciale et dès lors de permettre à cette structure de *private equity* d'avoir une forme sans personnalité juridique, alors qu'une telle option manquait jusqu'à présent en droit luxembourgeois et a pu être identifiée comme représentant un potentiel handicap par rapport à des structures de fonds anglo-saxonnes sans personnalité juridique.

Il est par ailleurs rappelé qu'une SICAR étant une société de droit luxembourgeois verra ses statuts ou son contrat social nécessairement régi par le droit luxembourgeois, ce qui implique que le siège statutaire ainsi que l'administration centrale se trouvent également au Grand-duché.

Alors que le droit commun des sociétés introduit la notion de société en commandite spéciale sans personnalité juridique, la conséquence logique et indispensable est de permettre le recours à ce type de véhicule par ceux qui constituent des SICAR, référence dans le domaine de l'investissement en capital à risque.

L'ouverture des SICAR à la société en commandite spéciale n'exige pas une adaptation fondamentale de la SICAR, alors que la société en commandite spéciale reste essentiellement une société. Au contraire les changements sont de nature essentiellement technique, le régime de droit commun, tel que proposé, étant déjà largement adéquat à la constitution d'une SICAR sous forme de société en commandite spéciale.

### 3. Article 156

L'article 156 introduit un nouvel article 2bis dans la loi du 15 juin 2004 qui a comme objet de définir le champ d'application de la partie I de ladite loi. Ainsi, il est précisé que les dispositions de la partie I de la loi du 15 juin 2004 s'appliquent à toutes les SICAR, à moins qu'il n'y soit dérogé par les dispositions spécifiques s'appliquant en vertu de la partie II de la même loi aux SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, indépendamment du fait que la gestion soit assurée par un gestionnaire externe ou qu'il s'agisse d'une gestion interne.

### 4. Article 157

Les modifications visent également à répliquer, tout en les adaptant pour la SICAR et par identité de motifs, les changements apportés par la loi du 26 mars 2012 à la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés (paragraphes (2) et (3) de l'article 26 de la loi du 13 février 2007) et devant trouver leur reflet dans la loi du 15 juin 2004 relative à la SICAR.

Il s'agit dès lors de faciliter le régime linguistique applicables aux documents constitutifs de la SICAR qui doivent se constater par acte notarié, alors que la langue anglaise est la langue majoritairement utilisée dans le domaine du capital à risque, ce qui réduit la nécessité pour les traductions en une langue officielle du pays.

Par ailleurs, tout comme pour les fonds d'investissement spécialisés, il s'agit de créer un environnement favorable à une bonne organisation des assemblées des actionnaires ou associés. Ainsi les modalités de communication des documents ou informations nécessaires à la prise de décision par cet organe sont assurées tout en laissant une flexibilité nécessaire à toutes les SICAR.

L'introduction de la notion de « date d'enregistrement » permet la bonne préparation de l'assemblée, notamment en cas d'investisseurs nombreux dans une SICAR.

Les autres modifications sont purement techniques afin de refléter les changements relatifs aux sociétés en commandite introduites dans la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (notamment la création de la société en commandite spéciale) et devant trouver leur reflet dans la loi du 15 juin 2004 relative à la SICAR.

#### *5. Article 158*

Au regard de la réforme du régime général des commandites, il est nécessaire d'introduire le concept qui pour une société en commandite simple ou spéciale se rapproche le plus de celui du capital souscrit d'une société de capitaux et qui est celui de la mise en parts d'intérêts telle que prévue aux articles 16 et 22-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. Dans le cadre de ces sociétés en commandite simple ou spéciale, les parts d'intérêts constitutives doivent être des engagements irrévocables des associés.

Les autres modifications sont purement techniques afin de refléter les changements relatifs aux sociétés en commandite introduites dans la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (notamment la création de la société en commandite spéciale) et devant trouver leur reflet dans la loi du 15 juin 2004 relative à la SICAR.

En particulier la référence à l'alinéa 2 à la société en commandite simple, n'est plus nécessaire, vu la flexibilité offerte en ce domaine par le régime réformé des parts d'intérêts des sociétés en commandite simple de droit commun.

De même, l'alinéa 3 de l'article 4 peut dorénavant être abrogé, les dispositions spécifiques prévues pour les SICAR étant entrées dans le droit commun.

#### *6. Articles 159 à 161*

Les modifications sont techniques afin de refléter les changements relatifs aux sociétés en commandite introduites dans la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (notamment la création de la société en commandite spéciale) et devant trouver leur reflet dans la loi du 15 juin 2004 relative à la SICAR.

#### *7. Article 162*

L'article 162 vise à introduire pour les SICAR les dispositions relatives aux conflits d'intérêt prévues aux paragraphes (2) et (3) de l'article 42bis de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

#### *8. Article 163*

L'article 163 modifie l'article 8 de la loi du 15 juin 2004 de manière à introduire pour les SICAR la même flexibilité que celle introduite par le projet de loi pour les OPC de la partie II en ce qui concerne le dépositaire, à savoir que cette fonction peut être assumée par une succursale luxembourgeoise d'un établissement établi à l'étranger, que cette fonction peut être assumée par une entreprise d'investissement au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier qui répond aux conditions prévues à l'article 19, paragraphe (3), de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et que cette fonction peut être assumée, pour les fonds communs de placement qui ont les caractéristiques spécifiées dans cet article, par une entité de droit luxembourgeois qui a le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers visé au nouvel article 26-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Le paragraphe (1) prévoit que la garde des actifs d'une SICAR est confiée à un dépositaire. Il est ainsi entendu que l'exigence de confier la garde de leurs actifs à un dépositaire est applicable pour toutes les SICAR sauf s'il en est autrement disposé par une disposition du droit de l'Union.

Le paragraphe (2) dispose que le dépositaire doit avoir son siège statutaire au Luxembourg ou bien y être établi par le biais d'une succursale au Luxembourg, s'il a son siège statutaire à l'étranger.

Le paragraphe (3) prévoit que le dépositaire doit être un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement au sens de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Il est par ailleurs prévu que pour les SICAR pour lesquelles aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à leur politique principale en matière d'investissements, n'investissent généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément à l'article 19, paragraphe (8), point a), de la loi du XX/XX/XX relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou qui investissent généralement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées pour éventuellement en acquérir le contrôle conformément à l'article 24 de ladite loi, le dépositaire pourra également être une entité de droit luxembourgeois qui a le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers au sens de l'article 26-1 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

Le paragraphe (4) reprend l'actuel paragraphe (2) de l'article 8 de la loi du 15 juin 2004.

#### 9. Article 164

Les modifications proposées sont techniques afin de refléter les changements relatifs aux sociétés en commandite introduits dans la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (notamment la création de la société en commandite spéciale) et devant trouver leur reflet dans la loi du 15 juin 2004 relative à la SICAR.

#### 10. Article 165

Les modifications sont purement techniques afin de refléter la création de la société en commandite spéciale ainsi que la possibilité de confier la gérance d'une commandite à un gérant non-associé.

L'honorabilité et l'expérience des dirigeants des associés commandités d'une SICAR ayant la forme d'une société en commandite seront à vérifier alors même que ces associés commandités ne gèrent pas la SICAR. Ayant néanmoins même dans ce cas un rôle de garant de par leur responsabilité illimitée, il est important d'un point de vue prudentiel de les soumettre à un tel contrôle qui doit néanmoins rester proportionné à leur implication réelle dans la SICAR. Concernant les modalités pratiques de la surveillance prudentielle, il importe de préciser que celles-ci ne diffèrent pas en fonction du type de société choisie. Pour une société sans personnalité juridique, comme la société en commandite spéciale, l'interlocuteur premier de la CSSF est la société, valablement représentée par le ou les associés ou dirigeants, sans préjudice de la possibilité pour la CSSF de s'adresser directement aux associés ou aux dirigeants. De même, il convient de préciser que la notion de dirigeant englobe dans ce contexte, à côté des dirigeants de droit énumérés au paragraphe 3 de la loi, également les dirigeants de fait éventuels.

Il est par ailleurs rappelé que le « *Vieraugenprinzip* » restera d'application pour la gestion des SICAR.

#### 11. Article 166

Les modifications visent à refléter le fait que les documents constitutifs d'une SICAR sont souvent le fruit d'une longue négociation entre investisseurs et initiateurs de la SICAR. Dans ce contexte, la CSSF n'a pas à se prononcer sur l'opportunité de tel ou tel aspect de la documentation constitutive d'une SICAR. Le seul jugement de la CSSF porte sur la conformité desdits documents constitutifs aux exigences des dispositions de la loi SICAR.

Il est par ailleurs à remarquer que la SICAR adoptant la forme de société en commandite spéciale sera inscrite sur la liste visée à l'article 13 (1) de la loi du 15 juin 2004 relative à la SICAR sous sa dénomination ou raison sociale à l'instar de ce qui est actuellement le cas pour les autres formes de SICAR telle que la société en commandite simple.

Par ailleurs, en ligne avec le droit commun applicable aux sociétés en commandite spéciale (article 22-3, alinéa 7 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales) toutes notifications aux SICAR ayant la forme d'une société en commandite spéciale seront valablement faites au nom de la société en commandite spéciale seule.

#### 12. Article 167

L'article 167 reprend les dispositions de l'article 45, paragraphes (1) et (2), de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et spécifie ainsi l'existence d'un droit de recours en réformation contre les amendes d'ordre prononcées par la CSSF.

#### 13. Article 168

Les modifications sont purement techniques afin d'assurer une uniformité de terminologie dans toute la loi.

#### 14. Article 169

Les modifications sont purement techniques afin d'assurer une uniformité de terminologie dans toute la loi.

Par ailleurs, la liquidation volontaire ou forcée d'une SICAR ayant la forme d'une société en commandite simple ou d'une société en commandite spéciale se fera comme pour toute SICAR en conformité avec les dispositions de la loi du 15 juin 2004 et il ne pourra pas y être dérogé par le contrat social. Ainsi, le régime juridique relatif au retrait de la liste officielle de la SICAR par la CSSF et, le cas échéant, la liquidation judiciaire qui suit ne diffère pas en fonction du type de société choisi, ce régime restant intouché. Conformément aux dispositions en vigueur, 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 des SICAR, dont l'inscription à la liste officielle aura été définitivement refusée ou retirée. Dans le contexte des sociétés en commandite spéciale, le terme liquidation doit être lu en rapport avec la particularité que ce type de société ne dispose pas de personnalité juridique. Partant, la liquidation d'une société en commandite spéciale est davantage alignée à un partage entre associés. Le régime de la société en participation en droit français peut, notamment, servir de modèle quant au régime de liquidation/partage des avoirs de la société.

#### 15. Article 170

Il est précisé que le prospectus ne doit être à jour que lorsque de nouveaux investisseurs rentrent au capital de la SICAR mais non à chaque fois que des investisseurs déjà existants souscrivent des nouveaux titres ou parts d'intérêts de la SICAR alors qu'ils disposent déjà, par d'autres biais, d'informations à jour sur la SICAR. En plus leur engagement de souscrire de nouveaux titres est souvent contractuel et ils n'ont plus la liberté de décider d'investir ou non mais y sont déjà tenus.

Les autres modifications sont purement techniques afin d'assurer une uniformité de terminologie dans toute la loi.

#### 16. Article 171

Les modifications sont purement techniques afin d'assurer une uniformité de terminologie dans toute la loi.

#### 17. Article 172

L'article 172 s'inscrit dans la logique des articles 1 et 3 et a plus particulièrement comme objet de rendre applicable aux SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE les dispositions « produit » résultant de la directive 2011/61/UE et dont le respect doit être surveillé par la CSSF en tant qu'autorité de surveillance compétente pour le FIA. Il est entendu que cette partie couvre tant les SICAR qui

ont désigné un gestionnaire externe que les SICAR qui sont autogérées et de ce fait sont à considérer elles mêmes comme gestionnaires au sens de la directive 2011/61/UE.

L'article 172 introduit en outre une nouvelle partie III dans la loi du 15 juin 2004 contenant des dispositions transitoires.

Les dispositions figurant dans la nouvelle partie II sont reprises dans les nouveaux articles 46 à 55 introduits dans la loi du 15 juin 2004 :

- L'article 46 définit le champ d'application de la partie II de la loi du 15 juin 2004 qui couvre par dérogation aux règles générales de la partie I de cette même loi les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE.

- L'article 47 renvoie pour la détermination du gestionnaire des SICAR relevant de la partie II de la loi du 15 juin 2004 aux dispositions de l'article 4 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement de l'article 5 de la directive 2011/61/UE.

- L'article 48 précise que l'exigence d'avoir son administration centrale au Luxembourg ne s'applique pas dans l'hypothèse d'une SICAR qui a désigné un gestionnaire agréé au titre du chapitre II de la directive 2011/61/UE établi à l'étranger, lorsque ce gestionnaire exerce à titre complémentaire dans le cadre de la gestion de cette SICAR les fonctions d'administration visées au paragraphe (2), point a), de l'annexe I de ladite directive.

- L'article 49 introduit les nouvelles règles du régime dépositaire issues de la directive 2011/61/UE qui ont été transposées à l'article 19 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs qui sont applicables aux SICAR auxquelles s'applique cette nouvelle partie II de la loi du 15 juin 2004. La possibilité pour une entreprise d'investissement et, dans certains cas, un dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers d'agir comme dépositaire y est également reflétée.

- L'article 50 renvoie pour les règles relatives à l'évaluation des actifs des SICAR aux dispositions de l'article 17 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Il convient de noter que les dispositions existantes en matière d'évaluation des actifs des SICAR et notamment le principe de l'évaluation à la juste valeur continueront également à s'appliquer pour les SICAR relevant de la partie II de la loi du 15 juin 2004.

- L'article 51 déroge à l'article 24, paragraphe (2), de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque en ce qui concerne le contenu du rapport annuel des SICAR relevant de la partie II de ladite loi. Pour ces SICAR le contenu du rapport annuel est régi par les règles figurant aux articles 20 et 26 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et dans les actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE.

Dans ce contexte, il est une pratique acceptée que les SICAR procèdent au dépôt et à la publication d'un rapport annuel abrégé et audité et que ces comptes publiés comportent uniquement des informations agrégées sur le portefeuille d'investissement. Toutefois, il est rappelé que les SICAR doivent établir un rapport annuel complet et audité pour la mise à disposition des investisseurs et de la CSSF, et qui comporte le portefeuille d'investissement ligne par ligne.

- L'article 52 traite des informations à communiquer aux investisseurs par les SICAR relevant de la partie II de la loi du 15 juin 2004 et renvoie à cet égard aux règles contenues à l'article 21 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et dans les actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE. Il est entendu que les SICAR relevant de la partie II de la loi du 15 juin 2004 restent soumises à l'obligation d'établir un prospectus en conformité avec les dispositions du chapitre 5 de cette même loi.

- L'article 53 prévoit que la CSSF peut demander aux SICAR relevant de la partie II de la loi du 15 juin 2004 de fournir toute information visée à l'article 24 de la directive 2011/61/UE. Alors que l'article 24 de la directive 2011/61/UE impose au gestionnaire de fournir à son autorité de surveillance d'origine un certain nombre d'informations servant essentiellement à

surveiller le risque systémique; il n'est pas jugé utile de faire peser ces exigences de façon systématique sur les SICAR. Néanmoins, il est souhaitable, dans l'hypothèse où la CSSF n'est pas l'autorité de surveillance compétente pour le gestionnaire de la SICAR, qu'elle dispose du droit de réclamer ces informations en cas de besoin directement à la SICAR.

- L'article 54 renvoie pour la commercialisation des SICAR relevant de la partie II de la loi du 15 juin 2004 aux dispositions du chapitre 6 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement des chapitres VI et VII de la directive 2011/61/UE.

L'article 172 du projet de loi introduit une nouvelle partie III dans la loi du 15 juin 2004 contenant des dispositions transitoires. Les dispositions figurant dans la nouvelle partie III sont reprises dans les nouveaux articles 55 et 56 introduits dans la loi du 15 juin 2004 :

- L'article 55 prévoit que les SICAR créées avant le 22 juillet 2013 disposent d'un délai jusqu'au 22 juillet 2014 pour se mettre en conformité avec les dispositions de la partie I de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque.

- L'article 56, paragraphe (1) introduit une disposition transitoire prévoyant que sans préjudice des dispositions de l'article 58 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, créées avant le 22 juillet 2013 auront jusqu'au 22 juillet 2014 pour se mettre en conformité avec les dispositions de la partie II de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque.

L'article 56, paragraphe (2) précise que pour les SICAR qui sont créées entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014, les nouvelles règles « produit » issues de la directive 2011/61/UE sont immédiatement applicables à ces SICAR créées entre ces deux dates. Ces SICAR peuvent cependant et jusqu'au 22 juillet 2014 au plus tard, avoir un gestionnaire qui n'a pas encore été agréé sur base des dispositions du chapitre 2 de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

A des fins d'exhaustivité, le paragraphe (3) de l'article 56 précise le régime applicable aux SICAR créées après le 22 juillet 2014.

Le paragraphe (4) de l'article 56 reprend, au niveau des SICAR, les dispositions transitoires applicables aux FIA de type fermés que l'on retrouve au niveau de l'article 58 (3) de la présente loi, article qui lui-même transpose l'article 61(3) de la directive 2011/61/UE.

Le paragraphe (5) de l'article 56 reprend quant à lui, au niveau des SICAR, les dispositions transitoires applicables aux FIA de type fermés que l'on retrouve au niveau de l'article 58 (4) de la présente loi, article qui lui-même transpose l'article 61(4) de la directive 2011/61/UE.

#### Articles 173 à 175

L'article 173 introduit un nouvel article 1, point 24<sup>bis</sup> dans la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de sepcav et d'asep qui a comme objet de définir la référence à la directive 2011/61/UE. Cette modification est purement technique et elle est rendue nécessaire en vue de réaliser la transposition en droit luxembourgeois de la directive 2011/61/UE fixant les règles applicables aux gestionnaires de FIA.

Il en est de même pour les modifications apportées à l'article 23 et 47 de la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de sepcav et d'asep. Plus précisément, ces modifications reflètent en droit luxembourgeois la modification apportée par la directive 2011/61/UE à l'article 19 (1) de la directive 2003/41/CE qui consiste à obliger les États membres à permettre aux institutions de désigner, pour gérer leur portefeuille d'investissement, des gestionnaires de placement établis dans un autre État membre et dûment agréés pour cette activité, conformément à la directive 2011/61/UE. Par la même occasion, les références aux directives concernées de l'Union sont mises à jour.

### Articles 176 et 177

Les modifications apportées aux articles 1<sup>er</sup> et 2 de la loi du 13 juillet 2005 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle sont purement techniques et elles sont rendues nécessaires en vue de réaliser la transposition en droit luxembourgeois de la directive 2011/61/UE fixant les règles applicables aux gestionnaires de FIA.

Plus précisément, ces modifications reflètent en droit luxembourgeois la modification apportée par la directive 2011/61/UE à l'article 2 (2) (b) de la directive 2003/41/CE qui vise à exclure les gestionnaires de FIA du champ d'application de la directive 2003/41/CE. Par la même occasion, les références aux directives concernées de l'Union sont mises à jour.

### Articles 178 et 179

Ces articles contiennent les dispositions modificatives de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

#### *1. Article 178*

Au titre de l'article 21, paragraphe (3), dernier alinéa, de la directive 2011/61/UE, les États membres peuvent prévoir que, pour certains types de fonds d'investissement alternatifs, la fonction de dépositaire peut être assurée par des entités autres que des établissements de crédit, des entreprises d'investissement ou des entités exerçant la fonction de dépositaire en vertu de la directive 2009/65/CE.

Il est proposé de faire usage de cette option, qui permet de tenir compte des spécificités de certains types de fonds d'investissement alternatifs, aux fins de renforcer l'attrait de la place financière pour les FIA visés. En effet, ceux-ci bénéficient d'ores et déjà de conditions similaires dans d'autres centres financiers concurrents.

A cette fin, un nouveau statut de PSF spécialisé, à savoir le statut de « dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers », est introduit dans la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. L'approche visant à soumettre ce nouveau dépositaire à la réglementation des PSF répond non seulement aux exigences de l'article 21, paragraphe (3), dernier alinéa de la directive 2011/61/UE, mais s'inscrit également dans le droit fil de la politique de place visant à soumettre tous les professionnels du secteur financier, y compris les prestataires de services aux organismes de placement collectif, à un agrément et à une surveillance prudentielle.

Peuvent avoir recours au dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers les fonds d'investissement alternatifs pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter des investissements initiaux, et qui, en accord avec leur politique d'investissement principale, n'investissent généralement pas dans des actifs dont il convient d'assurer la conservation, ou qui investissent généralement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées afin d'acquérir éventuellement le contrôle de ces sociétés. Ce sont dès lors des fonds de capital-investissement, des fonds de capital-risque, des fonds de placement immobiliers ou encore des fonds investissant dans des biens corporels tels que du vin ou des œuvres d'art qui peuvent recourir aux services de cette nouvelle catégorie de dépositaires. Parmi les clients du dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers figurent notamment les fonds réglementés luxembourgeois de type FIS et SICAR, ainsi que d'une façon générale des FIA au sens de la directive 2011/61/UE, qui répondent aux conditions susmentionnées.

Le nouveau statut de dépositaire est cumulable avec d'autres statuts de PSF, y compris ceux d'agent administratif, d'agent teneur de registre, d'agent de communication à la clientèle ou encore de domiciliataire. Si le dépositaire cumule les fonctions d'agent administratif et de dépositaire dans une même entité juridique, il sera, le cas échéant, approprié de prévoir une séparation sur le plan hiérarchique et fonctionnel afin d'encadrer l'identification et la gestion de conflits d'intérêts potentiels entre le dépositaire et le FIA, les investisseurs dudit FIA et le gestionnaire du FIA.

Le nouveau statut de PSF n'est pas compatible avec l'exercice d'une activité de gestion collective, que ce soit pour des organismes de placement collectif en valeurs mobilières ou des fonds d'investissement alternatifs.

Paragraphe (1) :

Le « dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers » peut agir comme dépositaire par délégation pour d'autres FIA, y compris des FIA d'autres Etats membres de l'UE et des FIA de pays tiers dont le gestionnaire aura choisi le Luxembourg comme Etat membre de référence.

Il sera également éligible d'agir comme dépositaire pour des fonds européens à capital risque (« *European Venture Capital Funds* »), qui répondront aux exigences du futur règlement (UE) relatif aux fonds capital-risque européens, étant donné que ces fonds seront tenus d'investir au moins 70% de leurs engagements dans des investissements qualifiés autres que des instruments financiers.

Paragraphe (2) :

Le dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers doit disposer d'assises financières plus importantes que les agents administratifs ou les agents teneur de registre (125.000.- euros) sans pour autant aller jusqu'à imposer les mêmes exigences que pour les dépositaires professionnels d'instruments financiers (730.000.- euros). L'exigence d'un capital social d'une valeur de 500.000.- euros au moins semble appropriée, d'autant qu'à l'heure actuelle il n'existe aucune exigence de fonds propres supplémentaire qui serait fonction du volume des actifs pour lesquels il agit comme dépositaire.

*2. Article 179*

L'article 28-8 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier réserve le statut de « gestionnaire d'OPC non coordonnés » à des professionnels dont l'activité consiste dans la gestion d'OPC étrangers autres que les OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE. A cet égard, il y a lieu de considérer que la grande majorité des OPC autres que les OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE se qualifieront comme des fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive 2011/61/UE. La conséquence en est que la gestion de ces OPC devra en principe être confiée à l'avenir à des professionnels ayant le statut de « gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs » introduit par ladite directive.

Le statut de « gestionnaire d'OPC non coordonnés » se confondra dès lors dans une large mesure avec le statut de « gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs » réglementé par la directive 2011/61/UE de sorte que le statut de « gestionnaire d'OPC non coordonnés » perdra son intérêt.

La modification proposée à l'article 28-8 de la loi du 5 avril 1993 tient compte de cet impact de la directive 2011/61/UE en prévoyant dans un nouveau (3) que les professionnels agréés en tant que gestionnaires d'OPC non coordonnés, qui exercent avant le 22 juillet 2013 l'activité de gestion de fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive 2011/61/UE, disposeront d'un délai transitoire jusqu'au 22 juillet 2014 pour se mettre en conformité avec les exigences de la loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et de demander le cas échéant un agrément au titre du chapitre 2 de ladite loi. La date limite, qui est fixée au 22 juillet 2014, est alignée sur le délai prévu par la directive 2011/61/UE pour permettre aux gestionnaires existants qui gèrent des fonds d'investissement alternatifs de se conformer aux nouvelles dispositions issues de ladite directive. L'article 209 du projet de loi prévoit par ailleurs l'abrogation de cet article 28-8 avec effet au 22 juillet 2014.

Article 180

L'article 180 a pour objet d'inclure les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs dans le champ d'application de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme. Le libellé du nouveau point 6 quinquies de l'article 2, paragraphe (1), de ladite loi est aligné sur celui du point 5. concernant les

sociétés de gestion visées par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Les modifications apportées aux points 4. et 5. de la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme sont purement techniques et visent tout d'abord, à refléter les changements relatifs aux sociétés en commandite introduits dans la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (notamment la création de la société en commandite spéciale) et ensuite, à mettre à jour la référence à la loi concernant les organismes de placement collectif.

#### Article 181

Aux fins d'assurer la cohérence des textes de loi, il y a lieu de préciser dans la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier que la surveillance prudentielle des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs relève de la compétence de la CSSF.

#### Articles 182 à 201

Ces articles visent à réformer la législation luxembourgeoise sur les sociétés en commandite et contiennent les dispositions modificatives de (i) la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, (ii) la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre du commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises et (iii) le Code de Commerce.

#### Article 182

- *Modification de l'article 2 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Le remplacement du mot « associations » par celui de « sociétés », résulte du changement de terminologie proposée pour l'article 13. La modification de l'article 2 vise également à inclure une nouvelle forme de commandite, la société en commandite spéciale, parmi l'énumération des sociétés sans personnalité juridique.

Concernant la suppression de l'alinéa 6 actuel, il ne s'agit que d'une modification formelle, puisque le texte de l'alinéa 6 complète désormais l'alinéa 5. Par ailleurs, il est confirmé que la simple prise de participation dans une société n'est pas en soi une activité commerciale.

#### Article 183

- *Modification de l'article 4 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

La société en commandite spéciale, à l'instar de la société en commandite simple, existe dès le jour de la signature de son contrat social. C'est la règle qui s'applique à toutes les autres sociétés commerciales à l'exception de la société européenne.

Les autres adaptations sont de nature technique afin de soumettre la société en commandite spéciale aux mêmes règles que celles prévalant actuellement pour la société en commandite simple.

#### Article 184

- *Modification de l'article 5 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Il s'agit de nouveau d'une adaptation nécessaire visant à étendre aux sociétés en commandite spéciale le régime de publication applicable aux sociétés en commandite simple. La publication par extrait, qui est déjà la règle actuelle, permet d'apporter la flexibilité nécessaire à la rédaction d'un contrat social (en anglais « *limited partnership agreement* »), contenant des dispositions complexes régissant les relations entre la société en commandite et ses associés mais sans influence pour les tiers.

Ces dispositions doivent pouvoir bénéficier d'une certaine confidentialité. C'est ce que

permettra la publication par extrait.

Un tiers intéressé, telle une banque qui prêterait à la société en commandite, aura toujours la faculté de demander que l'entièreté du contrat social lui soit soumise comme condition à son engagement avec la société.

#### Article 185

- *Remplacement de l'article 6 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Au regard de la responsabilité limitée des associés commanditaires, il ne semble pas indispensable de révéler aux tiers l'identité des commanditaires ou la nature de leur apport alors que les tiers sont suffisamment protégés par leur connaissance de l'identité du ou des associés commandités qui sont solidairement et indéfiniment responsables des engagements de la société en commandite simple ou spéciale.

La pratique montre que les promoteurs, les initiateurs et les investisseurs de fonds d'investissement tiennent, de manière légitime, à la discrétion de leur engagement.

En revanche, il est proposé à l'instar de ce qui prévaut pour d'autres sociétés, que chaque société en commandite simple ou spéciale ait l'obligation de maintenir à son siège social un registre des associés.

Il n'est par ailleurs plus nécessaire de spécifier la nature ou l'étendue des pouvoirs des gérants d'une société en commandite simple ou spéciale alors qu'il est proposé que les gérants aient tous les pouvoirs de gestion. Le régime de gestion de la société en commandite simple ou spéciale se rapproche à cet égard des régimes prévalant déjà dans une société anonyme ou une société à responsabilité limitée.

La publication devra cependant, le cas échéant, préciser quel sera le pouvoir de signature de chacun des gérants, le régime par défaut étant le pouvoir de signature individuelle de chacun des gérants.

Finalement, il a été jugé utile de procéder à une énumération formelle du contenu obligatoire de l'extrait. Il s'agit donc d'une modification de pure forme.

#### Article 186

- *Modification de l'article 11bis de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Le changement est de nature purement technique et vise à assimiler les sociétés en commandite spéciale aux sociétés en commandite simple, notamment dans le cas où un régime de liquidation avec liquidateur a été choisi par la société en commandite spéciale.

#### Article 187

- *Remplacement de l'article 13 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Le remplacement du mot « associations » par le mot « sociétés » se justifie dans la mesure où à l'époque où le texte de base de la loi concernant les sociétés commerciales a été adopté (1915), il était courant de distinguer les sociétés dotées de la personnalité juridique et celles qui en étaient dépourvues en réservant le terme « sociétés » aux premières et en qualifiant les secondes d'« associations ».

Cette terminologie est susceptible d'induire en erreur dans la mesure où, depuis la loi du 21 avril 1928 sur les associations et les fondations sans but lucratif, la notion d'« association » est réservée aux groupements se distinguant par leur but non lucratif alors que le terme « société » est désormais attaché aux groupements poursuivant un but de lucre.

Par la substitution du mot « sociétés » au mot « associations », il est mis fin à cette anomalie, suivant d'ailleurs en cela l'exemple belge puisque par l'introduction du code belge des sociétés, il a été décidé dans ce pays de substituer aux appellations associations momentanées et associations en participation les notions de sociétés momentanées et de sociétés internes.

#### Article 188

- *Introduction d'un nouvel article 16 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

La définition de la société en commandite simple reste sensiblement la même, sauf qu'il est proposé de l'harmoniser avec la définition applicable aux sociétés en commandite par actions pour mieux circonscrire la responsabilité limitée des associés commanditaires à la mise qu'ils ont apportée ou se sont expressément engagés à apporter à la société.

Il est essentiel qu'en dehors des cas spécifiquement prévus, les associés commanditaires n'aient en aucune façon à supporter les pertes de la société. Ils ne pourront dès lors, à l'occasion de la faillite éventuelle de la société, être déclarés en faillite du simple fait de leur participation à une société en commandite simple en dehors de toute immixtion non-autorisée dans la gestion de celle-ci.

L'action directe des créanciers contre les associés commanditaires prévue à l'article 17 actuellement en vigueur de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sera en conséquence abrogée, à l'instar de ce qui est déjà le cas pour les SICAR. Les cas de restitution par l'associé commanditaire seront strictement régis par le contrat social. Dès lors il n'est plus opportun de parler de « dettes et pertes de la société » dont seraient tenus les associés commanditaires.

Ce mécanisme a aussi le mérite de la transparence, alors qu'il vise à ne pas rendre indispensable le recours à des artifices utilisés dans d'autres juridictions pour échapper à cette action directe et consistant à ne procéder qu'à une mise en fonds très limitée et financer le solde par des prêts d'actionnaires, librement remboursables aux conditions contractuelles convenues.

De tels artifices rendent inefficace le surplus apparent de protection, puisque les tiers créanciers ne bénéficient substantiellement que de la solvabilité de l'associé commandité et entrent en réalité en concurrence avec des associés commanditaires eux-mêmes créanciers de la société qui autrement leur auraient été structurellement subordonnés.

Les créanciers ou tous autres tiers doivent rechercher leur protection, en l'absence de toute fraude (selon l'adage: *fraus omnia corrumpit*) dans les termes du contrat social et en actionnant la responsabilité solidaire et illimitée des associés commandités.

Par ailleurs, au delà de sa mise dans la société en commandite simple, rien n'empêche qu'un associé commanditaire se porte autrement garant de la société et donne ainsi tout confort nécessaire aux créanciers de la société en commandite simple. Ceci dit, l'associé commanditaire ne pourra garantir solidairement et indéfiniment l'ensemble des dettes de la société en commandite simple au risque de devenir lui-même associé commandité.

Dans cette logique, l'action directe spécifique des créanciers ne se justifie pas alors que l'action oblique reste par ailleurs ouverte à tout créancier en cas de carence de la société d'exercer ses droits contractuels à l'égard d'un ou de plusieurs de ses associés.

La définition comporte néanmoins deux éléments nouveaux.

D'une part, elle précise que la société peut être à durée déterminée ou indéterminée, ce que la loi omettait de préciser jusqu'à présent.

D'autre part, la loi spécifie maintenant que les intérêts d'un associé dans la société en commandite simple seront représentés par des parts d'intérêts (« *partnership interests* »), subdivision de l'ensemble des mises en fonds. Ces « parts d'intérêts » peuvent être représentées par des titres pour faciliter l'organisation pratique des prises de participation

dans la société en commandite simple, notamment en cas de cession ou de nantissement d'une telle participation, tout en laissant l'opportunité de recourir aux comptes d'associés.

L'article annonce aussi que la société en commandite simple sera essentiellement régie par son contrat social. La nature contractuelle de la société en commandite simple doit donner tout effet, dans le respect des droits des tiers, à la libre volonté de ses associés.

Que les apports puissent être en numéraire ou en nature n'a rien d'étonnant. Qu'ils puissent prendre la forme d'apports en industrie est plus innovant en ce que le texte permet dorénavant ce type d'apport même dans le chef d'un associé commanditaire.

Contrairement au droit français et au droit belge (dont les auteurs s'accordent néanmoins à considérer que conceptuellement un tel apport en industrie est en théorie parfaitement envisageable) l'apport en industrie sera dès lors autorisé dans le chef de toutes les catégories d'associés, alors que la raison de l'exclure n'est pas ou plus apparente. L'argument qu'un associé commanditaire intervienne, du fait d'un apport en industrie, nécessairement et directement dans la gestion de la société en commandite simple (et engagerait ainsi sa responsabilité illimitée) n'est pas concluant alors que l'apport en industrie ne doit pas nécessairement consister en des actes de gestion ou de nature à induire en erreur le tiers sur la qualité de l'associé commandité.

La loi de certains pays permet qu'une société de ce type attribue à titre gratuit des intérêts dans la société. Une telle attribution rémunère en réalité des avantages procurés et des services divers fournis à la société et dont elle tire profit. Le texte du projet reconnaît expressément le droit de la société d'attribuer des intérêts en contrepartie d'apports en industrie. Ainsi, du fait de son travail, de son savoir-faire ou encore de son nom apportés aux affaires de la société, à quelque niveau que ce soit, une personne (associée actuelle ou future) peut faire bénéficier la société d'avantages économiques justifiant l'allocation d'intérêts dans la société.

C'est également le cas par exemple de l'équipe de gestion d'un fonds d'investissement, dont le fruit du travail contribue de manière clé au profit d'une société en commandite simple alors même qu'elle n'a pas de relation contractuelle directe avec la société en commandite simple elle-même. Les modalités d'émission d'intérêts dans la société en commandite simple, y compris lorsqu'elles résultent en l'admission d'un nouvel associé, sont laissées à la libre discrétion des associés qui les définissent dans le contrat social. Ainsi cette émission peut dépendre d'une décision, unanime ou majoritaire, des associés tout comme elle peut être confiée aux gérants.

Par ailleurs, il est important de permettre que les apports à la société en commandite simple se fassent au fur et à mesure des besoins de la société (et en particulier des investissements). De tels apports progressifs peuvent être organisés notamment par le biais d'engagements contractuels d'apports, résultant en des émissions d'intérêts additionnels à chaque tirage (ou encore en une augmentation des droits attribués au titre de comptes d'associés), mais il est aussi parfaitement envisageable de gérer de tels apports progressifs dans le cadre de l'émission de titres (représentant les parts d'intérêts) partiellement libérés.

Il apparaît opportun pour éviter toute discussion de préciser dans le nouveau texte qu'à l'instar de sociétés mais aussi de fonds de titrisation une société en commandite simple puisse émettre des titres de dette.

Cependant, alors qu'il est parfaitement envisageable que le contrat social permette que les titres d'une société en commandite simple puissent faire l'objet d'une admission à la cote d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe (1), points 14) et 15) de la directive 2004/39/CE ou de tout autre marché répondant à des critères d'organisation et de fonctionnement similaires (cotation qui au regard du droit luxembourgeois ne constitue pas en soi une offre au public), les titres d'une société en commandite ne pourront faire l'objet d'une offre au public ; cette notion étant chaque fois à interpréter, par opposition à la notion de placement privé, au regard de la législation applicable dans la juridiction dans laquelle il est proposé d'offrir les titres de la société.

Alors qu'il y a une discussion doctrinale sur la question de savoir si un associé peut réunir les deux qualités d'associé commandité et d'associé commanditaire, il a paru opportun de créer une sécurité juridique dans le domaine en permettant un tel cumul. Il est entendu qu'il faudra toujours au moins un associé commandité et un associé commanditaire juridiquement distincts l'un de l'autre (sans préjudice d'une éventuelle affiliation entre eux).

La réunion de toutes les parts d'intérêts d'une société en commandite simple en une seule main, si ce n'est dans le cadre de la liquidation de la société, constitue une violation de la loi pouvant entraîner une mise en liquidation de la société et l'application du régime de la liquidation judiciaire.

Jusqu'à présent, la société en commandite simple ne pouvait exister que sous une raison sociale. Ce principe a été aboli en Belgique et en France où la société en commandite simple peut dorénavant exister sous une dénomination de fantaisie. Il est proposé d'introduire ce même principe au Luxembourg.

Il en résulte que le nom ou une partie du nom d'un associé commanditaire pourra dorénavant aussi faire partie de la dénomination d'une société en commandite simple. Il appartiendra au juge de sanctionner le cas où une telle dénomination pourrait induire un tiers en erreur sur la qualité de l'associé commanditaire et d'appliquer les sanctions qui découlent d'une gestion apparente par un associé commanditaire. Cependant la seule présence de tout ou partie du nom d'un associé commanditaire dans la dénomination d'une société en commandite simple ne devrait pas à elle seule suffire à entraîner une responsabilité solidaire et illimitée de l'associé commanditaire en question.

Il est proposé d'obliger la société en commandite simple à maintenir un registre de ses associés ainsi qu'un récapitulatif des mouvements des parts d'intérêts dans la société. Par ailleurs, le contrat social étant l'instrument clé régissant toute société en commandite simple, une version à jour doit également en être conservée à son siège.

En principe, tout associé pourra en prendre connaissance au siège. Cependant, les associés peuvent convenir par le contrat social des conditions et modalités d'accès à ce registre.

A défaut de régler les modalités d'accès au registre, tout associé y aura librement accès au moins pendant les heures normales d'ouverture des bureaux.

Il a aussi été estimé utile dans l'intérêt des tiers de créer un régime de nullité de la société en commandite simple similaire à celui applicable aux sociétés anonymes et aux sociétés à responsabilité limitée.

La société en commandite simple ne pourra être annulée que dans des cas limitativement énoncés. Les causes sont, sauf exceptions liées à la législation spécifique de la commandite, les mêmes que celles applicables aux sociétés anonymes et aux sociétés à responsabilité limitée.

Ainsi il ne paraît pas opportun de voir reconnaître la nullité d'une société si son contrat social ne précise pas les apports alors que ces notions revêtent une bien moindre importance dans le cadre de la commandite dans la mesure où la responsabilité du ou des associés commandités est solidaire et illimitée.

Enfin la forme notariée n'étant pas exigée pour le contrat social, il ne pourrait résulter de l'absence de cette forme notariée une quelconque nullité.

- *Introduction d'un nouvel article 17 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Le pouvoir de gestion est par essence la contrepartie de la responsabilité solidaire et illimitée de l'associé commandité. Comme il engage sa responsabilité, l'associé commandité doit avoir le droit et le pouvoir de gérer.

Cependant, il est proposé de consacrer formellement ce qui est également admis en droit belge et en droit français: le droit et non l'obligation de gérer des associés commandités.

La gestion doit donc pouvoir être entièrement confiée à une personne qui n'a pas la qualité d'associé commandité.

Ce gérant sera alors un mandataire à l'instar de l'administrateur d'une société anonyme ou du gérant d'une société à responsabilité limitée et il serait dès lors inopportun de faire peser sur ce mandataire la charge de la responsabilité solidaire et illimitée. C'est pourquoi la loi précise qu'il ne sera responsable que de la bonne exécution de son mandat.

En matière de gestion, il est par ailleurs proposé d'adopter une solution qui est très proche de la solution française. Elle consiste à permettre au(x) gérant(s) de poser, sans limitation, tous les actes de gestion qui sont nécessaires ou utiles à la société. Il y a présomption de plénitude de pouvoir de gestion et aucune restriction à ce pouvoir, même prévue au contrat social, ne sera opposable aux tiers. Ils n'en auront par ailleurs pas nécessairement connaissance, le contrat social ne faisant l'objet que d'une publication partielle.

Il s'agit d'une mesure de protection des tiers, qui connaîtront l'identité du gérant-associé commandité ou non- puisqu'elle est soumise à publication. Ce régime est d'ailleurs directement inspiré de celui qui prévaut actuellement pour les sociétés à responsabilité limitée.

A l'instar de nouveau de la société à responsabilité limitée voire de la société anonyme, il est proposé de limiter l'application de la théorie de l'ultra vires. La société en commandite simple reste engagée par les actes posés par les gérants même excédant l'objet social à moins que le tiers n'ait connaissance de cette limitation.

A l'instar de la société à responsabilité limitée, en cas de pluralité de gérants, chaque gérant a à l'égard des tiers la compétence générale de gestion. Les modalités de pouvoir de signature, en cas d'une telle pluralité de gérants, seront néanmoins opposables aux tiers sous réserve de publication. Il a par ailleurs paru opportun de permettre aux gérants d'une société en commandite simple de déléguer tous leurs pouvoirs ou une partie seulement de ceux-ci (fonctions permanentes ou mandats spéciaux) à une ou plusieurs personnes sans que ces délégués n'encourent une responsabilité solidaire et illimitée. Cette possibilité de délégation se justifie notamment pour la nomination d'un gestionnaire de fonds alternatifs dans le cadre de la directive 2011/61/UE.

Les deux derniers alinéas de l'article 17 résultant du présent projet de loi, repris directement des dispositions applicables à la société à responsabilité limitée, entendent clarifier certains aspects procédurux en termes de représentation de la société en justice et de la signification d'actes de procédure.

- *Introduction d'un nouvel article 18 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Cette nouvelle disposition vise à préciser la relation qu'un associé commanditaire peut entretenir vis-à-vis d'une société en commandite simple au vu de son statut particulier.

Le premier alinéa vise à préciser que l'associé commanditaire peut contracter pour ainsi dire normalement avec la société en commandite simple, sans devoir souffrir de ce fait de quelque désavantage que ce soit. Cela est admis depuis plus d'un siècle par la jurisprudence de la Cour de Cassation française.

L'associé commanditaire se distingue ainsi de l'associé commandité qui peut dans la même mesure contracter avec la société en commandite simple, mais qui, tout en le faisant, ne peut jamais échapper à sa responsabilité solidaire avec la société.

L'associé commanditaire peut parfaitement accorder des prêts à la société en commandite simple et garder le rang de créancier chirographaire voire se faire accorder des sûretés pour garantir ces prêts. L'associé commanditaire peut subordonner le remboursement de son prêt au remboursement préalable de celui de tous les autres créanciers, mais il doit alors spécifiquement concéder cette subordination qui ne résulte aucunement de sa qualité d'associé commanditaire.

Il est par ailleurs proposé de maintenir le principe que l'associé commanditaire ne peut s'immiscer dans la gestion de la société. S'il le fait, il engage sa responsabilité suivant le niveau d'immixtion non autorisé. Il s'agit là d'une mesure de protection nécessaire des tiers, pour lesquels le gérant est a priori associé commandité, donc garant solidaire des engagements de la société en commandite simple. C'est là une caractéristique essentielle de la société en commandite simple.

Ceci dit, cette règle ne joue que dans les relations externes de la société, donc dans les relations de la société avec les tiers. Par contre, à l'instar du droit belge et du droit français, le droit luxembourgeois admet déjà que les associés commanditaires puissent exercer certains pouvoirs au sein même de la société.

La loi luxembourgeoise permet actuellement que les associés commanditaires conseillent voire surveillent les associés commandités dans leur gestion. Mais il apparaît important de préciser davantage l'étendue de cette influence que les associés commanditaires peuvent exercer au sein de la société.

Il s'agit de mieux distinguer les actes de gestion interne autorisés des actes de gestion externe prohibés qui tendent à la réalisation de l'objet social dans le rapport avec les tiers. Les législations anglo-saxonnes contiennent des listes précises d'actes que peuvent passer les associés commanditaires sans être considérés comme s'immisçant dans la gestion. Dresser de telles listes exhaustives n'apparaît pas approprié en notre droit.

Il paraît plus conforme à l'esprit du droit luxembourgeois d'établir le principe et de reprendre explicitement certains actes autorisés en soi (qui essentiellement se retrouvent déjà dans la législation actuelle).

Les actes de gestion interne regroupent essentiellement les conseils, les délibérations d'associés, les autorisations d'actes aux gérants, les contrôles comptables. Il a par ailleurs paru utile de préciser que le conseil dans ce contexte à des sociétés filiales n'est pas à considérer non plus comme une immixtion dans la gestion entraînant une responsabilité illimitée.

Parmi les cas non spécifiquement énumérés figure la possibilité pour les associés commanditaires de trancher d'éventuelles questions de conflits d'intérêts. Il s'agit en réalité d'un acte interne de surveillance de la gestion des gérants.

Le critère qui in fine permettra de déterminer si un acte est autorisé ou non est celui de l'existence d'un risque pour le tiers d'être induit en erreur quant à savoir qui est l'associé commandité et qui est l'associé commanditaire.

Il semble que le ou les associés commanditaires doivent pouvoir exercer en interne tous les pouvoirs sans restriction au besoin, si le contrat social le prévoit ainsi, tant que les tiers ne peuvent se méprendre sur qui est ou sera le garant de leur engagement en tant qu'associé commandité. Il s'agira pour le juge de trancher au cas par cas, sachant que les actes énumérés à titre illustratif par la loi sont tellement inhérents aux prérogatives d'un associé commanditaire et à l'exercice de ses droits au sein de la société en commandite simple qu'ils ne pourront justifier une remise en cause du statut de responsabilité limitée des associés commanditaires.

L'avantage en est double : les associés pourront convenir entre eux de qui exercera quel rôle au sein de la société tout en protégeant le tiers à l'égard duquel le rôle des uns et des autres devra être clairement indiqué. Tout doute exposera l'associé commanditaire au risque d'une responsabilité solidaire et indéfinie.

Dans cette même logique, il paraît opportun de permettre à l'associé commanditaire (notamment personne physique) d'exercer certaines fonctions au sein de l'associé commandité, lorsque celui-ci est une personne morale (ce qui est parfaitement concevable).

Ceci est d'ailleurs en partie déjà admis notamment en droit belge où le commanditaire peut être employé dans un poste subalterne par la société en commandite simple. Il faut

cependant aller plus loin, tout en évitant que les tiers ne soient induits en erreur.

Cette clarification revêt une importance particulière au sein des fonds d'investissement où certains employés mandataires sociaux de l'associé commandité sont aussi associés commanditaires afin de percevoir ce qu'on appelle un *carried interest*, donc une participation financière au développement favorable du fonds.

A nouveau la seule véritable limite doit être la protection des tiers : ont-ils pu ou non se méprendre sur le rôle que jouait l'associé commanditaire au sein de l'associé commandité. Tant que cette qualité ne fait pas de doute (et une précaution particulière devra sans doute être prise dans l'hypothèse où l'associé commanditaire prend la signature sociale de l'associé commandité, par exemple par une indication claire à l'endroit de la signature des différentes qualités en présence), il n'y a pas de raison pour que l'associé commanditaire ne puisse assumer un tel rôle.

- *Introduction d'un nouvel article 19 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Afin de rester le plus proche possible de la conception contractuelle de la société en commandite simple (par opposition à une approche institutionnelle), il est proposé de laisser la plus grande flexibilité aux associés pour organiser comme ils l'entendent les distributions par la société étant entendu qu'un associé ne pourra être abusivement privé de la participation aux bénéfices ou aux pertes.

Toute distribution au sens large par la société, que ce soit le remboursement d'un apport (donc l'équivalent d'une réduction de capital d'une société anonyme), la distribution de bénéfices (l'équivalent d'un dividende dans une société anonyme) ou toute autre distribution aux associés pourra de même se décider par les associés ou par les gérants.

Les seules règles qui s'appliqueront seront celles prévues au contrat social. La flexibilité ainsi offerte est celle qui existe déjà pour les sociétés d'investissement à capital variable (tels les SICAV-SIF ou les SICAR) ou les fonds communs de placement.

Les tiers auront pour garantie la solvabilité du ou des associés commandités, responsables solidaires et indéfinis de la société. Ils pourront obtenir d'autres garanties contractuelles. En cas de fraude, le droit commun leur offre par ailleurs suffisamment de protection. Leurs droits sont donc protégés au même titre que ce qui est déjà admis pour les sociétés à capital variable. Comme société de personnes, la société en commandite simple n'a d'ailleurs jusqu'à présent pas été soumise aux règles de maintien du capital applicables notamment aux sociétés anonymes.

Les articles 167 et 168 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales n'ont par ailleurs dans ces circonstances pas vocation à s'appliquer à la société en commandite simple.

En outre, le contrat social peut édicter des règles suivant lesquelles les associés ayant bénéficié de distributions à quelque titre que ce soit pourront être obligés de restituer ce qu'ils ont perçu. Le contrat social peut dès lors contenir des clauses dites de « *clawback* ».

Il serait ainsi parfaitement concevable que le contrat social contienne une stipulation répliquant la cause de restitution actuellement prévue à l'article 17 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. La société pourra aller plus ou moins loin dans cette obligation de restitution.

Il est à rappeler que les sociétés en commandite simple n'ont pas à constituer de réserve légale, les seules réserves obligatoires seront celles prévues expressément par le contrat social.

- *Introduction d'un nouvel article 20 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Les droits politiques des associés au sein de la société en commandite simple sont régis par

cet article.

Les associés peuvent se voir attribuer des droits de vote dans des proportions ne reflétant pas nécessairement leur part d'intérêts dans la société. Le contrat social peut dès lors prévoir des cas de droit de vote limité, supprimé ou multiple des associés.

Il serait ainsi parfaitement envisageable que certaines parts d'intérêts dans la société soient complètement privées du droit de vote, à l'instar des actions sans droit de vote dans une société anonyme.

A l'inverse certains associés peuvent se voir accorder des droits de vote multiples sur l'ensemble des décisions à prendre par les associés ou seulement sur certaines, le tout à nouveau selon les dispositions envisagées par le contrat social.

Le ou les associés commandités pourront se faire attribuer tels droits de veto que les associés estimeront appropriés.

Il se peut cependant que la loi prévoit des majorités de vote pour certains sujets déterminés, tels les fusions et les scissions, ainsi que les cas dans lesquels ces règles s'imposeront comme une règle minimale. Le contrat social peut alors tout au plus prévoir des règles plus strictes encore.

De même, la loi peut déterminer certains sujets sur lesquels les associés doivent se prononcer. Le contrat social ne peut retirer aux associés leurs pouvoirs légaux, mais peut évidemment prévoir des sujets complémentaires sur lesquels les associés devront se prononcer.

A défaut, dans tous les autres cas, c'est la gérance de la société qui aura le pouvoir résiduel dans la société et pourra décider sur tous sujets.

Les formes dans lesquelles les décisions d'associés se prennent ainsi que les conditions de quorum et de majorité sont définies par le contrat social, sauf dans les cas où la loi impose des conditions précises qui devront alors être respectées au minimum.

Ainsi, les décisions d'associés ne doivent pas nécessairement se prendre lors d'une assemblée physique. Le vote par écrit ou par l'utilisation de moyens de communication telles la visio-conférence ou la téléconférence sont parfaitement concevables et le contrat social pourra utilement s'inspirer des dispositions prévalant en la matière pour les sociétés anonymes.

A défaut pour le contrat social de prévoir les conditions de quorum et de majorité ainsi que les formes requises pour la prise de décisions au sein de la société, les décisions réservées aux associés doivent se prendre suivant les dispositions de l'article 20 ; étant précisé qu'à ce sujet les dispositions de l'article 20 sont supplétives.

La société étant soumise à l'obligation de préparer des comptes annuels, il est proposé que ces comptes annuels ainsi que les autres documents repris dans l'énumération soient au minimum soumis sur base annuelle aux associés pour qu'ils statuent sur ceux-ci.

Le contrat social peut prévoir d'autres informations que la société doit fournir à ses associés. Il n'a pas paru opportun (contrairement à ce qui est le cas dans d'autres législations) d'accorder, par défaut, des droits d'accès plus importants encore aux dossiers de la société, alors même que les sociétés de capitaux ne le requièrent pas davantage et que les associés ont la faculté d'en convenir à leur guise.

Par ailleurs, en plus de l'information fournie aux associés par la société, il est parfaitement concevable que celle-ci accorde un droit d'inspection sur place aux associés de ses livres et autres documents sociaux. Si le contrat social peut librement régir ce droit, il paraît opportun que les associés assurent, ce faisant, une confidentialité suffisante à l'information à laquelle il pourra ainsi être accédé. Ce droit d'inspection ne devrait pas non plus être de nature à entraver la bonne marche de la société.

- *Introduction d'un nouvel article 21 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

La règle de l'intuitu personae présidant à toute société de personnes doit être réconciliée avec le souhait de réserver une grande part à l'autonomie de volonté des associés. Ceci vaut également pour les cessions, démembrements ou nantissements de parts d'intérêts dans une société en commandite simple.

Le terme cession entend viser toute transaction, onéreuse ou à titre gratuit, entre vifs. Les règles ne régissent d'ailleurs pas seulement la propriété des parts d'intérêts de la société, mais dorénavant aussi tout nantissement, usufruit ou autre démembrement de la propriété et toute autre opération sur les titres de la société.

En cas de transmission pour cause de mort, à défaut de réglementation dans le contrat social, les héritiers du de cuius acquièrent la propriété des parts d'intérêts du de cuius, et donc la plénitude des droits et obligations y attachés. Il est donc fortement recommandé que le contrat social règle le cas du décès d'un associé personne physique, d'autant plus que ce décès ne sera plus une cause automatique de dissolution de la société.

Les associés commanditaires n'ayant qu'une responsabilité limitée et n'intervenant pas dans la gestion de la société en commandite simple, il est peu apparent de nos jours pourquoi l'intuitu personae résiderait dans le chef de ces associés.

Il semble au contraire qu'il faille laisser aux associés, au moment de l'établissement du contrat social (ou des modifications ultérieures), la possibilité d'établir dans quelle mesure l'identité du ou des associés commanditaires est un facteur déterminant pour la société en commandite simple. Il appartiendra au contrat social d'établir les règles de cessibilité des parts d'intérêts des commanditaires.

Il est proposé d'établir une règle par défaut pour la cession des parts d'intérêts des commanditaires : celle du consentement des associés commandités. En effet, les associés commandités sont ceux qui peuvent avoir intérêt dans la qualité des associés commanditaires. Règle par défaut ne signifie cependant pas exigence minimale, au contraire le pacte social pourrait prévoir que les parts d'intérêts d'associés commanditaires soient librement cessibles (notamment pour permettre une cotation desdits titres).

L'intuitu personae par contre est davantage présent dans la personne du ou des associés commandités d'autant plus que leur solvabilité constitue un des éléments essentiels de la solvabilité de la société en commandite simple. Ils sont aussi, ou du moins ont vocation à l'être, les gérants de la société en commandite simple.

Donc non seulement les tiers, mais aussi les autres associés peuvent avoir fondé leur participation à la société sur la personne du ou des associés commandités. Il est dès lors proposé de soumettre toute cession de parts d'intérêts d'un associé commandité, par défaut, à l'agrément des autres associés décidant suivant les formalités prévues pour la modification du contrat social (que celui-ci peut librement fixer aux seuils souhaités par les associés).

La cessibilité des parts d'intérêts des associés commandités est ainsi encadrée pour tenir compte de la nature de la société sans être restreinte à tel point que toute cession deviendrait impossible.

Le régime d'opposabilité de la cession d'intérêts de la société en commandite simple tel que proposé est celui de la société à responsabilité limitée. L'exigence actuelle de la publication ne se justifie plus en raison de la suppression proposée de toute publication de l'identité des associés commanditaires. Par contre, l'exigence de la publication de l'identité des associés commandités reste inchangée.

Dès lors, il convient de maintenir la règle de l'opposabilité aux tiers des effets de cette cession sur leurs créances envers la société seulement à partir de la publication, à moins qu'il ne puisse être établi que le tiers avait connaissance préalable de ladite cession. Sur ce point le régime antérieur est maintenu.

Il est aussi proposé que le contrat social puisse permettre à la société de racheter les parts d'intérêts détenus par un associé, que ce soit à sa demande mais aussi contre sa volonté. Il en résulte deux scénarios :

- 1) le contrat social prévoit des cas où un associé commanditaire peut demander une sortie totale ou partielle de la société (à l'instar de ce qui se fait par exemple dans un « *open ended fund* » où l'investisseur peut se retirer du fonds à des moments prédéfinis), il s'agit là de permettre un retrait unilatéral de la société. Si le dernier associé commanditaire demande son retrait cela équivaudra à une mise en liquidation de la société. Il ne sera dès lors plus nécessaire de permettre à un associé souhaitant sortir de la société d'en demander la dissolution, elle pourra continuer d'exister entre les associés restant qui le souhaitent.
- 2) Le contrat social prévoit le cas d'une exclusion d'un associé commanditaire, en permettant à la société aux seules conditions prévues par le contrat social de l'exclure de la société ou simplement de racheter une partie des parts d'intérêts des associés commanditaires. Cette exclusion devrait se faire normalement à des conditions suffisamment précises définies au contrat social. La société se caractérise par le rôle d'investisseurs passifs des associés commanditaires. La seule justification de l'existence de droits pour les commanditaires réside dans le respect par eux de leur obligation de financer la société. La loi doit expressément permettre l'exclusion d'un associé commanditaire notamment en cas de défaut à ses obligations, sans considération d'excuses autres que celles admises par le contrat social alors que tout délai ou défaut d'un investisseur dans une structure d'investissement affecte la rentabilité de la société pour les autres investisseurs. Il est de l'intérêt de la société prenant des engagements vis-à-vis des tiers de voir reconnaître la validité des clauses du contrat social permettant l'exclusion d'un associé afin de prévenir efficacement tout défaut.

En cas de demande de sortie par un des associés commandités, les dispositions du présent article trouveront à s'appliquer alors qu'une telle situation équivaut à la démission d'un associé commandité de ses fonctions.

- *Introduction d'un nouvel article 22 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

L'empêchement de l'associé commandité continue à ne pas nécessairement conduire à la liquidation de la société en commandite simple. Par rapport au régime de l'article 22 actuellement en vigueur, il est proposé de préciser voire d'élargir la liste des différents événements pouvant constituer une cause d'empêchement de l'associé commandité, visant essentiellement une situation d'insolvabilité, de dissolution ou décès, mais aussi, et c'est nouveau, le cas de démission (à la suite d'une cession de parts d'intérêts) ou de révocation, ce qui pourrait être un cas de figure prévu par le contrat social.

De nouveau, il est proposé de laisser d'abord au contrat social le soin de définir les mécanismes devant s'appliquer dans un tel cas, mécanismes qui devraient pouvoir prévoir qu'un des associés commanditaires assume temporairement et à titre conservatoire le rôle d'associé commandité sans encourir une responsabilité illimitée alors qu'il déclare clairement la capacité dans laquelle il agit vis-à-vis de tiers (même si dans ce cas il est recommandé que cette intervention reste limitée).

A défaut pour le contrat social de régir la situation où le dernier associé commandité est concerné par l'un des événements énumérés, une règle par défaut est prévue, règle qui reprend essentiellement le régime antérieur sauf à harmoniser le régime applicable entre la société en commandite simple et la société en commandite par actions. Pendant la période où un administrateur est nommé, le ou les gérants n'exercent plus les pouvoirs de gestion. L'accent est mis sur l'obligation de tout administrateur provisoire de convoquer dans les meilleurs délais une assemblée des associés devant décider de la suite à réserver à la situation ainsi créée.

- *Introduction d'un nouvel article 22-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Cette disposition vise à définir la nouvelle forme de société, la société en commandite spéciale, qui sera une forme de commandite sans personnalité juridique.

Alors que de nombreuses législations offrent le choix entre un *partnership* avec personnalité juridique et un *partnership* sans personnalité juridique, il apparaît opportun d'offrir cette même flexibilité dans la législation luxembourgeoise. Elle répond au principe de base d'une commandite : réunir un ou plusieurs associés, ayant une responsabilité illimitée pour les engagements de la société en commandite spéciale et un ou plusieurs associés ayant une responsabilité limitée à leur mise dans la société en commandite spéciale.

Le régime de la société en commandite spéciale est de ce fait très largement calqué sur celui de la société en commandite simple, sauf pour ce qui est des questions spécifiques résultant de l'absence de personnalité juridique dans son chef.

Il est dès lors renvoyé au commentaire des articles relatifs à la société en commandite simple pour la motivation et l'explication des dispositions relatives à la société en commandite spéciale qui sont identiques aux deux formes de sociétés en commandite. Elles s'appliquent par identité de motifs aux sociétés en commandite spéciale.

Comme pour toute société commerciale, l'administration centrale d'une société en commandite spéciale est présumée se trouver à son siège statutaire, donc celui figurant dans le contrat social, et ceci jusqu'à preuve du contraire.

Cette approche est conforme à la théorie du siège réel consacrée pour toutes les autres formes de sociétés luxembourgeoises.

- *Introduction d'un nouvel article 22-2 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Le nouvel article 22-2 vise à régler certaines questions particulières aux sociétés en commandite spéciale alors qu'elles ne bénéficient pas d'une personnalité juridique distincte. Ces questions se posent pour la société en commandite spéciale plus que pour les autres formes de sociétés sans personnalité juridique qui ne revêtent soit qu'un caractère très temporaire soit ne sont pas en tant que telles apparentes vis-à-vis des tiers.

Une question importante est celle de savoir comment les actifs appartenant à une société sans personnalité juridique sont inscrits. Il est envisageable de laisser cette inscription au nom de l'associé qui en a fait l'apport ou alternativement au nom du ou des associés commandités qui gèrent la société en commandite spéciale. Ces solutions sont peu satisfaisantes. Il paraît plus protecteur de pouvoir faire cette inscription sous la désignation de la société en commandite spéciale qui les détient, même si cette société ne bénéficie pas de la personnalité juridique.

Dès lors il est proposé de permettre une inscription de propriété mais également toute autre formalité (telle que l'inscription de la prise d'un gage ou d'une autre forme de sûreté pour le compte de la société) sous la désignation de la société en commandite spéciale, qui sera évidemment représentée par son ou ses gérants.

Le deuxième alinéa vise à assurer que les biens de la société en commandite spéciale ne garantissent que les dettes de la société elle-même. Dès lors, les créanciers personnels d'un associé, quelle que soit leur qualité, n'ont aucun droit sur les actifs de la société. Leur seul recours porte sur les intérêts dans la société détenus par leur débiteur et les droits en résultant dans son chef.

Aucune action directe de la part d'un créancier d'un associé n'existe dès lors sur le patrimoine de la société. Ceci est évidemment sans préjudice de la responsabilité illimitée des associés commandités pour les dettes de la société qui reste le principe fondamental.

- *Introduction d'un nouvel article 22-3 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés*

*commerciales:*

Il est indispensable de réglementer la manière dont la société en commandite spéciale sera gérée et comment elle sera représentée à l'égard de tiers, alors qu'elle n'a pas de personnalité juridique. Il s'agit d'assurer la gestion des actifs et passifs mis en commun au sein de cette société et de la nécessaire interaction avec des tiers.

Sauf pour quelques légères différences de formulation visant à mieux refléter l'absence de personnalité juridique, le régime proposé pour la société en commandite spéciale est calqué sur celui de la société en commandite simple. Il est dès lors renvoyé au commentaire des articles relatifs à la société en commandite simple pour la motivation et l'explication des dispositions relatives à la société en commandite spéciale qui sont identiques aux deux formes de société en commandite. Elles s'appliquent par identité de motifs aux sociétés en commandite spéciale.

- *Introduction d'un nouvel article 22-4 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Cette disposition vise à préciser la relation qu'un associé commanditaire peut entretenir vis-à-vis d'une société en commandite spéciale au vu de son statut particulier d'associé à responsabilité limitée.

Sauf pour quelques légères différences de formulation visant à mieux refléter l'absence de personnalité juridique, le régime proposé pour la société en commandite spéciale est calqué sur celui de la société en commandite simple. Il est dès lors renvoyé au commentaire des articles relatifs à la société en commandite simple pour la motivation et l'explication des dispositions relatives à la société en commandite spéciale qui sont identiques aux deux formes de sociétés en commandite. Elles s'appliquent par identité de motifs à la société en commandite spéciale, alors même que celle-ci n'a pas de personnalité juridique mais détient, nonobstant cela, un patrimoine distinct de celui de ses associés.

- *Introduction d'un nouvel article 22-5 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Les questions relatives au partage des bénéfices ou pertes voire au retrait d'un des associés sont les mêmes au sein d'une société en commandite, qu'elle ait ou non la personnalité juridique.

Le régime proposé pour la société en commandite spéciale est calqué sur celui de la société en commandite simple. Il est dès lors renvoyé au commentaire des articles relatifs à la société en commandite simple pour la motivation et l'explication des dispositions relatives à la société en commandite spéciale qui sont identiques aux deux formes de sociétés en commandite. Elles s'appliquent par identité de motifs aux sociétés en commandite spéciale.

- *Introduction d'un nouvel article 22-6 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Les droits politiques des associés au sein de la société en commandite spéciale sont régis par cet article.

Il appartiendra au contrat social de définir quelle information doit être fournie aux associés et sous quelle forme. L'on pourrait s'attendre à ce que les gérants préparent au moins un rapport annuel aux associés, comme se doit de le faire tout mandataire. Il appartient cependant aux associés de définir s'ils souhaitent obtenir de tels rapports et selon quelles modalités.

Le contrat social va dès lors prévoir les informations que la société en commandite spéciale doit fournir à ses associés. Il n'a pas paru opportun (contrairement à ce qui est le cas dans d'autres législations) d'accorder des droits d'accès plus importants encore aux dossiers de la société, alors même que les sociétés de capitaux ne le requièrent pas davantage et que les associés ont la faculté d'en convenir à leur guise.

A défaut, les gérants seront libres de fournir les informations aux associés qu'ils estimeront devoir leur fournir compte tenu de l'objet de la société en commandite spéciale.

Par ailleurs, en plus de l'information fournie aux associés par la société, il est parfaitement concevable que celle-ci accorde un droit d'inspection aux associés de ses livres et autres documents sociaux. Si le contrat social peut librement régir ce droit, il paraît opportun que les associés assurent, ce faisant, une confidentialité suffisante à l'information à laquelle il pourra ainsi être accédé. Ce droit d'inspection ne devrait pas non plus être de nature à entraver la bonne marche de la société.

Sauf pour ce qui est du droit à l'information, le régime des droits politiques des associés proposé pour la société en commandite spéciale est calqué sur celui de la société en commandite simple. Il est dès lors renvoyé au commentaire des articles relatifs à la société en commandite simple pour la motivation et l'explication des dispositions relatives à la société en commandite spéciale qui sont identiques aux deux formes de sociétés en commandite. Elles s'appliquent par identité de motifs aux sociétés en commandite spéciale.

- *Introduction d'un nouvel article 22-7 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Il n'y a pas lieu de distinguer entre le régime de cession des intérêts dans une société en commandite simple ou une société en commandite spéciale. Dans les deux cas, la règle de l'intuitu personae doit être réconciliée avec le souhait de réserver une grande part à l'autonomie de volonté des associés.

Il est dès lors renvoyé au commentaire des articles relatifs à la société en commandite simple pour la motivation et l'explication des dispositions relatives à la société en commandite spéciale qui sont identiques aux deux formes de sociétés en commandite. Elles s'appliquent par identité de motifs aux sociétés en commandite spéciale.

- *Introduction d'un nouvel article 22-8 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Tout comme pour la société en commandite simple, il faut traiter du sujet de l'empêchement du ou des associés commandités dans la société en commandite spéciale. Il a de nouveau paru opportun de répliquer les solutions existant pour la société en commandite simple.

Il est dès lors renvoyé au commentaire des articles relatifs à la société en commandite simple pour la motivation et l'explication des dispositions relatives à la société en commandite spéciale qui sont identiques aux deux formes de sociétés en commandite. Elles s'appliquent par identité de motifs aux sociétés en commandite spéciale.

- *Introduction d'un nouvel article 22-9 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Alors que le droit luxembourgeois entend dès à présent offrir la possibilité aux associés de choisir, au moment de la constitution d'une société en commandite, entre une forme de commandite avec ou sans personnalité juridique, il faut permettre une modification de cette décision en cours d'existence d'une société en commandite.

A cet effet il a paru utile de préciser que la transformation de la société en commandite spéciale en une société d'un des autres types de sociétés commerciales prévus à l'article 2, alinéa 1 de la loi, équivaut à la constitution d'une telle société commerciale, en raison de la naissance d'un nouvel être juridique. Il est dès lors normal que toutes les formalités présidant à une telle constitution soient respectées.

Une transformation d'une société en commandite spéciale en une société en commandite simple peut d'ailleurs s'avérer nécessaire pour permettre la réalisation d'opérations de fusion, scission et autres transferts d'actifs.

Ces opérations ayant comme effet principal le transfert universel de patrimoine ne restent accessibles qu'à des sociétés ayant la personnalité juridique. Il n'a donc pas paru opportun à ce stade de créer une législation dérogatoire pour les sociétés en commandite spéciale, au vu des difficultés résultant dans ce contexte qui peut être transfrontalier, de l'absence de

personnalité juridique. La société en commandite spéciale doit donc d'abord acquérir la personnalité juridique pour pouvoir bénéficier du régime légal de ces opérations.

#### Article 189

- *Modification de l'article 107 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

La modification proposée vise à harmoniser les règles applicables aux différentes formes de société en commandite alors qu'il n'existe sur ces points pas de raison de les traiter différemment. Il s'agit surtout aussi de confirmer de manière non équivoque que la société en commandite par actions peut être gérée non par un actionnaire commanditaire mais par un gérant non actionnaire. Le régime sera dans ce cas le même que celui applicable pour la société en commandite simple.

#### Article 190

- *Modification de l'article 108 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

La modification proposée vise de nouveau à harmoniser les règles applicables aux différentes formes de sociétés en commandite alors qu'il n'existe sur ces points pas de raison de les traiter différemment.

Aux mêmes motifs énoncés à propos de la société en commandite simple, il s'agit dès lors de préciser quel rôle un actionnaire commanditaire peut jouer à l'intérieur de la société en commandite par actions sans pour autant engager sa responsabilité solidaire et illimitée. Le régime sera dans ce cas le même que celui applicable à la société en commandite simple.

#### Article 191

- *Modification de l'article 142 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

En matière de dissolution-liquidation, la société en commandite simple reste soumise aux règles antérieures, sauf en ce qui concerne la possibilité pour le tribunal de statuer sur la liquidation si la majorité requise n'est pas atteinte. Alors qu'il y a un souci de limiter le nombre de cas de dissolution qui ne seraient pas décidés par les associés et qu'au-delà de cela la nécessité d'une telle disposition aujourd'hui est discutable, il est proposé de ne plus maintenir cette disposition.

En ce qui concerne les sociétés en commandite spéciale, il appartiendra au pacte social d'en régir la dissolution. Les règles par défaut seront celles applicables à la société en commandite simple.

A l'instar de ce qui est le cas pour la société anonyme et la société à responsabilité limitée, il est proposé d'exclure dorénavant certaines causes de dissolution pour les sociétés en commandite simple et les sociétés en commandite spéciale qui, au vu du nouveau régime n'ont plus lieu de s'appliquer. La mort ou l'interdiction d'un associé ne semble plus pouvoir justifier la dissolution automatique d'une société en commandite, au vu notamment de l'atténuation de l'intuitu personae de la société en commandite et des règles pouvant régir la transmission d'intérêts. La volonté unilatérale de l'un des associés ne semble pas non plus une cause de dissolution automatique valable (à moins que le contrat social ne le prévoit expressément) vu que le contrat social peut régir maintenant les conditions de sortie d'un associé.

#### Article 192

- *Introduction d'un nouvel article 148ter de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Une société commerciale dotée de la personnalité juridique pourrait se transformer en société

en commandite spéciale.

Une telle transformation qui entraîne la disparition d'une personnalité juridique distincte ne semble envisageable que par la volonté unanime des actionnaires ou associés et au moment de la liquidation de la société commerciale. Sous ces conditions, il apparaît cependant utile de revoir la procédure de liquidation dès lors qu'une société en commandite spéciale est amenée à succéder à la société en liquidation. C'est à cette fin qu'il est proposé d'ajouter un article 148ter qui en précise les modalités à l'instar du régime déjà prévu dans le cadre des sociétés anonymes.

#### Article 193

- *Modification de l'article 152 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Les modifications proposées sont purement rédactionnelles et techniques afin de permettre d'inclure la société en commandite spéciale dans cette disposition.

#### Article 194

- *Modification de l'article 157 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales:*

Les modifications proposées sont purement rédactionnelles et techniques afin de permettre d'inclure la société en commandite simple qui sera dorénavant visée par un régime de nullité spécial.

#### Article 195

- *Modification de l'article 1<sup>er</sup> de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre du commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises:*

Les modifications proposées sont purement techniques afin de permettre d'inclure les sociétés en commandite spéciale dans les entités devant être inscrites au registre de commerce et des sociétés.

#### Article 196

- *Modification de l'article 6 de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre du commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises:*

Les modifications proposées sont nécessaires afin de refléter les changements relatifs à la société en commandite simple introduits dans la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales et devant trouver leur reflet dans la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés.

#### Article 197

- *Modification de l'article 11bis de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre du commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises:*

Les modifications proposées sont purement techniques afin de refléter la création des sociétés en commandite spéciale qui devront s'immatriculer auprès du registre de commerce et des sociétés.

#### Article 198

- *Modification de l'article 25 de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre du commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des*

*entreprises:*

La modification proposée est purement technique afin de refléter les principes retenus pour la comptabilité des sociétés en commandite spéciale tels que résultant de l'ajout à l'article 13. Par ailleurs, la société en commandite spéciale, n'étant pas visée à l'article 77, alinéas (2) et (3) de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, est dispensée de toute obligation de consolidation.

#### Article 199

- *Modification de l'article 69 de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre du commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises:*

La modification proposée pour le paragraphe (3) de l'article 69 doit être lue de concert avec l'article 109 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. En effet, d'un côté, l'article 109 dispose que la surveillance de la société en commandite par actions doit être confiée à trois commissaires au moins. D'un autre côté, l'article 69(3) actuel prévoit que « L'institution des commissaires aux comptes prévue aux articles 61, 109 et 200 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est supprimée dans les sociétés qui font contrôler leurs comptes annuels par un réviseur d'entreprises agréé conformément au paragraphe (1) ». Par conséquent, en pratique s'est régulièrement posée la question de l'applicabilité de l'institution des commissaires, en particulier des pouvoirs prévus aux articles 110 et 112 en cas de nomination obligatoire ou facultative d'un réviseur d'entreprises agréé. Or, les articles 110 et 112 confèrent aux commissaires des pouvoirs que n'ont pas les réviseurs d'entreprises.

C'est donc dans un souci de clarification que la présente modification vise à préciser que les sociétés en commandite par actions souhaitant conserver un conseil de surveillance avec des fonctions autres que la révision des comptes, feront jouer les articles 110 et 112 de la loi de 1915. Les auteurs du projet ont estimé que la clarification de l'applicabilité des règles relatives au conseil de surveillance trouverait mieux sa place dans la loi du 19 la loi de 2002, dont l'article 69 doit être lu ensemble avec les articles 109 et suivants de la loi de 1915.

#### Article 200

- *Modification de l'article 76 de la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre du commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises:*

Le nouvel aliéna proposé permettra de déterminer l'information financière qui devra, le cas échéant, être transmise au Statec.

#### Article 201

- *Modification de l'article 13 du Code de commerce:*

Les modifications proposées visent à assurer que la nouvelle forme de société en commandite spéciale, ne soit pas soumise à l'obligation de respecter le plan comptable normalisé, contrairement à ce qui est le cas pour les autres sociétés commerciales.

Par ailleurs, la société en commandite spéciale n'est pas sujette aux obligations de publication dans ce contexte.

Ceci n'empêche pas que les principes généraux de base, énoncés pour la tenue d'une comptabilité par le Code de Commerce, devront être respectés.

#### Article 202

- *Modification des articles 14, 99bis, 102 et 175 de la loi du 4 décembre 1967 concernant*

## *l'impôt sur le revenu:*

### *Ad 1°*

Les modifications à apporter à l'article 14 de la loi du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu («L.I.R.») visent, d'une part, à compléter et à adapter l'énumération des entreprises commerciales collectives suite à l'introduction proposée par le présent projet de loi de la société en commandite spéciale et de la substitution proposée du terme «sociétés» au terme «association» en ce qui concerne l'association commerciale en participation et l'association momentanée. Ces précisions s'imposent nonobstant l'absence de la personnalité juridique de ces sociétés préconisée par les dispositions de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. En effet, les termes «sociétés» peuvent induire en erreur et faire conclure à un assujettissement à l'impôt sur le revenu des collectivités. Or, tel n'est pas le cas: les associations mentionnées ci-avant, renommées dorénavant en sociétés, continuent à être dotées de la transparence fiscale. Quant à la nouvelle société en commandite spéciale, son statut fiscal s'aligne parfaitement à celui de la société en commandite simple.

Aux termes de la 3<sup>e</sup> phrase du numéro 1 de l'article 14 L.I.R., la société d'investissement en capital à risque (SICAR) sous forme de société en commandite simple n'est pas à considérer comme entreprise commerciale. Etant donné que la SICAR peut à l'avenir revêtir la forme de la nouvelle société en commandite simple, il s'ensuit que l'absence d'une activité commerciale s'applique de manière correspondante à cette nouvelle forme de commandite.

D'autre part, la modification apportée à partir de l'année d'imposition 2002 par l'article 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> de la loi du 21 décembre 2001 portant réforme de certaines dispositions en matière des impôts directs et indirects a complété l'article 14 L.I.R. par l'ajout du numéro 4. Cette disposition a pour objectif de confirmer la pratique administrative en matière de la jurisprudence dite «Geprägerechtsprechung» en vertu de laquelle une société de personnes réalise un bénéfice commercial, même en l'absence d'une réelle activité commerciale, du fait d'être imprégnée par une ou plusieurs sociétés de capitaux.

Par le passé, il s'est avéré que la disposition actuellement en vigueur est d'une application trop stricte et conduit à des cas de rigueur, notamment lorsque les contribuables ont recours à une société en commandite simple pour gérer leur patrimoine privé. En présence d'une participation de 5% au moins détenue par un associé commandité ayant revêtu la forme juridique d'une société de capitaux, l'on peut admettre qu'un tel taux reflète plus correctement le critère de commercialité par la position renforcée du commandité qui marque de son empreinte les activités de la société en commandite simple et de la future société en commandite spéciale.

L'objet d'une société en commandite simple et de la future société en commandite spéciale au sens du numéro 4 reformulé de l'article 14 L.I.R. se limite strictement à la gestion du propre patrimoine; les revenus tombent dès lors sous les dispositions des articles 97 (revenu net provenant de capitaux mobiliers), 98 (revenu net provenant de la location de biens) et 99 L.I.R. (revenus nets divers) et sont exonérés de l'impôt commercial. Dans le contexte du présent projet de loi, il y a lieu de préciser que le recours par une société en commandite simple ou par une future société en commandite spéciale à un gestionnaire ou à un consultant ne tache pas l'absence d'une activité commerciale.

Afin que le régime fiscal des sociétés en commandite simple mises en place antérieurement à la modification proposée ne soit pas affecté et que les critères du dispositif actuel de l'article 14, numéro 4 L.I.R. continuent à s'appliquer, il y a lieu de prévoir une disposition transitoire permettant à ces contribuables de continuer leur activité en tant qu'entreprise commerciale même en l'absence du taux minimal de détention.

### *Ad 2°*

Le numéro 2 de l'article 202 du projet de loi entend encadrer fiscalement les revenus réalisés par des personnes physiques salariées de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs. A cette fin l'article 99bis L.I.R., qui définit et délimite les bénéfices de spéculation, est élargi par l'insertion d'un alinéa 1a, divisé en deux points.

Le point 1 vise l'intéressement aux plus-values touché par le salarié, tandis que le point 2 règle le cas échéant le traitement fiscal des plus-values réalisées par le salarié lors de l'aliénation de ses parts.

Le point 1 concerne l'intéressement proprement dit perçu par les salariés de gestionnaires ou de sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatifs. Afin de ne pas inciter la prise de risques non calculés, la loi dispose expressément que les salariés des gestionnaires ou sociétés de gestion ne peuvent obtenir l'intéressement que si les autres investisseurs ont récupéré au préalable leur mise intégrale. Le point 1 retient que l'intéressement touché par les salariés est toujours considéré comme revenu divers au sens de l'article 99bis L.I.R. quelle que soit la durée qui s'étend de la mise en œuvre du produit d'investissement jusqu'à la perception de l'intéressement y relatif. Les revenus touchés sont en principe à imposer comme «revenus normaux» d'après les dispositions tarifaires applicables en matière des impôts directs. Toutefois, l'intéressement peut temporairement bénéficier d'un taux d'imposition réduit qui s'élève à 25% du taux moyen. L'imposition à un taux réduit est réservée à l'intéressement qui est touché dans le cadre de - et en conformité avec - la loi portant transposition de la directive 2011/61/UE en droit luxembourgeois et ce par une personne physique qui n'était pas contribuable résident, ni ne touchait des revenus professionnels indigènes en tant que contribuable non résident au cours des 5 années d'imposition précédant l'année de la mise en vigueur de la présente loi. De plus, il faut que cette personne physique établisse son domicile fiscal au Luxembourg soit au cours de l'année de la mise en vigueur de la présente loi, soit au cours des cinq années suivantes. Elle ne pourra cependant profiter, en ce qui concerne le revenu provenant de l'intéressement aux plus-values, du taux d'imposition réduit que pendant une durée maximum de 11 ans calculée à partir de la date de la prise de fonction au Luxembourg. L'imposition au taux réduit ne s'applique pas lorsqu'une ou des avances sur l'intéressement aux plus-values ont été mises à la disposition du salarié.

Le point 2 du nouvel alinéa 1a à intégrer dans l'article 99bis L.I.R., précise le régime fiscal réservé à un éventuel gain lié à la cession de l'investissement proprement dit. Tout comme les gains résultant de la cession des actions ou autres participations dans des organismes collectifs fiscalement non transparents, un éventuel bénéfice (prix de réalisation moins prix d'acquisition) résultant de la cession de parts d'investissements assortis d'un droit d'intéressement n'est pas imposable, si le délai de détention de la participation a dépassé six mois et si le contribuable ne détient pas une participation dite importante. Bien que le point 2 puisse sembler superfétatoire, il a été jugé opportun pour des raisons de compréhension du texte, de considérer spécialement le sort de cet investissement qui est, sinon indissociable, du moins intimement lié aux «carried interests».

#### *Ad 3°*

L'article 102 L.I.R. qui établit quelques règles spécifiques à l'égard des revenus divers visés aux articles 99bis, 99ter et 100 L.I.R., déroge dans son alinéa 12 aux dispositions de l'article 108 qui lui détermine l'année de la prise en considération des recettes et des dépenses: «Par dérogation à l'article 108, le revenu visé aux articles 99bis à 100 est imposable au titre de l'année de l'aliénation du bien en cause, indépendamment de la date de paiement du prix». Comme toutefois l'intéressement peut être dissocié du moment de l'aliénation des parts investis, la modification de l'alinéa 12 de l'article 102 L.I.R. s'impose, afin que l'intéressement (article 99bis, alinéa 1a, numéro 1 L.I.R. projeté) devienne imposable d'après les dispositions de l'article 108 L.I.R., c'est-à-dire au titre de l'année d'imposition au cours de laquelle il est mis à la disposition du contribuable.

#### *Ad 4°*

L'introduction proposée de la nouvelle forme d'une commandite libellée société en commandite spéciale, de même que la substitution proposée du terme «sociétés» au terme «association» en ce qui concerne l'association commerciale en participation et l'association momentanée, nécessite, comme commenté ci-avant sous «Ad 1°», d'adapter aussi l'article 175 L.I.R. dans le contexte de la transparence fiscale.

#### Article 203

- *Modification du paragraphe 2 de la loi du 1<sup>er</sup> décembre 1936 concernant l'impôt commercial.*

Il est renvoyé au commentaire de l'article 14 L.I.R. ci-avant en ce qui concerne l'ajout de la société en commandite spéciale («speziale Kommanditgesellschaft»), ainsi que de la société commerciale en participation («Gelegenheitsgesellschaft») et de la société momentanée («stille Gesellschaft»).

L'introduction proposée par l'article 202, 2<sup>o</sup> du critère de détention minimale de 5% au corps de l'article 14, numéro 4 L.I.R. a comme corollaire que le dispositif du paragraphe 2, alinéa 2, numéro 3 de loi du 1<sup>er</sup> décembre 1936 concernant l'impôt commercial («L.I.C.») est adapté de manière correspondante. En effet, la réalisation d'un bénéfice commercial conformément à l'article 14, numéro 4 L.I.R. va de pair avec la soumission de ce bénéfice à l'impôt commercial. La «Gepprägerechtsprechung» sort donc ses effets tant en matière de l'impôt sur le revenu qu'en matière de l'impôt commercial depuis la modification apportée à partir de l'année d'imposition 2002 par l'article 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> de la loi du 21 décembre 2001 portant réforme de certaines dispositions en matière des impôts directs et indirects. Afin de maintenir la cohérence entre ces deux lois fiscales, il est proposé d'aligner le libellé actuel du paragraphe 2, alinéa 2, numéro 3 L.I.C. sur le nouveau libellé de l'article 14, numéro 4 L.I.R.

#### Article 204

- *Modification du paragraphe 11bis de la loi d'adaptation fiscale du 16 octobre 1934:*

Il est renvoyé aux commentaires des articles 14 et 175 L.I.R. ci-avant en ce qui concerne l'ajout de la société en commandite spéciale, ainsi que de la société commerciale en participation et de la société momentanée.

#### Article 205

- *Modification des paragraphes 56 et 67 de la loi du 16 octobre 1934 sur l'évaluation des biens et valeurs:*

Il est renvoyé au commentaire de l'article 175 L.I.R. ci-avant en ce qui concerne l'ajout de la société en commandite spéciale, ainsi que de la société commerciale en participation et de la société momentanée.

#### Article 206

- *Modification de l'article 44, paragraphe 1<sup>er</sup>, point d), de la loi du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée:*

La modification de l'article 44, paragraphe 1<sup>er</sup>, point d), de la loi du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée (loi TVA) a pour but d'adapter et de mettre à jour le champ d'application de l'exonération de TVA applicable aux services de gestion des organismes visés par ladite disposition. Une telle adaptation et mise à jour sont nécessaires pour prévenir toute difficulté d'interprétation et d'application qui pourrait apparaître suite à la transposition en droit luxembourgeois de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010, et de permettre l'application de l'exonération visée à l'article 44, paragraphe 1<sup>er</sup>, point d), de la loi TVA à la gestion de fonds d'investissement alternatifs. Cette adaptation et mise à jour ont aussi pour objet d'assurer l'application uniforme de l'exonération. Celle-ci devrait en effet s'appliquer à la gestion de tout organisme effectuant des opérations visées à l'article 44, paragraphe 1<sup>er</sup>, point d), de la loi TVA, indépendamment du fait que l'organisme géré se situe dans le champ d'application de la législation luxembourgeoise ou non, et ce en conformité avec les principes dégagés par la Cour de justice de l'Union européenne.

#### Article 207

Il est renvoyé au commentaire du numéro 2<sup>o</sup>, point 1 de l'article 202 du projet de loi.

### Article 208

L'article 208 exclut de façon explicite du champ d'application de la taxation luxembourgeoise les fonds d'investissement alternatifs de droit étranger qui sont gérés par une société de gestion luxembourgeoise ou dont l'administration centrale se trouve sur le territoire du Grand-Duché de Luxembourg. Cette exclusion est nécessaire pour s'assurer que les fonds d'investissement alternatifs établis à l'étranger ne soient pas affectés d'un point de vue fiscal lorsqu'ils sont gérés ou administrés à partir du Luxembourg.

### Articles 209 à 211

L'article 209 abroge l'article 28-8 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier avec effet au 22 juillet 2014 pour les raisons évoquées dans le commentaire relatif à l'article 179.

L'article 210 prévoit la possibilité de faire référence à la présente loi sous une forme abrégée.

L'article 211 définit la date d'entrée en vigueur de la présente loi au premier jour du mois suivant sa publication au Mémorial. Il précise en outre que les modifications de l'article 202, 1° et de l'article 203 ne s'appliquent pas aux sociétés en commandite simple constituées avant la mise en vigueur de la présente loi.

### Annexe I

Cette annexe correspond à l'annexe I de la directive 2011/61/UE et concerne d'une part les fonctions de gestion des investissements qu'un gestionnaire doit au moins exercer lorsqu'il gère un FIA et d'autre part les autres fonctions qu'un gestionnaire peut exercer à titre complémentaire dans le cadre de la gestion collective d'un FIA.

### Annexe II

Cette annexe correspond à l'annexe II de la directive 2011/61/UE qui détermine les principes à respecter par les gestionnaires en matière de politique et de pratique de rémunération.

### Annexe III

Cette annexe, qui correspond à l'annexe III de la directive 2011/61/UE, reprend les documents et informations à fournir par le gestionnaire pour une commercialisation de parts ou d'actions de FIA au Luxembourg.

### Annexe IV

Cette annexe, qui correspond à l'annexe IV de la directive 2011/61/UE, reprend les documents et informations à fournir par le gestionnaire pour une commercialisation de parts ou d'actions de FIA dans un État membre autre que le Luxembourg.

\* \* \*

## TABLEAU DE CONCORDANCE

### Transposition en droit luxembourgeois de la directive 2011/61/UE

Directive 2011/61/UE	Projet de loi
Article 1 <sup>er</sup>	Article 2 paragraphe (1)
Article 2	Article 2 paragraphe (1) et (2)
Article 3	Article 3
Article 4	Article 1 <sup>er</sup>
Article 5	Article 4
Article 6	Article 5
Article 7	Article 6
Article 8	Article 7
Article 9	Article 8
Article 10	Article 9
Article 11	Article 10
Article 12	Article 11
Article 13	Article 12
Article 14	Article 13
Article 15	Article 14
Article 16	Article 15
Article 17	-
Article 18	Article 16
Article 19	Article 17
Article 20	Article 18
Article 21	Article 19
Article 22	Article 20
Article 23	Article 21
Article 24	Article 22
Article 25 paragraphes (1) à (4)	Article 23
Article 25 paragraphes (5) à (8)	-
Article 26	Article 24
Article 27	Article 25
Article 28	Article 26

Article 29	Article 27
Article 30	Article 28
Article 31	Article 29 dans l'hypothèse où les gestionnaires sont établis au Luxembourg
Article 32	Article 30 dans l'hypothèse où les gestionnaires sont établis au Luxembourg et qui se proposent de commercialiser au Luxembourg des parts ou des actions de FIA de l'UE qu'ils gèrent
Article 32	Article 31 dans l'hypothèse où les gestionnaires sont établis dans un autre État membre et qui se proposent de commercialiser au Luxembourg des parts ou des actions de FIA de l'UE qu'ils gèrent
Article 33	Article 32 dans l'hypothèse où les gestionnaires sont établis au Luxembourg qui se proposent d'assurer la gestion de FIA de l'UE établis dans un autre État membre
Article 33	Article 33 dans l'hypothèse où les gestionnaires sont établis dans un autre État membre qui se proposent d'assurer la gestion de FIA établis au Luxembourg
Article 34	Article 34
Article 35	Article 35 dans l'hypothèse où les gestionnaires sont établis au Luxembourg
Article 35	Article 36 dans l'hypothèse où les gestionnaires sont établis dans un autre État membre
Article 36	Article 37
Article 37	Article 38
Article 38	-
Article 39	Article 39 en ce qui concerne la commercialisation dans l'UE avec un passeport de FIA de l'UE gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers, lorsque le Luxembourg est l'État membre de référence
Article 39	Article 40 en ce qui concerne la commercialisation au Luxembourg avec un passeport de FIA de l'UE gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers, lorsque le Luxembourg n'est pas l'État membre de référence
Article 40	Article 41 en ce qui concerne la commercialisation dans l'UE avec un passeport de FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers,

	lorsque le Luxembourg est l'État membre de référence
Article 40	Article 42 en ce qui concerne la commercialisation au Luxembourg avec un passeport de FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers, lorsque le Luxembourg n'est pas l'État membre de référence
Article 41	Article 43 pour la gestion de FIA établis dans des États membres de l'UE autres que l'État membre de référence par des gestionnaires établis dans des pays tiers, lorsque le Luxembourg est l'État membre de référence
Article 41	Article 44 pour la gestion de FIA établis au Luxembourg par des gestionnaires établis dans pays tiers, lorsque le Luxembourg n'est pas l'État membre de référence du gestionnaire
Article 42	Article 45
Article 43	Article 46
Article 44	Article 47
Article 45	Article 48
Article 45	Article 49
Article 46	Article 50
Article 47	-
Article 48	Article 51
Article 49	Article 52
Article 50	Article 53
Article 51	Article 54
Article 52	Article 55
Article 53	Article 56
Article 54	Article 57
Article 55	-
Article 56	-
Article 57	-
Article 58	-
Article 59	-
Article 60	-
Article 61	Article 58 paragraphes (1) à (4)
Article 62	-
Article 63	-

Article 64	-
Article 65	-
Article 66 paragraphes (1) et (2)	Article 211
Article 66 paragraphes (3) et (4)	Article 58 paragraphe (5)
Article 66 paragraphes (5) et (6)	-
Article 67	-
Article 68	-
Article 69	-
Article 70	-
Article 71	-

\*

**FICHE  
FINANCIERE**

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

Le projet de loi ne comporte pas de dispositions dont l'application est susceptible de grever le budget de l'Etat.



## Fiche d'évaluation d'impact

### Mesures législatives, réglementaires et autres

**Intitulé du projet:** Projet de loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et portant transposition de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010;

- portant modification de:
  - la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif;
  - la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;
  - la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR);
  - la loi du 13 juillet 2005 relative aux institutions de retraite professionnelle sous forme de société d'épargne-pension à capital variable (sepcav) et d'association d'épargne-pension (assep);
  - la loi du 13 juillet 2005 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle;
  - la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier;
  - la loi du 12 novembre 2004 relative à la lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme;
  - la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier;
  - la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales;
  - la loi du 19 décembre 2002 concernant le registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises;
  - du code de commerce;
  - la loi du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu;
  - la loi du 1<sup>er</sup> décembre 1936 concernant l'impôt commercial;
  - la loi d'adaptation fiscale du 16 octobre 1934;
  - la loi du 16 octobre 1934 sur l'évaluation des biens et valeurs;
  - la loi du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée.

**Ministère initiateur:** Ministère des Finances

**Auteur(s) :** Isabelle Goubin

**Tél :** 247-82643

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

**Objectif(s) du projet:** Transposition de la directive 2011/61/UE, l'objectif étant d'encadrer l'activité de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Modernisation du régime de la société en commandite avec notamment la création de la société en commandite spéciale sans personnalité juridique pour promouvoir l'essor du créneau du «private equity» au Luxembourg.

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

**Date :** 19 juillet 2012

### Mieux légiférer

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

Si oui, laquelle/lesquelles : ALFI, LPEA

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

Remarques/Observations : La directive 2011/61/UE prévoit des seuils de minimis pour l'application du régime des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Le projet de loi reproduit fidèlement ces seuils.

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 : La CSSF publie sur son site Internet respectif des versions coordonnées des lois services financiers à des fins d'information.

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 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 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  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  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. 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 :

11. En cas de transposition de directives communautaires, le principe « la directive, rien que la directive » est-il respecté ? Sinon, pourquoi ? Pour ce qui est de la transposition de la directive 2011/61/UE, ce principe est respecté. Le projet de loi contient cependant une série de dispositions supplémentaires non liées directement à la transposition, mais destinées à renforcer l'attrait de la place financière pour ces fonds d'investissement alternatifs (p.ex. création de la société en commandite spéciale sans personnalité juridique). Oui X Non  N.a.
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 ?
- 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 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.   
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)