

Le fonds d'investissement spécialisé

Introduction

Chapitre 1 Les organes intervenants dans les FIS

Section 1 L'initiateur

Section 2 La société de gestion

Sous-section 1 Les différents types de sociétés de gestion

Sous-section 2 Les fonctions de la société de gestion

Sous-section 3 La fin des fonctions de la société de gestion

Section 3 Le dépositaire

Section 4 Le réviseur d'entreprises agréé

Chapitre 2 La politique d'investissement des FIS

Chapitre 3 La procédure de dépôt du dossier à la CSSF

Section 1 La constitution et le dépôt du dossier à la CSSF

Section 2 La communication avec la CSSF

Section 3 L'avis de fin d'examen et l'inscription sur la liste des FIS

Section 4 La modification ultérieure d'un document du dossier

Chapitre 4 La protection des investisseurs

Section 1 Le traitement égalitaire des investisseurs

Section 2 La responsabilité des organes intervenants dans les FIS

Section 3 La supervision de la CSSF

Chapitre 5 La dissolution et la liquidation d'un FIS

Section 1 La dissolution et la liquidation de plein droit

Section 2 La dissolution et la liquidation volontaire

Section 3 La dissolution et la liquidation sur injonction de la CSSF

Section 4 La dissolution et la liquidation judiciaire

Chapitre 6 La fiscalité des FIS

Section 1 La taxe d'abonnement

Section 2 Les cas d'exonération

Chapitre 7 L'avenir du fonds d'investissement spécialisé face à la directive AIFM

Index alphabétique

Introduction

01. Le fonds d'investissement spécialisé (« FIS ») est un organisme de placement collectif (« OPC »), régi par la loi du 13 février 2007, telle que modifiée (« Loi sur les FIS »). Ce type d'OPC est réservé à un ou plusieurs investisseurs avertis¹ : soit (a) un investisseur institutionnel, soit (b) un investisseur professionnel, soit (c) tout autre investisseur qui adhère par écrit au statut d'investisseur averti et (i) qui investit un minimum de 125.000€ dans le FIS ou (ii) qui bénéficie d'une appréciation de la part d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'une société de gestion certifiant son expertise, son expérience et sa connaissance pour apprécier de manière adéquate le placement effectué dans le FIS². Il convient de souligner que les FIS ne bénéficient pas, à l'instar des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM »)³, du passeport européen.

02. Un FIS peut prendre soit une forme contractuelle, i.e. un fonds commun de placement (« FCP »), soit une forme sociétaire, principalement une société d'investissement à capital variable (« SICAV »)⁴.

03. Un FCP, n'ayant pas de personnalité juridique, est représenté par une société de gestion. Le FIS sous la forme d'un FCP est défini comme une masse indivise de valeurs composée et gérée selon le principe de la répartition des risques pour le compte de propriétaires indivis qui ne sont engagés que jusqu'à concurrence de leur mise et dont les droits sont représentés par des parts réservées à un ou plusieurs investisseurs avertis⁵.

04. Un FIS sous la forme d'une SICAV est une société (a) qui a adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions, d'une société à responsabilité limitée ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme, (b) dont l'objet exclusif est de placer ses fonds en valeurs dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier ses investisseurs des résultats de la gestion de ses actifs, (c) dont les titres sont réservés à un ou plusieurs investisseurs avertis et (d) dont les statuts stipulent que le montant du capital est égal à tout moment à la valeur de l'actif net de la société. Les SICAV sont normalement soumises au régime applicable aux sociétés commerciales, sauf exception prévue dans la Loi sur les FIS⁶.

05. Néanmoins, la Loi sur les FIS ne limite pas les formes juridiques de FIS et ces derniers peuvent également prendre la forme de société d'investissement à capital fixe (« SICAF »), de société en commandite par actions (« SCA ») ou encore de société à responsabilité limitée (« SARL »).

06. Après avoir vu les organes intervenants dans les FIS (chapitre I), nous étudierons la politique d'investissement des FIS (chapitre II), la procédure de dépôt du dossier à la CSSF (chapitre III), la protection des investisseurs (chapitre IV), la dissolution et la liquidation d'un FIS (chapitre V), la fiscalité des FIS (chapitre VI) et l'avenir du FIS face à la directive AIFM (chapitre VII).

Chapitre 1 Les organes intervenants dans les FIS

07. Afin de mener à bien le projet de constitution d'un FIS, plusieurs entités doivent collaborer. En effet, l'initiateur, entité à l'origine du projet (Section I), fera normalement appel à une société de gestion (Section II), ainsi qu'à un dépositaire (Section III) et à un réviseur d'entreprises agréé (Section IV).

¹ Article 1^{er} (1) de la Loi sur les FIS.

² Article 2 de la Loi sur les FIS.

³ Les OPCVM sont soumis à la directive 2009/65/CE, transposée au Luxembourg par la loi du 17 décembre 2010 (« Loi sur les OPC »).

⁴ Article 1^{er} (2) de la Loi sur les FIS.

⁵ Article 4 de la Loi sur les FIS.

⁶ Article 26 de la Loi sur les FIS.

Section 1 L'initiateur

08. L'initiateur est l'entité à l'origine de la constitution du FIS. En général, il s'agit d'une institution financière ou d'une société d'assurance qui va ensuite mettre en place toute la structure du FIS en collaborant avec les différents organes nécessaires à la création du fonds.

09. Suite à la circulaire 12/546 et le communiqué de presse 12/45 émis respectivement le 24 octobre 2012 et le 31 octobre 2012 par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), le concept de promoteur, l'équivalent de l'initiateur pour les OPCVM, n'est plus nécessaire pour les OPCVM ayant pris la forme d'une société d'investissement qui n'a pas désigné de société de gestion au sens de l'article 27 de la loi du 17 décembre 2010 telle que modifiée (« SIAG ») ou ayant désigné une société de gestion remplissant les exigences mentionnées dans ladite circulaire. Par analogie, la CSSF ne demande plus le nom de l'initiateur pour les FIS, qui a d'ailleurs disparu du formulaire à soumettre lors du dossier d'agrément du fonds⁷.

Section 2 La société de gestion

10. Un FIS peut nommer une société de gestion (Sous-section 1), dont les fonctions sont diverses (Sous-section 2) et qui peuvent se terminer dans certains cas (Sous-section 3).

Sous-section 1 Les différents types de sociétés de gestion

11. Contrairement au FCP qui est représenté et géré par une société de gestion⁸, une SICAV peut soit s'autogérer (SIAG) soit désigner une société de gestion. La société de gestion doit être de droit luxembourgeois correspondant aux conditions énumérées au chapitre 15 (« sociétés de gestion assurant la gestion d'OPCVM relevant de la directive 2009/65/CE ») de la loi du 17 décembre 2010 telle que modifiée (« Loi sur les OPC ») ou du chapitre 16⁹ (« autres sociétés de gestion d'OPC luxembourgeois ») de la même loi¹⁰.

12. Une société de gestion régie par le chapitre 15 de la Loi sur les OPC (« Société de gestion chapitre 15 ») peut gérer des FIS mais doit également gérer au moins un OPCVM¹¹, alors que la société de gestion régie par le chapitre 16 de la même loi (« Société de gestion chapitre 16 ») ne peut gérer que des FIS et les OPC partie II de la Loi sur les OPC¹². Il convient de préciser que la Société de gestion chapitre 16 est autorisée à administrer ses propres actifs mais cette activité ne doit avoir qu'un caractère accessoire, l'activité principale étant la gestion d'OPC¹³.

Sous-section 2 Les fonctions de la société de gestion

13. La gestion d'un OPC se décline en gestion de portefeuille du FIS (§1), administration du FIS (§2) et commercialisation du FIS (§3)¹⁴. Une Société de gestion chapitre 15 peut également avoir des activités additionnelles (§4).

§1 La gestion de portefeuille

⁷ Voir infra n°35.

⁸ Article 6 de la Loi sur les FIS.

⁹ Cette société de gestion deviendra très certainement obsolète lorsque la directive n°2011/61/UE du Parlement et du Conseil du 8 juin 2011 sur les fonds d'investissement alternatifs sera transposée au Luxembourg.

¹⁰ Article 6 de la Loi sur les FIS.

¹¹ Article 101 (2) de la Loi sur les OPC.

¹² Article 125 (1) de la Loi sur les OPC.

¹³ Article 125 (1) de la Loi sur les OPC.

¹⁴ Articles 101 (2) et 125 (1) de la Loi sur les OPC ; annexe II de la Loi sur les OPC.

14. Une société de gestion gère le portefeuille du FIS. Concernant les FCP, elle exerce, sous son propre nom, en indiquant qu'elle agit pour leur compte, tous les droits attachés aux valeurs dont ils sont composés¹⁵. Pour ce faire, elle établira tout d'abord le règlement de gestion du FCP, qui sera déposé au registre de commerce et des sociétés et sa publication au Mémorial sera faite par une mention du dépôt au registre du commerce et des sociétés de ce document, conformément aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales¹⁶. La loi précise qu'il sera considéré comme accepté par les porteurs de parts du fait même de l'acquisition de leurs parts¹⁷.

15. Le règlement de gestion prévoira au moins (a) la dénomination et la durée du FCP, la dénomination de la société de gestion et du dépositaire, (b) la politique d'investissement, en fonction des buts spécifiques qu'elle se propose et des critères dont elle s'inspire, (c) la politique de distribution¹⁸, (d) les rémunérations et les dépenses que la société de gestion est habilitée à prélever sur le fonds, ainsi que le mode de calcul de ces rémunérations, (e) les dispositions sur la publicité, (f) la date de clôture des comptes du FCP, (g) les cas de dissolution du FCP, sans préjudice des causes légales, (h) les modalités d'amendements dudit règlement, (i) les modalités d'émission et le cas échéant de rachat des parts¹⁹.

16. La société de gestion émet des certificats nominatifs ou des titres au porteur, représentatifs d'une ou de plusieurs quotes-parts du FCP qu'elle gère, ou encore dans les conditions prévues au règlement de gestion, des confirmations écrites d'inscription des parts ou de fractions de parts sans limitation de fractionnement. Les droits attachés aux fractions de parts sont exercés au prorata de la fraction de part détenue à l'exception toutefois des droits de vote éventuels qui ne peuvent être exercés que par part entière. Les certificats et titres sont signés, dont la signature peut être éventuellement reproduite mécaniquement, par la société de gestion et le dépositaire²⁰. La loi précise que l'émission et le cas échéant le rachat des parts s'opèrent suivant les modalités et formes prévues dans le règlement de gestion²¹.

17. La société de gestion s'engage à gérer le FCP en conformité avec le règlement et dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts²². La loi précise qu'elle doit d'ailleurs exécuter ses obligations avec la diligence d'un mandataire salarié sous peine de voir sa responsabilité engagée envers eux, eu égard à leur préjudice résultant d'une inexécution ou d'une mauvaise exécution desdites obligations²³.

18. Elle peut déléguer cette activité, en énumérant les fonctions concernées dans le document d'émission²⁴, à des personnes physiques ou morales agréées ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuille d'investissement et soumises à une surveillance prudentielle (gestionnaire). Dans le cas d'un pays tiers, il doit y avoir une coopération entre son autorité de surveillance et la CSSF²⁵. Si ces conditions ne sont pas remplies, la CSSF pourra accorder la délégation si l'entité a l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de FIS concerné²⁶. En outre, les dirigeants du FIS doivent démontrer que l'entité est qualifiée et capable d'exercer ses fonctions ainsi que la mise en œuvre d'une

¹⁵ Article 13 (2) et (3).

¹⁶ Article 12 (1) de la Loi sur les FIS.

¹⁷ Article 12 (1) de la Loi sur les FIS.

¹⁸ Sauf stipulation contraire dans le règlement de gestion, les actifs nets du FCP peuvent être distribués sans que l'actif net du FCP ne devienne inférieur au minimum légal (articles 15 et 21 de la Loi sur les FIS ; voir infra n°61).

¹⁹ Article 12 (2) de la Loi sur les FIS.

²⁰ Article 7 (1) de la Loi sur les FIS.

²¹ Article 8 de la Loi sur les FIS.

²² Article 13 (1) de la Loi sur les FIS.

²³ Article 14 de la Loi sur les FIS.

²⁴ Article 42ter (i) de la Loi sur les FIS.

²⁵ Article 42ter (c) de la Loi sur les FIS.

²⁶ Article 42ter (d) de la Loi sur les FIS.

diligence suffisante pour sa sélection²⁷. Ils devront mettre en place des mesures afin de suivre de manière effective et à tout moment l'activité déléguée²⁸. Néanmoins, la loi précise que le dépositaire ne pourra pas exercer cette activité de gestion des investissements²⁹.

19. Tandis que la relation entre un FCP et une société de gestion sera régie par un règlement de gestion, pour une SICAV, tout sera mentionné dans ses statuts, conformément à la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales³⁰. Si elle décide néanmoins de désigner une société de gestion, elle établira un contrat avec cette dernière et la relation sera régie par une responsabilité contractuelle. Le capital d'une SICAV doit être entièrement souscrit et le montant de souscription doit être libéré de 5% au moins par action ou part par un versement en numéraire ou par un autre apport³¹. Sauf disposition contraire dans les statuts, la SICAV peut émettre ses titres à tout moment³² et l'évaluation de ses actifs se base sur la juste valeur, déterminée dans les statuts³³. Aucune valeur n'est mentionnée sur une action ou une part, ni même la valeur nominale ou la part du capital social qu'elle représente mais il est uniquement indiqué le montant minimum du capital social³⁴. L'émission, le rachat de titres le cas échéant, ainsi que leur suspension³⁵ se font selon les modalités prévues dans les statuts³⁶. En cas de suspension, la SICAV doit informer sans retard la CSSF, qui peut d'ailleurs, dans l'intérêt des actionnaires ou porteurs de parts enjoindre une telle suspension si les dispositions législatives, réglementaires ou statutaires concernant l'activité et le fonctionnement de la SICAV ne sont pas respectées³⁷. Enfin, les statuts doivent indiquer la nature des frais à charge de la SICAV³⁸.

§2 L'administration

20. La société de gestion exerce aussi l'activité d'administration du FIS, à savoir : les services juridiques et la gestion comptable du fonds, les demandes de renseignement des clients, l'évaluation du portefeuille et la détermination de la valeur des parts (y compris les aspects fiscaux), le contrôle du respect des dispositions réglementaires, la tenue du registre des porteurs de parts, la répartition des revenus, l'émission et le rachat de parts, le dénouement des contrats (y compris l'envoi des certificats) ainsi que l'enregistrement et la conservation des opérations³⁹. Il est judicieux de préciser que si une société de gestion peut déléguer certaines de ses activités, l'administration centrale doit néanmoins être située au Luxembourg⁴⁰. L'administration centrale s'entend, au sens de la CSSF, par le « centre de prise de décision » et le « centre administratif » de l'entité, englobant les fonctions de direction et de gestion, d'exécution et de contrôle permettant la maîtrise de l'ensemble des activités. Plus précisément, le centre de prise de décision comprend l'activité de direction autorisée⁴¹, des responsables des différentes fonctions commerciales, de support et de contrôle ou des différentes unités opérationnelles internes. Le centre administratif, quant à lui, comprend une bonne organisation administrative, comptable et informatique assurant en permanence la bonne administration des valeurs et des biens, l'exécution adéquate des opérations, l'enregistrement correct et exhaustif des opérations et la production d'une information de gestion correcte, complète, pertinente, compréhensible et disponible sans délai. Il inclut aussi l'infrastructure administrative des fonctions commerciales, les

²⁷ Article 42ter (e) de la Loi sur les FIS.

²⁸ Article 42ter (f) de la Loi sur les FIS.

²⁹ Article 42ter (h) de la Loi sur les FIS.

³⁰ Article 26 (1) de la Loi sur les FIS.

³¹ Article 28 (3) de la Loi sur les FIS.

³² Article 28 (1) de la Loi sur les FIS.

³³ Article 28 (4) de la Loi sur les FIS.

³⁴ Article 28 (7) et (8) de la Loi sur les FIS.

³⁵ Sans préjudice des causes légales.

³⁶ Article 28 (2) et (5) de la Loi sur les FIS.

³⁷ Article 28 (5) de la Loi sur les FIS.

³⁸ Article 28 (6) de la Loi sur les FIS.

³⁹ Annexe II de la Loi sur les OPC.

⁴⁰ Article 3 de la Loi sur les FIS ; Circulaire CSSF 13/563, p.48 à 50.

⁴¹ Conformément aux articles 7 §2 et 19 §2 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

fonctions de support, en particulier dans le domaine financier, comptable et informatique, ainsi que le contrôle interne⁴².

§3 La commercialisation

21. La société de gestion gère également la commercialisation des FIS, c'est-à-dire la recherche d'investisseurs⁴³. Elle délègue d'ailleurs souvent cette tâche à des distributeurs globaux et sous-distributeurs.

§4 Les activités additionnelles

22. Tandis qu'une Société de gestion chapitre 16 se voit limitée à la gestion d'OPC⁴⁴, une Société de gestion chapitre 15 peut avoir des activités additionnelles telles que la gestion discrétionnaire et individualisée de portefeuilles d'investissement y compris ceux qui sont détenus par des fonds de retraite, dans le cadre d'un mandat donné par les investisseurs lorsque ces portefeuilles comportent certains instruments⁴⁵ (un agrément spécifique est nécessaire)⁴⁶, le conseil en investissement concernant certains instruments⁴⁷ (recommandations personnalisées à un client soit à la demande de ce dernier soit à l'initiative de la société de gestion) ainsi que la garde et l'administration de parts d'OPC⁴⁸. Une recommandation personnalisée est une recommandation adressée à une personne en raison de sa qualité d'investisseur ou d'investisseur potentiel ou bien de sa qualité de mandataire d'un investisseur ou d'un investisseur potentiel. Elle est adaptée, basée sur l'examen de la situation propre à cette personne pour des opérations spécifiques : (a) l'achat, la vente, la souscription, l'échange, le remboursement, la détention ou la prise ferme d'un instrument financier particulier ainsi que (b) l'exercice ou le non-exercice du droit conféré par un instrument financier particulier d'acheter, de vendre, de souscrire, d'échanger ou de rembourser un instrument financier. La loi précise qu'une recommandation exclusivement diffusée par des canaux de distribution⁴⁹ ou destinée au public n'est pas une recommandation personnalisée⁵⁰.

Sous-section 3 La fin des fonctions de la société de gestion

23. Les fonctions de la société de gestion vis-à-vis d'un FCP se terminent (a) en cas de retrait de la société de gestion à condition qu'elle soit remplacée par une autre société de gestion agréée⁵¹, (b) si la société de gestion ou le dépositaire a été déclaré en faillite, admis au bénéfice du concordat, du sursis de paiement, de la gestion contrôlée ou d'une mesure analogue ou mis en liquidation, (c) si la CSSF retire son agrément à la société de gestion ou au dépositaire ou encore (d) dans tous les autres cas prévus par le règlement de gestion⁵².

Section 3 Le dépositaire

⁴² Points 5 à 7 de la Circulaire CSSF 13/563.

⁴³ Annexe II de la Loi sur les OPC.

⁴⁴ Article 125 (1) de la Loi sur les OPC.

⁴⁵ Instruments énumérés dans la section B de l'annexe II de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

⁴⁶ Si elle décide de fournir ce type de service, la société de gestion doit respecter la réglementation sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, conformément à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier (article 101 (4) de la Loi sur les OPC).

⁴⁷ Instruments énumérés dans la section B de l'annexe II de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

⁴⁸ Article 101 (3) de la Loi sur les OPC.

⁴⁹ Au sens du point 18) de l'article 1^{er} de la loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché.

⁵⁰ Article 101 (3) de la Loi sur les OPC.

⁵¹ Voir supra n°11.

⁵² Article 19 de la Loi sur les FIS.

24. Tout FIS doit confier la garde de ses actifs à un dépositaire, qui doit être un établissement de crédit conformément à la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier⁵³. Le dépositaire d'un FCP est également en charge de l'administration courante de ses actifs⁵⁴. La loi précise que le dépositaire doit avoir son siège statutaire au Luxembourg ou y être établi s'il a son siège statutaire dans un autre Etat membre de l'Union Européenne⁵⁵.

25. Le dépositaire peut déléguer ses fonctions à un sous-dépositaire mais il reste entièrement responsable vis-à-vis de la société de gestion et des investisseurs⁵⁶.

26. Les fonctions du dépositaire se terminent en cas de retrait du dépositaire intervenu (i) soit de sa propre initiative, (ii) soit de celle de la société de gestion si le fonds est un FCP, ou sinon de la SICAV. En attendant son remplacement devant avoir lieu dans les deux mois, il prendra toutes les mesures nécessaires à la bonne conservation des intérêts des porteurs de parts. En outre, ses fonctions prendront fin si lui, la société de gestion (FCP) ou la SICAV⁵⁷ est déclaré en faillite, admis au bénéfice du concordat, du sursis de paiement, de la gestion contrôlée ou d'une mesure analogue ou mis en liquidation, si la CSSF retire son agrément à la société de gestion (FCP), à la SICAV ou au dépositaire ou encore dans tous les autres cas prévus par le règlement de gestion (FCP) ou les statuts (SICAV)⁵⁸.

Section 4 Le réviseur d'entreprises agréé

27. La société d'investissement et la société de gestion doivent établir, pour chaque FIS un rapport annuel par exercice, qui doit être mis à la disposition des investisseurs dans les six mois de la fin de l'exercice⁵⁹. Un réviseur d'entreprises agréé, justifiant d'une expérience professionnelle adéquate, nommé et rémunéré par le FIS, doit contrôler les données comptables contenues dans ce rapport annuel. Il doit signaler à la CSSF toute violation grave d'une disposition de la Loi sur les FIS, d'une disposition réglementaire prise pour son exécution ou lors d'une atteinte à la continuité de l'exploitation du FIS ou si le fait ou la décision peut entraîner le refus de la certification des comptes ou l'émission de réserves y relatives. Il doit également informer aussitôt la CSSF s'il s'aperçoit que l'information fournie aux investisseurs ou à la CSSF dans les rapports ou autres documents du FIS, ne décrit pas d'une manière fidèle la situation financière et l'état du patrimoine du FIS. En outre, il a l'obligation de communiquer à la CSSF tous les renseignements ou certifications que celle-ci requiert sur les points dont le réviseur a ou doit avoir connaissance dans le cadre de l'exercice de sa mission et aussi s'il apprend que les actifs du FIS ne sont pas ou n'ont pas été investis selon les règles prévues par la loi ou le document d'émission. Cette divulgation d'informations à la CSSF, effectuée de bonne foi, ne constitue ni une violation du secret professionnel, ni une violation d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations prévue contractuellement⁶⁰.

28. La CSSF a fixé des lignes de conduite à suivre en présence d'erreurs dans l'administration ou la gestion des OPC, essentiellement celles résultant d'inexactitudes dans le calcul de la valeur nette d'inventaire (« VNI »)⁶¹. Il est prévu que l'administration centrale de l'OPC informe le réviseur d'entreprises de ce dernier, en plus de l'initiateur, le dépositaire et la CSSF. Il devra rendre des conclusions sur les méthodes proposées par l'administration centrale pour résoudre l'erreur, conclusions qui feront partie intégrante d'un plan de redressement à remettre à l'initiateur et la CSSF.

⁵³ Articles 16, 33 et 34 de la Loi sur les FIS.

⁵⁴ Article 16 (5) de la Loi sur les FIS.

⁵⁵ Articles 16 (2) et 34 (1) de la Loi sur les FIS.

⁵⁶ Articles 16 (4) et 34 (3) de la Loi sur les FIS.

⁵⁷ SICAV soit autogérée soit gérée par une société de gestion.

⁵⁸ Articles 19 et 36 de la Loi sur les FIS.

⁵⁹ Article 52 de la Loi sur les FIS.

⁶⁰ Article 55 de la Loi sur les FIS.

⁶¹ Circulaire CSSF 02/77.

29. Il arrive également qu'une erreur de calcul soit détectée par le réviseur d'entreprises lui-même et il devra d'une part immédiatement avvertir l'administration centrale en lui demandant d'informer aussitôt l'initiateur, le dépositaire et la CSSF. D'autre part, il établira un rapport spécial dans lequel il déclarera si le processus de correction de l'administration centrale est pertinent et raisonnable ou non.

Enfin, il établira une attestation certifiant que les sommes dues à titre d'indemnisation à l'OPC et/ou aux investisseurs lésés ont effectivement été payées.

De son côté, l'administration centrale devra remettre une copie du rapport spécial du réviseur à la CSSF ainsi qu'aux autorités de contrôle des pays dans lesquels les valeurs de l'OPC sont admises à la commercialisation, le cas échéant⁶².

30. Enfin, la CSSF confie également au réviseur d'entreprises la mission de vérifier les procédures et contrôles mis en place par les OPC afin de les protéger contre les pratiques de « Late Trading » et « Market Timing »⁶³. Il devra décrire ces mesures prises par l'OPC dans son rapport de révision.

Chapitre 2 La politique d'investissement des FIS

31. Même si la Loi sur les FIS dispose que le placement collectif des fonds doit se faire dans « le but de répartir les risques d'investissement », la CSSF interprète de manière très flexible cette notion.

En effet, tous les investisseurs des FIS étant des investisseurs institutionnels, professionnels ou avertis, ils sont considérés capables d'évaluer les mérites de l'investissement qui leur est proposé⁶⁴.

32. La CSSF a tout de même déterminé quelques lignes de conduite :

(i) il n'est pas permis à un FIS d'investir plus de 30% de ses actifs ou de ses engagements de souscrire dans des titres de même nature émis par un même émetteur. Néanmoins, cette restriction n'est pas applicable aux investissements dans des titres émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE ou par ses collectivités publiques territoriales ou par les institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondial. Elle n'est également pas applicable aux investissements dans des OPC cibles qui sont soumis à des exigences de répartition des risques au moins comparables à celles qui sont prévues pour les FIS (chaque compartiment d'un OPC cible à compartiments multiples est à considérer comme un émetteur distinct, à condition que le principe de la ségrégation des engagements des différents compartiments à l'égard des tiers soit assuré) ;

(ii) en principe, les ventes à découvert ne peuvent avoir pour conséquence que le FIS détienne une position à découvert sur des titres de même nature émis par un même émetteur qui représentent plus de 30% de ses actifs ;

(iii) lors de l'utilisation d'instruments financiers dérivés, le FIS doit assurer, par une diversification appropriée des actifs sous-jacents, une répartition des risques comparable. Le risque de contrepartie dans une opération de gré à gré doit d'ailleurs, le cas échéant, être limité en fonction de la qualité et de la qualification de la contrepartie⁶⁵.

33. Néanmoins, un FIS peut déroger à ces règles sur base d'une justification adéquate auprès de la CSSF. En outre, la CSSF peut exiger d'un FIS de respecter certaines restrictions d'investissement additionnelles, en fonction d'une politique d'investissement spécifique⁶⁶.

Un FIS bénéficie donc d'une grande flexibilité de la part de la CSSF, contrairement aux OPCVM, qui par exemple, ne peuvent investir plus de 10% de leurs actifs dans des valeurs mobilières ou des

⁶² Circulaire CSSF 02/77 I. 3. d).

⁶³ Voir infra n°44 et n°45.

⁶⁴ Circulaire CSSF 07/309, p.1 et 2.

⁶⁵ Circulaire CSSF 07/309, p.2.

⁶⁶ Circulaire CSSF 07/309, p.3.

instruments du marché monétaire émis par la même entité, ou pas plus de 20% de leurs actifs dans des dépôts placés auprès de la même entité⁶⁷.

Chapitre 3 La procédure de dépôt du dossier à la CSSF

34. Lorsque toutes les parties se sont accordées sur les termes du document d'émission et des contrats, il faut préparer le dossier à remettre à la CSSF pour obtenir son autorisation de lancer le FIS (Section 1). La CSSF aura souvent des commentaires sur les documents soumis (Section 2) avant de rendre un avis de fin d'examen et d'inscrire le FIS sur la liste officielle (Section 3). Après le lancement d'un FIS, les parties peuvent souhaiter modifier leur politique d'investissement ou tout autre élément d'un document du dossier, modification entraînant une procédure bien particulière (Section 4).

Section 1 La constitution et le dépôt du dossier à la CSSF

35. La CSSF met à disposition sur son site internet un formulaire dénommé « Application questionnaire to set up an undertaking for collective investment ». C'est un document valable aussi bien pour les OPC parties I et II de la Loi sur les OPC que pour les FIS. Après l'avoir dûment rempli, il faudra le faire signer par le soumettant, le scanner et le renvoyer par email avec au moins, le projet du document d'émission⁶⁸. A ce stade, il n'est pas encore nécessaire de joindre le projet des statuts pour les SICAV et le reste des autres projets de contrats entre les différentes parties (règlement de gestion pour les FCP, contrat d'agent domiciliataire, de dépositaire, d'administration centrale, de gestionnaire, éventuels contrats avec des sous-traitants tels que sous-dépositaire, sous-gestionnaire). En effet, il apparaît judicieux d'attendre des éventuels commentaires de la part de la CSSF sur ce projet. Si elle sollicite des modifications, souvent, cela en impliquera pour ces autres documents. Il est donc préférable de confirmer la version définitive du document d'émission afin de finaliser ultérieurement les statuts (SICAV) les autres contrats. Il convient de préciser que le document d'émission devra prévoir qu'il sera soumis aux dispositions spécifiques de la Loi sur les FIS⁶⁹.

Section 2 La communication avec la CSSF

36. Suite à l'envoi du dossier, un agent de la CSSF en charge de l'examen des documents, renverra un accusé de réception par email. La CSSF pourra demander des précisions sur la politique d'investissement du FIS ou tout autre aspect du dossier. Elle pourra également émettre des commentaires sur certains points, obligeant les parties à revoir leurs contrats. La CSSF communique par téléphone et il faut répondre via email. Une fois la version du document d'émission confirmée, il sera nécessaire de faire parvenir à la CSSF les autres projets⁷⁰.

Section 3 L'avis de fin d'examen et l'inscription sur la liste des FIS

37. Une fois que l'agent de la CSSF est satisfait des documents du dossier, il envoie un « avis de fin d'examen », permettant au FIS d'être lancé. En effet, avant le 1^{er} avril 2012, date d'entrée en vigueur de la loi du 26 mars 2012, un FIS pouvait être lancé avant même de soumettre le dossier à la CSSF. Il devait néanmoins le faire dans le mois suivant sa création, mais suite à des difficultés de modification ultérieure au lancement du fonds, la CSSF oblige maintenant à obtenir l'avis de fin d'examen avant de le lancer.

38. Pour les FCP, il faudra ensuite demander au Registre du Commerce et des Sociétés une date de publication du règlement de gestion au Mémorial⁷¹. Pour les SICAV, il s'agira d'une constitution de

⁶⁷ Article 43 de la Loi sur les OPC.

⁶⁸ Equivalents du « prospectus » d'un OPCVM. Néanmoins, même pour les FIS, on nomme souvent ce document d'émission « prospectus ».

⁶⁹ Article 1^{er} (1) de la Loi sur les FIS.

⁷⁰ Voir supra n°35.

société conformément à la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales (acte notarié spécial puis dépôt au Registre du Commerce et des Sociétés et publication au Mémorial). Puis le document d'émission finalisé, avec éventuellement l'insertion de la date de publication du règlement de gestion (FCP) ou des statuts (SICAV), devra être renvoyé à la CSSF pour qu'elle y appose son visa, via le système « e-file ». Il sera également nécessaire de lui envoyer les statuts (SICAV) et tous les contrats finalisés et signés. Lorsqu'elle aura tout reçu, elle renverra le document d'émission avec visa via « e-file ». Elle inscrira également le fonds sur la liste officielle des FIS⁷².

39. Les décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou la révocation de ces agréments peuvent être déférées au tribunal administratif, statuant comme juge de fond, dans un délai d'un mois à partir de la notification de la décision attaquée⁷³. Un appel est possible devant la Cour administrative.

Section 4 La modification ultérieure d'un document du dossier

40. Toute modification ultérieure d'un document du dossier⁷⁴ doit être approuvée par la CSSF⁷⁵. Il est nécessaire de procéder par le système « e-file » ou d'envoyer un email⁷⁶. La CSSF exige des explications sur les modifications et toutes les pièces relatives, une version des documents avec les modifications mises en évidence⁷⁷.

41. Dans les deux jours ouvrables, la CSSF fera connaître l'agent en charge du dossier, soit via le système « e-file » soit via email. Puis elle émettra éventuellement des commentaires par téléphone dans les dix jours ouvrables, demandant au soumettant du dossier d'y répondre dans les trois mois, via le système « e-file » ou par email. Au cas où la CSSF n'obtiendrait pas de réponse dans ce délai raisonnable, elle contacterait le soumettant afin de savoir si la procédure de modification doit continuer ou être abandonnée.

42. Une fois que la CSSF a approuvé les modifications, elle informe le soumettant de la fin d'examen du dossier, interdisant toute modification supplémentaire. Si les modifications ont concerné un document d'émission, il faudra soumettre le nouveau document approuvé à la CSSF selon une procédure bien spécifique⁷⁸ et elle le renverra apposé de son visa dans les cinq jours ouvrables. S'il s'agit du règlement de gestion, des statuts ou de contrats, il sera nécessaire d'envoyer à la CSSF le nouveau document signé.

Chapitre 4 La protection des investisseurs

43. Les investisseurs des FIS bénéficient d'une protection importante au Grand-Duché de Luxembourg. En effet, d'une part, ils sont tous traités de façon égale (Section 1). D'autre part, les organes intervenants dans les FIS sont responsables envers ces derniers (Section 2). Enfin, la CSSF en supervisant les FIS, assure une protection accrue (Section 3).

Section 1 Le traitement égalitaire des investisseurs

44. Les investisseurs ont tous des droits et devoirs identiques, notamment en effectuant des souscriptions/rachats à une VNI inconnue⁷⁹. En effet, la CSSF prohibe le « Late Trading » et le

⁷¹ Article 12 de la Loi sur les FIS.

⁷² Article 43 (1) de la Loi sur les FIS.

⁷³ Article 45 (2) de la Loi sur les FIS.

⁷⁴ Document d'émission, règlement de gestion, statuts, contrats etc.

⁷⁵ Articles 54 et 56 de la Loi sur les FIS.

⁷⁶ amendments.uci@cssf.lu

⁷⁷ Par exemple, en mode « suivi des modifications ».

⁷⁸ Circulaire CSSF 08/371.

⁷⁹ Circulaire CSSF 04/146 : Protection des organismes de placement collectif et de leurs investisseurs contre les pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing*.

« Market Timing ». Le « Late Trading » signifie toute acceptation d'un ordre de souscription, de conversion ou de rachat après l'heure limite d'acceptation des ordres (« cut-off time ») du jour considéré et son exécution au prix basé sur la VNI applicable ce même jour, alors qu'il devrait normalement être basé sur la VNI applicable suivante. Ce système permettrait donc à un investisseur de profiter de la connaissance d'événements ou d'informations rendus publics après l'heure limite d'acceptation des ordres, mais qui ne se reflètent pas encore dans le prix qu'il se voit appliquer. Le « Market Timing » est une technique d'arbitrage par laquelle un investisseur souscrit et rachète ou convertit systématiquement des parts ou actions d'un même OPC dans un court laps de temps en exploitant les décalages horaires et/ou les imperfections ou déficiences du système de détermination de la VNI de l'OPC. Un investisseur connaîtra des opportunités de procéder au « Market Timing » notamment si la VNI de l'OPC est calculée sur base de cours qui ne sont plus à jour (« stale prices ») ou si l'OPC procède déjà au calcul de la VNI alors qu'il est encore possible d'émettre des ordres⁸⁰.

45. La CSSF demande donc d'être vigilant face à ces deux pratiques. Elle préconise des mesures préventives à suivre par tous les OPC et certains de leurs prestataires de services, dont la vérification des procédures et contrôles mis en place sera effectuée par le réviseur d'entreprises de l'OPC.

Section 2 La responsabilité des organes intervenants dans les FIS

46. A titre liminaire, il convient de préciser que le FCP n'est jamais responsable des agissements de la société de gestion ou des porteurs de parts, et ne répond que des obligations et frais mis expressément à sa charge par son règlement de gestion⁸¹. A l'égard des porteurs de parts, la responsabilité est mise en cause par l'intermédiaire de la société de gestion. Néanmoins, si elle ne réagit pas après sommation écrite d'un porteur de part dans un délai de trois mois, la responsabilité du dépositaire pourra directement être engagée⁸².

47. Le dépositaire est responsable à l'égard de la société de gestion et des investisseurs, de tout préjudice subi par eux résultant de l'inexécution ou de la mauvaise exécution fautives de ses obligations⁸³.

48. La loi prévoit pour les FCP un exercice indépendant des fonctions respectives de société de gestion et de dépositaire, dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts⁸⁴. Pour les SICAV, la loi exige uniquement que le dépositaire agisse exclusivement dans l'intérêt des investisseurs⁸⁵.

49. Toute personne qui commet ou favorise sciemment des pratiques de « Late Trading » ou « Market Timing » s'expose à des sanctions mais devra surtout réparer le dommage causé à l'OPC. La CSSF impose notamment à tout professionnel soumis à sa surveillance qui détecte ou a connaissance d'un cas d'une de ces deux pratiques de l'en informer dans les meilleurs délais en lui fournissant les informations nécessaires pour pouvoir apprécier la situation⁸⁶.

50. Il convient d'ajouter que si la société de gestion est en faillite, les avoirs gérés dans le cadre de sa gestion ne font pas partie de la masse et ne peuvent être saisis par les créanciers propres à la société de gestion⁸⁷.

Section 3 La supervision de la CSSF

⁸⁰ Circulaire CSSF 04/146 : Protection des organismes de placement collectif et de leurs investisseurs contre les pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing*.

⁸¹ Article 5 de la Loi sur les FIS.

⁸² Article 17 (2) de la Loi sur les FIS.

⁸³ Articles 17 (1) et 35 de la Loi sur les FIS.

⁸⁴ Article 18 de la Loi sur les FIS.

⁸⁵ Article 37 de la Loi sur les FIS.

⁸⁶ Circulaire CSSF 04/146, p.5.

⁸⁷ Articles 101 (5) et 125 (7) de la Loi sur les OPC.

51. C'est en veillant à ce que les FIS appliquent et respectent les lois et règlements ainsi que les circulaires qu'elle émet, que la CSSF permet une protection accrue des investisseurs.

Elle est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions. L'article 45 de la Loi sur les FIS en énumère quelques exemples: le droit d'accéder à tout document⁸⁸; d'exiger toute information de toute personne y compris des sociétés d'investissement, des sociétés de gestion ou des dépositaires agréés; de prendre toute mesure afin que ces entités se conforment à la Loi sur les FIS; d'exiger la communication d'enregistrements d'échanges téléphoniques et de données; de procéder à des inspections sur place auprès des personnes soumises à sa surveillance au titre de la Loi sur les FIS; d'enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions arrêtées pour la mise en œuvre de la Loi sur les FIS; de requérir le gel ou la mise sous séquestre d'actifs auprès du Président du Tribunal d'arrondissement de Luxembourg; d'interdire temporairement l'exercice d'activités professionnelles; d'exiger la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des parts dans l'intérêt des porteurs de parts ou du public; de retirer l'agrément octroyé à un FIS⁸⁹, une société de gestion ou un dépositaire; de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales; de donner instruction à des réviseurs d'entreprises agréées ou des experts d'effectuer des vérifications ou des enquêtes⁹⁰.

52. La loi du 26 mars 2012 modifiant la Loi sur les FIS, entrée en vigueur le 1^{er} avril 2012, a anticipé l'implémentation de la directive n°2011/61/UE du Parlement et du Conseil du 8 juin 2011 sur les fonds d'investissement alternatifs⁹¹ en imposant par son nouvel article 42bis, l'instauration par tout FIS de politiques de gestion des risques et de conflits d'intérêts.

53. En effet, il doit être possible de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille.

54. En outre, un FIS doit être suffisamment structuré et organisé afin de restreindre au minimum le risque que des conflits d'intérêts entre le fonds et toute personne concourant aux activités du FIS ou toute personne liée directement ou indirectement au FIS ne nuisent aux intérêts des investisseurs. En cas de conflits d'intérêts potentiels, le FIS doit veiller à la sauvegarde des intérêts des investisseurs.

55. Par la suite, la CSSF a publié le règlement CSSF n°12-01 précisant les modalités d'application de cet article 42bis, mentionnant notamment qu'une description de ces deux politiques doit être transmise à la CSSF avec leur dossier d'agrément⁹².

En outre, les FIS doivent tenir et actualiser régulièrement un registre consignait les types d'activités de gestion collective de portefeuille exercées par le FIS ou pour son compte pour lesquelles un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts du FIS s'est produit ou, dans le cas d'une activité continue de gestion collective de portefeuille est susceptible de se produire.

Chapitre 5 La dissolution et la liquidation d'un FIS

56. La dissolution et la liquidation d'un FIS peut être soit de plein droit (Section 1), soit volontaire (Section 2) soit sur injonction de la CSSF (Section 3), soit judiciaire (Section 4). Il convient de préciser que la liquidation d'un compartiment d'un FIS n'a aucune incidence sur les autres

⁸⁸ Voir également l'article 58 de la Loi sur les FIS.

⁸⁹ Voir également l'article 55 (4) de la Loi sur les FIS : la CSSF peut retirer de la liste les FIS dont les réviseurs d'entreprises agréés ne remplissent pas les conditions et obligations fixées à l'article 55 de la Loi sur les FIS (voir supra n°27).

⁹⁰ Article 45 (3) de la Loi sur les FIS.

⁹¹ Voir infra n°78.

⁹² Mémorial A – N°192 du 6 septembre 2012.

compartiments. En effet, seule la liquidation du dernier compartiment du FIS entraîne la liquidation complète du FIS⁹³.

Section 1 La dissolution et la liquidation de plein droit

57. Pour un FIS ayant la forme d'un FCP, il y a liquidation de plein droit (i) à l'échéance du délai éventuellement fixé par le règlement de gestion, (ii) en cas de cessation des fonctions de la société de gestion ou du dépositaire non remplacés dans les deux mois, (iii) en cas de faillite de la société de gestion, (iv) si l'actif net du FCP est devenu inférieur pendant plus de six mois au quart du minimum légal⁹⁴ (v) ainsi que dans tous les autres cas prévus dans le règlement de gestion⁹⁵. Dès que survient un de ces faits, l'émission de parts est interdite sous peine de nullité. Le rachat de parts est néanmoins possible si le traitement égalitaire des porteurs de parts peut être assuré⁹⁶. La société de gestion ou le dépositaire devront communiquer, sans retard, cette information aux porteurs de parts ainsi qu'aux créanciers éventuels du fonds⁹⁷. La loi ne définit pas explicitement l'expression « sans retard », mais nous pouvons imaginer qu'il s'agit d'un « délai raisonnable ». A défaut d'effectuer cette communication, la CSSF se chargera d'une publication au Mémorial et dans au moins deux journaux à diffusion adéquate dont au moins un journal luxembourgeois, le tout aux frais du fonds⁹⁸.

58. Pour un FIS ayant la forme d'une SICAV, il y a liquidation de plein droit à l'échéance du délai fixé par les statuts ou à l'extinction de la chose qui fait l'objet de la société.

Section 2 La dissolution et la liquidation volontaire

59. Pour un FIS ayant la forme d'un FCP, soit le conseil d'administration de la société de gestion, en accord avec la banque dépositaire, soit les porteurs de parts peuvent décider de mettre en dissolution et liquidation le fonds. La loi précise que les porteurs de parts ou leurs créanciers ne peuvent pas exiger le partage ou la dissolution du FCP⁹⁹.

60. Pour un FIS ayant la forme d'une SICAV, il peut y avoir liquidation volontaire sur décision du conseil d'administration, sur décision de l'assemblée générale extraordinaire ou encore si les actifs diminuent au-dessous d'un certain seuil. En effet, dans le cas où le capital de la SICAV devient inférieur aux deux tiers du capital minimum, les administrateurs ou gérants doivent soumettre la question de la dissolution à l'assemblée générale délibérant sans condition de présence et décidant à la majorité simple des actions ou parts représentées à l'assemblée¹⁰⁰. Le capital minimum est de 1.250.000 euros (sauf si un règlement grand-ducal fixe ce minimum à un chiffre plus élevé sans toutefois dépasser 2.500.000 euros)¹⁰¹. Si le capital est inférieur au quart du capital minimum, la dissolution pourra être prononcée lors de l'assemblée générale réunie dans les mêmes conditions, par les actionnaires ou porteurs de parts possédant un quart des actions ou parts représentées à l'assemblée¹⁰².

Section 3 La dissolution et la liquidation sur injonction de la CSSF

⁹³ Article 71 (6) de la Loi sur les FIS.

⁹⁴ Le minimum légal, prévu à l'article 21 de la Loi sur les FIS, est de 1.250.000 euros (sauf si un règlement grand-ducal fixe ce minimum à un chiffre plus élevé sans toutefois dépasser 2.500.000 euros).

⁹⁵ Article 20 (1) de la Loi sur les FIS.

⁹⁶ Article 20 (3) de la Loi sur les FIS.

⁹⁷ Article 20 (2) de la Loi sur les FIS.

⁹⁸ Article 20 (2) de la Loi sur les FIS.

⁹⁹ Article 10 de la Loi sur les FIS.

¹⁰⁰ Article 30 (1) de la Loi sur les FIS.

¹⁰¹ Article 27 de la Loi sur les FIS.

¹⁰² Article 30 (2) de la Loi sur les FIS.

61. Pour un FIS ayant la forme d'un FCP¹⁰³, la société de gestion doit informer sans retard la CSSF, si l'actif net du fonds est inférieur aux deux tiers du minimum légal¹⁰⁴. Le minimum légal est de 1.250.000 euros (sauf si un règlement grand-ducal fixe ce minimum à un chiffre plus élevé sans toutefois dépasser 2.500.000 euros)¹⁰⁵. Dans ce cas, la CSSF peut, le cas échéant, enjoindre la société de gestion de mettre le fonds en état de liquidation¹⁰⁶. La société de gestion ou le dépositaire devront communiquer, sans retard, cette information aux porteurs de parts ainsi qu'aux créanciers éventuels du fonds¹⁰⁷. A défaut d'effectuer cette communication, la CSSF se chargera d'une publication au Mémorial et dans au moins deux journaux à diffusion adéquate dont au moins un journal luxembourgeois, le tout aux frais du fonds¹⁰⁸.

Section 4 La dissolution et la liquidation judiciaire

62. Si la CSSF refuse ou retire de la liste officielle un FIS, le Tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale prononcera sa dissolution et sa liquidation, sur demande du Procureur d'Etat agissant d'office ou à la requête de la CSSF. De même, la dissolution et liquidation d'un compartiment d'un FIS sera prononcée si son autorisation a été définitivement refusée ou retirée¹⁰⁹.

63. Le tribunal nommera un juge-commissaire ainsi qu'un ou plusieurs liquidateurs, et décidera du mode de liquidation. Ce mode de liquidation pourra être modifié par décision ultérieure soit d'office soit sur requête du ou des liquidateurs. Les frais et honoraires des liquidateurs, dont des avances pourront leur être allouées, seront déterminés par le tribunal¹¹⁰. Si le juge-commissaire constate une absence ou une insuffisance d'actif, les actes de procédure sont exempts de tous droits de greffe et d'enregistrement et les frais et honoraires des liquidateurs sont à charge du Trésor et liquidés comme frais judiciaires¹¹¹. Le jugement sera exécutoire par provision¹¹² et publié, à la diligence du ou des liquidateurs, au Mémorial ainsi que dans deux journaux à diffusion adéquate dont au moins un journal luxembourgeois, désignés par le tribunal¹¹³. Après la dissolution, les FIS sont réputés exister pour leur liquidation¹¹⁴ et toutes les pièces en émanant mentionnent l'état de liquidation¹¹⁵.

64. Le ou les liquidateurs pourront intenter et soutenir toutes actions pour le FIS, recevoir tous paiements, donner mainlevée avec ou sans quittance, réaliser toutes les valeurs du FIS et en faire le réemploi, créer ou endosser tous effets de commerce, transiger ou compromettre sur toutes contestations. Par adjudication publique, ils pourront aussi aliéner les immeubles du FIS¹¹⁶. Avec l'autorisation du tribunal, ils pourront hypothéquer les biens du FIS, les donner en gage, aliéner ses immeubles, de gré à gré¹¹⁷. D'ailleurs, à partir du jugement, toutes actions mobilières ou immobilières, toutes voies d'exécution sur les meubles ou les immeubles ne pourront être suivies, intentées ou exercées que contre les liquidateurs¹¹⁸. Le jugement de mise en liquidation arrête toutes saisies, à la requête des créanciers chirographaires et non privilégiés sur les meubles et immeubles¹¹⁹.

¹⁰³ Uniquement pour les FCP.

¹⁰⁴ Article 22 alinéa 1 de la Loi sur les FIS.

¹⁰⁵ Article 21 de la Loi sur les FIS.

¹⁰⁶ Article 22 alinéa 1 de la Loi sur les FIS.

¹⁰⁷ Article 22 alinéa 2 de la Loi sur les FIS.

¹⁰⁸ Article 22 alinéa 2 de la Loi sur les FIS.

¹⁰⁹ Article 47 (1) de la Loi sur les FIS.

¹¹⁰ Article 47 (1) de la Loi sur les FIS.

¹¹¹ Article 47 (7) de la Loi sur les FIS.

¹¹² Article 47 (1) de la Loi sur les FIS.

¹¹³ Article 47 (6) de la Loi sur les FIS.

¹¹⁴ Article 48 (1) de la Loi sur les FIS.

¹¹⁵ Article 48 (2) de la Loi sur les FIS.

¹¹⁶ Article 47 (2) de la Loi sur les FIS.

¹¹⁷ Article 47 (2) de la Loi sur les FIS.

¹¹⁸ Article 47 (3) de la Loi sur les FIS.

¹¹⁹ Article 47 (3) de la Loi sur les FIS.

65. Le ou les liquidateurs pourront convoquer de leur propre initiative et le devront, sur demande des porteurs de parts représentant au moins le quart des avoirs du FIS, une assemblée générale des porteurs de parts pour décider si, au lieu d'une liquidation pure et simple, il est nécessaire de faire apport de l'actif du FIS en liquidation à un autre FIS. Cette décision est prise, à condition que l'assemblée générale soit composée d'un nombre de porteurs de parts représentant la moitié au moins des parts émises ou du capital social, à la majorité des deux tiers des voix des porteurs de parts présents ou représentés¹²⁰.

66. Toutes les actions contre les liquidateurs, pris en cette qualité, se prescrivent par cinq ans à partir de la publication de la clôture des opérations de liquidation¹²¹.

67. Les liquidateurs distribuent aux porteurs de parts les sommes ou valeurs qui leur reviennent, après le paiement ou la consignation des sommes nécessaires au paiement des dettes¹²².

68. Une fois la liquidation terminée, les liquidateurs font un rapport au tribunal sur l'emploi des valeurs du FIS et soumettent les comptes et pièces à l'appui, examinées par des commissaires nommés par le tribunal. Le tribunal statue ensuite sur la gestion des liquidateurs et sur la clôture de la liquidation¹²³. Ceci sera publié à la diligence du ou des liquidateurs, au Mémorial ainsi que dans deux journaux à diffusion adéquate dont au moins un journal luxembourgeois, désignés par le tribunal¹²⁴. La publication comprendra également (i) l'indication de l'endroit désigné par le tribunal où les livres et documents sociaux doivent être déposés pendant cinq ans au moins, ainsi que (ii) l'indication des mesures prises par rapport à la consignation auprès de la Caisse de Consignation des sommes et valeurs revenant aux créanciers, aux porteurs de parts ou associés dont la remise n'a pu leur être faite¹²⁵.

69. Les liquidateurs sont responsables envers le FIS et les tiers de l'exécution de leur mandat et des fautes commises par leur gestion¹²⁶. Toutes les actions à leur encontre, pour faits de leurs fonctions, se prescrivent par cinq ans à partir de la publication de la clôture des opérations de liquidation¹²⁷.

Chapitre 6 La fiscalité des FIS

70. Les FIS redoivent une taxe d'abonnement (Section 1). Néanmoins, la Loi sur les FIS prévoit des cas d'exonération (Section 2).

Section 1 La taxe d'abonnement

71. Le taux de la taxe d'abonnement annuelle due par un FIS est de 0,01%¹²⁸. La base d'imposition de la taxe est constituée par la totalité des avoirs nets des FIS évalués au dernier jour de chaque trimestre¹²⁹.

Section 2 Les cas d'exonération

¹²⁰ Article 47 (5) de la Loi sur les FIS.

¹²¹ Article 47 (10) de la Loi sur les FIS.

¹²² Article 47 (4) de la Loi sur les FIS.

¹²³ Article 47 (9) de la Loi sur les FIS.

¹²⁴ Articles 47 (9) et 47 (6) de la Loi sur les FIS.

¹²⁵ Articles 47 (9) et 50 de la Loi sur les FIS.

¹²⁶ Article 47 (8) de la Loi sur les FIS.

¹²⁷ Article 47 (10) de la Loi sur les FIS.

¹²⁸ Article 68 (1) de la Loi sur les FIS.

¹²⁹ Article 68 (4) de la Loi sur les FIS.

72. Les FIS peuvent être exonérés de la taxe d'abonnement¹³⁰, et un règlement grand-ducal du 14 juillet 2010 en fixe les conditions d'application¹³¹.

73. La taxe d'abonnement n'est pas applicable à la valeur des avoirs représentée par des parts détenues dans d'autres OPC si ces parts ont déjà été soumises à une telle taxe¹³².

74. Elle n'est également pas applicable aux FIS ainsi qu'aux compartiments individuels de FIS à compartiments multiples (i) dont l'objectif exclusif est le placement collectif en instruments du marché monétaire (critères fixés par un règlement grand-ducal du 27 février 2007¹³³) et en dépôts auprès d'établissements de crédit, et (ii) dont l'échéance résiduelle pondérée du portefeuille ne dépasse pas 90 jours, et (iii) qui bénéficient de la notation la plus élevée possible d'une agence de notation reconnue. Néanmoins, le FIS pourra aussi, à titre accessoire, gérer des liquidités, faire usage de techniques et instruments employés à des fins de couverture ou d'une gestion efficace du portefeuille¹³⁴.

75. Les FIS et les compartiments individuels de FIS à compartiments multiples dont l'objectif principal est l'investissement dans les institutions de la microfinance sont aussi exonérés de la taxe d'abonnement¹³⁵. Un règlement grand-ducal du 14 juillet 2010 fixe les critères auxquels ils doivent répondre¹³⁶.

76. Enfin, cette taxe n'est également pas applicable aux FIS dont les titres sont réservés à (i) des institutions de retraite professionnelle, ou véhicules d'investissement similaires, créés sur l'initiative d'un ou de plusieurs employeurs pour le bénéfice de leurs salariés et (ii) des sociétés d'un ou de plusieurs employeurs investissant les fonds qu'ils détiennent, pour fournir des prestations de retraite à leurs salariés¹³⁷. De même cela s'appliquera aux compartiments individuels d'un FIS à compartiments multiples et aux classes individuelles créées à l'intérieur d'un FIS ou d'un compartiment d'un FIS à compartiments multiples¹³⁸.

77. Si l'administration de l'enregistrement constate qu'un FIS se livre à des activités dépassant celles autorisées par la Loi sur les FIS, leur fiscalité préférentielle cessera d'être applicable et il pourra leur être délivré une amende fiscale de 0,2% sur le montant intégral de leurs avoirs¹³⁹.

Chapitre 7 L'avenir du fonds d'investissement spécialisé face à la directive AIFM

78. Suite à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, le Ministre des Finances a déposé, le 24 août 2012, un projet de loi relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, portant transposition de la directive, modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 et portant modification de la Loi sur les FIS (« directive AIFM »). En effet, tous les Etats membres de l'Union Européenne doivent la transposer pour le 22 juillet 2013 au plus tard.

La directive AIFM a pour but de poser un cadre légal harmonisé régissant l'agrément et la surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, leur accordant un passeport européen,

¹³⁰ Article 68 (3) de la Loi sur les FIS.

¹³¹ Mémorial A n°127 de 2010.

¹³² Article 68 (2) a) de la Loi sur les FIS.

¹³³ Mémorial A n°24 de 2007.

¹³⁴ Article 68 (7) de la Loi sur les FIS.

¹³⁵ Article 68 (2) d) de la Loi sur les FIS.

¹³⁶ Article 68 (6) de la Loi sur les FIS.

¹³⁷ Article 68 (2) c) de la Loi sur les FIS.

¹³⁸ Article 68 (5) de la Loi sur les FIS.

¹³⁹ Article 69 de la Loi sur les FIS.

permettant de prêter leurs services de gestion et de distribuer leurs fonds auprès d'investisseurs professionnels dans tous les Etats membres. Les fonds d'investissement alternatifs sont des OPC autres que les OPCVM, dont les FIS.

Concernant le promoteur (l'initiateur pour les FIS), la CSSF précise que la situation de tous les OPC sera revue après la transposition en droit luxembourgeois de la directive AIFM¹⁴⁰.

Index alphabétique

Activités additionnelles 22
Administration 20
AIFMD 52, 78
Amende fiscale 77
Avis de fin d'examen 37
Commercialisation 21
Communication avec la CSSF 36
Dépositaire 24 à 26
Dépôt du dossier d'agrément du FIS 35
Directive AIFM 52, 78
Dissolution 56 à 69
E-file 38 à 41
Exonération de la taxe d'abonnement 72 à 76
Fiscalité 70 à 77
Gestion de portefeuille 15 à 19
Initiateur 9, 10
Juge-commissaire 63
Liquidation de plein droit 57, 58
Liquidation volontaire 59, 60
Liquidation sur injonction de la CSSF 61
Liquidation judiciaire 62 à 69
Liquidateur 56 à 69
Protection des investisseurs 43 à 55
Réviseur d'entreprises agréé 27 à 30
Société de gestion 11 à 23
Supervision de la CSSF 51 à 55
Taxe d'abonnement 71

¹⁴⁰ Voir supra n°9.