

Luxembourg, le 27 novembre 2002

A tous les organismes de placement collectif luxembourgeois et à tous les intervenants dans le fonctionnement et le contrôle de ces organismes

Circulaire CSSF 02/77

Concerne: **Protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux organismes de placement collectif**

Mesdames, Messieurs,

La présente circulaire a pour objet d'établir à l'intention des professionnels de la gestion collective au Luxembourg les lignes de conduite minimales à suivre en présence d'erreurs dans l'administration ou la gestion des organismes de placement collectif ("OPC") dont ils ont la responsabilité.

Les erreurs qui sont rencontrées dans la pratique sont essentiellement celles résultant d'inexactitudes dans le calcul de la valeur nette d'inventaire ("VNI") ou d'inobservations des règles de placement qui sont applicables aux OPC. Dans la plupart des cas, ces inobservations sont soit le fait de placements non conformes à la politique d'investissement que les OPC définissent dans leur prospectus, soit le fait d'un dépassement des limitations de placement ou d'emprunt qui leur sont imposées par la loi ou par le prospectus.

Il incombe aux promoteurs des OPC de veiller à ce que les erreurs éventuelles soient correctement traitées dans le respect le plus strict des lignes de conduite qui sont précisées dans la présente circulaire. Ceci est primordial dans la mesure où il s'agit non seulement de préserver les intérêts des OPC et/ou des investisseurs lésés, mais d'assurer encore le maintien de la confiance des investisseurs dans l'intégrité des professionnels

de la gestion collective qui exercent leurs activités au Luxembourg et dans l'efficacité de la surveillance qui y est exercée sur les OPC.

Les mesures de correction ou de redressement qui doivent être mises en œuvre en cas d'erreur dans le calcul de la VNI ou en cas d'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux OPC sont présentées séparément sous les points I. et II. ci-après. Cette présentation est nécessaire pour tenir compte du fait que l'approche qui est retenue dans la présente circulaire pour traiter les dommages dans l'une et l'autre des deux situations doit être différenciée.

La présente circulaire remplace la circulaire CSSF 2000/8 du 15 mars 2000.

I. Le traitement des erreurs dans le calcul de la VNI.

1. Définition d'une erreur de calcul.

Il est rappelé que la VNI par part/action des OPC s'obtient en divisant la valeur de leur actif net, c'est-à-dire les avoirs moins les engagements, par le nombre de parts/actions en circulation.

Sauf dispositions contraires dans les documents constitutifs, l'évaluation des actifs des OPC dont la politique d'investissement prévoit le placement dans des valeurs mobilières doit se baser pour les valeurs admises à une cote officielle, sur le dernier cours de bourse connu, à moins que ce cours ne soit pas représentatif. Pour les valeurs non admises à une telle cote et pour les valeurs admises à une telle cote, mais dont le dernier cours n'est pas représentatif, l'évaluation se base sur la valeur probable de réalisation, laquelle doit être estimée avec prudence et bonne foi.

Il est présumé que la VNI est correctement calculée lorsque les règles prévues pour sa détermination dans les documents constitutifs et prospectus des OPC sont strictement appliquées dans la continuité et avec bonne foi sur la base des informations les plus actuelles et les plus fiables qui sont disponibles au moment du calcul.

Une erreur dans le calcul de la VNI se produit en présence d'un ou de plusieurs facteurs ou circonstances qui font que ce calcul aboutit à un résultat inexact. En règle générale, ces facteurs et circonstances sont à mettre en relation avec des procédures de contrôle interne inadéquates, des insuffisances au niveau de la gestion, des imperfections ou déficiences dans le fonctionnement des systèmes informatique, comptable ou de communication ainsi qu'avec le non-respect des règles d'évaluation qui sont énoncées dans les documents constitutifs et dans les prospectus des OPC.

2. Le concept de matérialité dans le contexte des erreurs dans le calcul de la VNI.

Il est généralement reconnu que le processus de calcul de la VNI n'est pas une science exacte et que le résultat de ce calcul constitue l'approximation la plus proche possible de la valeur de marché réelle des actifs d'un OPC. Le degré de précision avec lequel la VNI est calculée dépend en effet d'une série de facteurs externes plus ou moins liés à la complexité de chaque OPC particulier tels la volatilité des marchés sur lesquels une partie importante des actifs de l'OPC sont investis, la disponibilité en temps opportun d'informations actualisées sur les prix de marché et autres éléments intervenant dans le calcul de la VNI ainsi que la fiabilité des sources d'information utilisées.

En considération de cet état de choses, il est accepté dans la plupart des principaux centres d'activité de gestion collective que seules les erreurs de calcul qui ont un impact significatif sur la VNI, et dont le pourcentage par rapport à la VNI atteint ou dépasse un certain seuil, appelé seuil de matérialité ou de tolérance, doivent être signalées à la CSSF et corrigées de façon à sauvegarder les intérêts des investisseurs concernés alors que dans tous les autres cas, il est considéré que l'immatérialité des erreurs ne justifie pas le recours aux procédures administratives relativement longues et coûteuses qui doivent être mises en œuvre pour recalculer les VNI inexacts et indemniser les investisseurs lésés.

A l'exemple des usages et pratiques en cours à l'étranger, la présente circulaire introduit pour les OPC luxembourgeois le concept de matérialité tout en fixant le seuil de tolérance à des niveaux différents selon les types d'OPC qui sont concernés par des erreurs dans le calcul de la VNI. Cette approche différenciée est justifiée dans la mesure où le degré d'imprécision implicite dans chaque calcul de la VNI peut varier d'un type d'OPC à un autre en raison des facteurs externes auxquels il est fait référence plus haut, dont en particulier celui de la volatilité des marchés. Ce facteur revêt en effet une importance primordiale dans le présent contexte alors qu'il est généralement admis que la volatilité d'un marché dépend largement des risques associés aux actifs financiers qui y sont traités et qu'elle s'amplifie selon que ces actifs sont des instruments du marché monétaire, des obligations ou des actions et autres valeurs.

Conformément à l'approche retenue, des seuils de tolérance différents sont prévus pour les OPC qui investissent dans des instruments du marché monétaire et/ou liquidités ("OPC monétaires/cash funds"), les OPC qui investissent dans des obligations et/ou des titres de créance similaires ("OPC obligataires"), les OPC qui investissent dans des actions et/ou des actifs financiers autres que ceux qui sont mentionnés ci-avant ("OPC d'actions & autres") et les OPC qui poursuivent une politique d'investissement mixte ("OPC mixtes").

Pour chacun de ces types d'OPC, le seuil de tolérance est précisé ci-après:

OPC monétaires/cash funds:	0,25 % de la VNI
OPC obligataires:	0,50 % de la VNI
OPC d'actions & autres:	1,00 % de la VNI
OPC mixtes:	0,50 % de la VNI

L'introduction du concept de matérialité ne signifie pas que les promoteurs d'OPC sont obligés d'appliquer en cas d'erreurs de calcul les seuils de tolérance précisés ci-avant. Au contraire les promoteurs sont libres d'appliquer des seuils de tolérance moins élevés ou même de ne pas en appliquer du tout.

Il appartient aux organes dirigeants des OPC luxembourgeois dont les parts/actions sont admises à la commercialisation à l'étranger de s'assurer que les seuils de tolérance qu'ils se proposent d'adopter en cas d'erreurs dans le calcul de la VNI ne sont pas en conflit avec les exigences qui le cas échéant s'appliquent en cette matière dans les pays d'accueil.

3. Les procédures à suivre pour la correction des erreurs de calcul qui ont un impact significatif sur la VNI.

Les indications fournies sous les points qui suivent se rapportent aux principales étapes du processus de correction et fixent en détail les lignes de conduite à suivre pour la correction d'erreurs de calcul dont l'impact sur la VNI atteint ou dépasse le seuil de tolérance précisé ci-avant et qui sont de ce fait considérées comme étant des erreurs significatives. Ces lignes de conduite portent en particulier sur

- l'information à fournir au promoteur et au dépositaire de l'OPC et à la CSSF;
- la détermination de l'impact financier des erreurs de calcul;
- la réparation des dommages qui résultent des erreurs de calcul pour l'OPC et/ou ses investisseurs;
- l'intervention du réviseur d'entreprises dans la revue du processus de correction et
- les communications à faire aux investisseurs à indemniser.

Par erreurs significatives, il faut entendre non seulement les erreurs de calcul isolées qui ont un impact significatif sur la VNI, mais également les erreurs de calcul simultanées ou successives non traitées tombant chacune en-dessous du seuil de tolérance et qui, lorsque considérées cumulativement, atteignent ou dépassent ce seuil.

Les procédures de correction doivent faire partie intégrante des procédures de contrôle interne que les administrations centrales d'OPC doivent mettre en place pour limiter autant que possible le risque d'erreurs de calcul et détecter les erreurs qui se produisent.

a) L'information à fournir au promoteur et au dépositaire de l'OPC et à la CSSF.

Dès la découverte d'une erreur de calcul significative, l'administration centrale de l'OPC doit aussitôt avertir le promoteur et le dépositaire de l'OPC et la CSSF de la survenance de l'erreur et soumettre au promoteur et à la CSSF un plan de redressement portant sur les mesures proposées ou prises pour remédier aux problèmes à l'origine de l'erreur de calcul constatée et apporter aux structures administratives et de contrôle en place les améliorations nécessaires pour éviter la réapparition ultérieure des mêmes problèmes.

Le plan de redressement doit encore préciser les mesures qui sont proposées ou qui ont été prises pour

- identifier selon la méthode la plus appropriée les différentes catégories d'investisseurs concernés par l'erreur;
- recalculer les VNI appliquées aux demandes de souscription et de rachat reçues pendant la période comprise entre la date à laquelle l'erreur devient significative et la date à laquelle elle est corrigée ("la période d'erreur");
- déterminer sur la base des VNI recalculées les sommes qui doivent être reversées dans l'OPC et les sommes payables à titre d'indemnisation aux investisseurs qui ont subi un préjudice à cause de l'erreur;
- signaler l'erreur aux autorités de contrôle des pays dans lesquels les parts/actions de l'OPC sont admises à la commercialisation, si ces dernières l'exigent;
- porter l'erreur à la connaissance des investisseurs à indemniser et les informer sur les modalités prévues pour la réparation du préjudice qu'ils ont subi.

Lorsque suite à une erreur de calcul de la VNI, le montant d'indemnisation n'est pas supérieur à EUR 25.000 et le montant à rembourser à un investisseur n'est pas supérieur à EUR 2.500, un plan de redressement tel que précisé ci-avant ne doit pas être soumis à la CSSF. Dans ce cas, l'administration centrale doit avertir la CSSF de la survenance de l'erreur de calcul significative et elle doit prendre rapidement toutes les mesures nécessaires pour redresser l'erreur de calcul et procéder à la réparation des dommages occasionnés tel que prévu aux points b), c) et e) ci-après.

b) La détermination de l'impact financier des erreurs de calcul significatives.

En présence d'une erreur de calcul significative, l'administration centrale de l'OPC concerné doit prendre le plus rapidement possible les mesures nécessaires pour redresser cette erreur. En particulier, elle doit recalculer les VNI déterminées pendant la période d'erreur et chiffrer sur la base des VNI corrigées le préjudice pour l'OPC et/ou ses investisseurs, étant entendu cependant que le recalcul des VNI inexacts n'est exigé

que dans les cas où des demandes de souscription et/ou de rachat ont été traitées pendant la période d'erreur.

Pour la détermination de l'impact financier des erreurs de calcul, l'administration centrale de l'OPC doit distinguer à la base entre

- les investisseurs qui sont entrés dans l'OPC avant la période d'erreur et qui se sont fait racheter leurs parts/actions pendant la même période et
 - les investisseurs qui sont entrés dans l'OPC pendant la période d'erreur et qui ont détenu leurs parts/actions au-delà de la même période,
- étant entendu que des investisseurs autres que ceux appartenant aux catégories visées ci-avant peuvent être concernés selon les cas qui peuvent se présenter.

Les indications qui suivent donnent un aperçu sur la situation de l'OPC et des investisseurs concernés dans les cas suivants:

Cas où la VNI est sous-évaluée.

Dans ce cas de figure,

- les investisseurs qui sont entrés dans l'OPC avant la période d'erreur et qui se sont fait racheter leurs parts/actions pendant la même période doivent être dédommagés à concurrence de la différence entre la VNI recalculée et la VNI sous-évaluée qui a été appliquée aux parts/actions rachetées;
- l'OPC doit être dédommagé à concurrence de la différence entre la VNI recalculée et la VNI sous-évaluée qui a été appliquée aux parts/actions souscrites pendant la période d'erreur et qui sont restées en circulation au-delà de la même période.

Cas où la VNI est surévaluée.

Dans ce cas de figure,

- l'OPC doit être dédommagé à concurrence de la différence entre la VNI surévaluée qui a été appliquée aux parts/actions rachetées pendant la période d'erreur, mais dont la souscription a eu lieu avant la même période et la VNI recalculée;
- les investisseurs qui sont entrés dans l'OPC pendant la période d'erreur et qui ont détenu leurs parts/actions au-delà de la même période doivent être dédommagés à concurrence de la différence entre la VNI surévaluée qui a été appliquée aux parts/actions souscrites et la VNI recalculée.

Les investisseurs lésés en raison d'une erreur de calcul peuvent être dédommagés à partir des actifs de l'OPC lorsque les paiements dus aux investisseurs en cause correspondent à des sommes qui sont de trop dans les actifs de l'OPC et dont la sortie ne peut donc pas porter atteinte aux intérêts des autres investisseurs. Il reste cependant que l'administration centrale de l'OPC, ou le cas échéant, le promoteur de celui-ci,

peuvent décider de prendre à leur charge les paiements nécessaires pour indemniser les investisseurs lésés.

La question est posée si l'OPC lésé en raison d'une erreur de calcul est en droit d'exiger des investisseurs qui ont bénéficié à leur insu de cette erreur qu'ils lui règlent après coup les sommes trop peu payées par eux au titre des parts/actions souscrites sur la base d'une VNI sous-évaluée ou qu'ils lui restituent les sommes reçues de trop au titre des parts/actions rachetées à une VNI surévaluée. Comme il s'agit-là d'une question controversée à laquelle une réponse claire ne peut être donnée en l'absence d'une décision de justice en la matière, il n'est pas indiqué de faire appel aux investisseurs concernés pour la réparation du dommage subi par l'OPC, sauf lorsque les bénéficiaires sont des investisseurs institutionnels ou autres investisseurs avertis qui acceptent en connaissance de cause de couvrir le préjudice de l'OPC.

Dans les circonstances données, il appartient en principe à l'administration centrale de l'OPC, ou le cas échéant, au promoteur de celui-ci, de se substituer aux investisseurs qui ont bénéficié de l'erreur pour effectuer à leur place les paiements qui sont dus à l'OPC. Cette solution est d'autant plus justifiée que la mise à contribution des investisseurs ayant bénéficié de l'erreur pourrait avoir un impact négatif sur la réputation du promoteur et lui causer de ce fait un préjudice commercial non négligeable.

Dès la fin des opérations qui consistent à recalculer les VNI inexacts et à chiffrer le préjudice résultant de l'erreur de calcul pour l'OPC et/ou ses investisseurs, l'administration centrale de l'OPC doit procéder dans la comptabilité de celui-ci aux enregistrements nécessaires pour couvrir les paiements à recevoir et les paiements à faire par l'OPC.

c) La réparation des conséquences des erreurs de calcul pour l'OPC et/ou ses investisseurs.

La réparation des dommages n'est obligatoire que par référence aux dates précises auxquelles les erreurs dans le calcul de la VNI ont été significatives. En ce qui concerne les autres dates, il appartient aux organes dirigeants de l'OPC d'évaluer la nécessité de déterminer l'impact financier de l'erreur et d'établir un plan d'indemnisation.

L'administration centrale de l'OPC doit faire diligence dans la mise en œuvre des mesures prévues dans le plan de redressement dont il est question sous le point a) qui précède pour le recalcul des VNI inexacts et l'établissement du préjudice subi par l'OPC et/ou les investisseurs lésés.

Elle doit également faire diligence dans la mise en paiement des sommes dues à titre d'indemnisation à l'OPC et/ou aux investisseurs lésés, étant entendu cependant que ces paiements ne peuvent intervenir qu'après la finalisation par le réviseur d'entreprises du rapport spécial auquel il est fait référence sous le point d) qui suit.

Afin d'accélérer le processus de correction des erreurs de calcul, l'administration centrale de l'OPC peut s'engager dans les différentes étapes de ce processus sans disposer pour cela de l'accord préalable de la CSSF. Il suffit en l'occurrence que la CSSF soit informée après coup des mesures prises.

Lorsque suite à une erreur de calcul de la VNI, le montant total d'indemnisation n'est pas supérieur à EUR 25.000 et le montant à rembourser à un investisseur n'est pas supérieur à EUR 2.500, l'administration centrale doit faire diligence dans la mise en paiement des sommes dues à titre d'indemnisation à l'OPC et/ou aux investisseurs lésés dès que les sommes payables à titre d'indemnisation ont été déterminées.

Il reste cependant que la CSSF peut intervenir a posteriori dans le processus de correction lorsqu'elle estime qu'une telle intervention est nécessaire pour préserver les intérêts de l'OPC et/ou des investisseurs lésés.

Dans la plupart des principaux centres d'activité de gestion collective, les OPC sont autorisés par la CSSF à appliquer la règle *de minimis* aux sommes auxquelles les investisseurs individuels ont droit.

Conformément à cette règle, les OPC qui bénéficient de cette autorisation peuvent ne pas payer à des investisseurs individuels des sommes qui ne dépassent pas un certain seuil dont le niveau est généralement fixé à un montant forfaitaire, appelé montant *de minimis*, et qui est appliqué dans le but d'éviter que les investisseurs qui ont droit seulement à des paiements de moindre importance en perdent le bénéfice à cause des frais bancaires (frais d'encaissement des chèques qui sont émis à leur ordre ou frais de virements bancaires) et autres frais à leur charge.

Pour les raisons qui sont précisées dans l'alinéa qui précède, les OPC luxembourgeois peuvent se prévaloir à leur tour de la règle *de minimis*, sans qu'il soit prévu pour autant d'introduire un forfait unique pour le montant *de minimis* qu'ils peuvent appliquer.

Il appartient donc à chaque OPC de fixer lui-même, en accord avec la CSSF, le forfait du montant *de minimis* qu'il compte appliquer, étant entendu que pour la fixation de ce forfait, il doit tenir compte de l'importance des frais bancaires et autres frais qui sont prélevés à charge des investisseurs à qui des paiements sont effectués. Cette approche se justifie au regard du fait que la très grande majorité des OPC luxembourgeois sont commercialisés à l'étranger et que l'importance des frais en question peut sensiblement varier d'un OPC à un autre en fonction de la localisation géographique des investisseurs.

Pour l'indemnisation des investisseurs qui détiennent encore des parts/actions au moment de la mise en paiement des sommes auxquelles ils ont droit, les OPC peuvent décider de leur attribuer des parts/actions nouvelles (ou le cas échéant, des fractions de parts ou d'actions), au lieu de les payer par chèque ou virement bancaire. Dans le cas

des investisseurs en question, le recours à ce mode d'indemnisation particulier est même recommandé dès lors qu'il leur évite de devoir supporter les frais bancaires qui autrement seraient prélevés à leur charge et qu'il permet au surplus de les indemniser complètement sans égard à l'importance des sommes auxquelles ils ont droit, étant donné qu'il n'y a pas de justification pour appliquer dans leur cas un montant *de minimis*.

Il est entendu que les OPC qui émettent des parts /actions nouvelles pour indemniser les investisseurs lésés ne peuvent pas imputer des droits ou autres frais d'entrée sur ces parts/actions.

Lorsque des investisseurs lésés ont souscrit des parts/actions par l'intermédiaire d'un "nominee", l'administration centrale de l'OPC doit remettre à ce "nominee" les sommes qui sont destinées aux investisseurs en question. Dans les cas visés, le "nominee" doit s'engager vis-à-vis de l'administration centrale à faire suivre aux ayants droit effectifs les sommes reçues par lui.

Le terme "nominee", tel qu'il est employé ici, désigne un intermédiaire qui s'interpose entre les investisseurs et l'OPC de leur choix et qui offre un service "nominee" auquel les investisseurs peuvent recourir dans les conditions qui sont précisées dans le prospectus de l'OPC.

La règle *de minimis* ne peut en aucun cas être invoquée pour refuser aux investisseurs qui en sont les ayants droit le paiement de sommes inférieures au montant *de minimis* qui est applicable dans leur cas lorsque ces investisseurs le demandent expressément.

d) L'intervention du réviseur d'entreprises dans la revue du processus de correction.

En même temps qu'elle avertit le promoteur et le dépositaire de l'OPC et la CSSF de la survenance d'une erreur de calcul significative, l'administration centrale de l'OPC doit également la signaler au réviseur d'entreprises de celui-ci et lui demander de s'exprimer sur l'adéquation des méthodes qu'elle entend utiliser pour

- identifier les différentes catégories d'investisseurs qui sont concernés par l'erreur;
- recalculer les VNI appliquées aux demandes de souscription et de rachat reçues pendant la période d'erreur et
- déterminer sur la base des VNI recalculées les sommes qui doivent être reversées dans l'OPC et les sommes payables à titre d'indemnisation aux investisseurs qui ont subi un préjudice significatif à cause de l'erreur.

Un écrit documentant les conclusions du réviseur d'entreprises sur les méthodes proposées doit être joint au plan de redressement dont il est question sous le point a) qui précède.

Lorsque l'erreur de calcul est détectée par le réviseur d'entreprises, celui-ci doit immédiatement en avvertir l'administration centrale de l'OPC et demander à celle-ci d'en informer aussitôt le promoteur, le dépositaire et la CSSF. Si le réviseur d'entreprises constate que l'administration centrale ne donne aucune suite à sa demande, il doit en faire état auprès de la CSSF.

Dès que l'administration centrale de l'OPC a procédé au niveau de la comptabilité de l'OPC aux enregistrements nécessaires à la correction de l'erreur de calcul, le réviseur d'entreprises doit établir un rapport spécial dans lequel il déclare si, à son avis, le processus de correction est ou non pertinent et raisonnable. Cette déclaration doit porter sur

- les méthodes auxquelles il est fait référence ci-avant;
- les VNI inexacts recalculés;
- le préjudice pour l'OPC et/ou ses investisseurs.

L'administration centrale doit remettre une copie du rapport spécial du réviseur d'entreprises à la CSSF, ainsi qu'aux autorités de contrôle des pays dans lesquels les parts/actions de l'OPC sont admises à la commercialisation, lorsque celles-ci l'exigent.

Dans une dernière étape, le réviseur d'entreprises doit établir une attestation aux termes de laquelle il certifie que les sommes dues à titre d'indemnisation à l'OPC et/ou aux investisseurs lésés ont effectivement été payées.

Une copie de cette attestation doit également être communiquée à la CSSF, et le cas échéant, aux autorités de contrôle étrangères qui sont visées ci-avant.

Pour ce qui est d'une erreur de calcul de la VNI dont le montant d'indemnisation n'est pas supérieur à EUR 25.000 et dont le montant à rembourser à un investisseur n'est pas supérieur à EUR 2.500, le réviseur d'entreprises doit procéder lors de son audit annuel de l'OPC à une revue du processus de correction. Le réviseur d'entreprises doit dans son rapport sur la révision déclarer si, à son avis, le processus de correction est ou non pertinent et raisonnable. Cette déclaration doit porter sur :

- les méthodes auxquelles il est fait référence ci-avant ;
- les VNI inexacts recalculés ;
- le préjudice pour l'OPC et/ou ses investisseurs et
- le paiement des montants dus à titre d'indemnisation.

e) Les communications à faire aux investisseurs à indemniser.

Les erreurs de calcul significatives doivent être portées à la connaissance des investisseurs à indemniser.

S'il échec, les communications qui sont faites dans ce but par la voie de notifications individuelles et/ou par la voie d'avis dans la presse doivent fournir en particulier des

précisions sur l'erreur de calcul et les mesures prises pour la corriger et indemniser en conséquence l'OPC et/ou les investisseurs concernés.

Ces communications doivent être soumises à l'état de projet à la CSSF, et le cas échéant, aux autorités de contrôle des pays dans lesquels les parts/actions de l'OPC sont admises à la commercialisation, lorsque celles-ci l'exigent.

4. La prise en charge des frais occasionnés par les opérations de redressement d'une erreur de calcul.

Les frais occasionnés par les opérations de redressement d'une erreur de calcul, en ce compris les frais liés à l'intervention du réviseur d'entreprises, ne peuvent pas être imputés sur les actifs de l'OPC. Ces frais doivent donc être supportés intégralement par l'administration centrale de l'OPC, ou à défaut, par le promoteur de celui-ci, et cela quel que soit l'impact de l'erreur sur la VNI.

Il incombe au réviseur d'entreprises de s'assurer dans le cadre du contrôle des données comptables contenues dans les rapports annuels de l'OPC que les frais dont il est question ici ne sont pas mis à charge de celui-ci.

II. La réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux OPC.

Dès la découverte d'inobservations des règles de placement, les dirigeants de l'OPC concerné doivent prendre les mesures nécessaires pour régulariser la situation dans laquelle celui-ci se trouve du fait de ces inobservations.

Lorsque les inobservations constatées sont le fait de placements non conformes à la politique d'investissement qui est définie dans le prospectus, l'OPC doit procéder à la réalisation de ces placements.

Lorsque les limitations de placement prévues par la loi ou le prospectus sont dépassées dans des circonstances autres que celles qui sont visées à l'article 46 de la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif, l'OPC doit procéder à la réalisation des positions excédentaires.

Lorsque les limitations d'emprunt prévues par la loi ou le prospectus sont dépassées, l'OPC doit ramener les emprunts qu'il a contractés au niveau de la limite autorisée.

Dans les trois cas de figure qui sont visés ci-avant, l'OPC doit se faire dédommager à concurrence du préjudice subi.

Dans les deux premiers cas de figure, le préjudice est à déterminer en principe par rapport à la perte résultant pour l'OPC de la réalisation des placements non autorisés. Dans le troisième cas de figure, l'OPC doit en principe se faire dédommager à concurrence des intérêts débiteurs et autres charges qui sont imputables sur la partie non autorisée des emprunts.

En présence de plusieurs manquements simultanés en matière de règles de placement, une indemnisation éventuelle est à calculer par rapport au résultat net des opérations de régularisation portant sur l'ensemble des manquements.

Dans les cas où les opérations de régularisation dégagent comme résultat net un bénéfice pour l'OPC, ce bénéfice doit lui rester acquis. Dans l'hypothèse visée, il suffit à l'administration centrale de l'OPC d'en avertir la CSSF et le réviseur d'entreprises.

Par dérogation à ce qui précède, et pour autant qu'il y ait une justification adéquate pour ce faire, des méthodes autres que celles qui sont décrites ci-avant peuvent être utilisées pour déterminer le préjudice subi, dont en particulier la méthode consistant à déterminer le préjudice par rapport à la performance qui aurait été réalisée si les placements non autorisés avaient subi les mêmes variations que le portefeuille investi en conformité avec la politique d'investissement et les limitations de placement prévues par la loi ou par le prospectus.

Il est entendu que les seuils de tolérance qui sont prévus pour les erreurs dans le calcul de la VNI ne peuvent pas être appliqués à des préjudices qui résultent pour les OPC d'inobservations des règles de placement.

Il incombe à ceux qui ont causé les préjudices d'en assurer la réparation, lorsqu'ils n'ont pas respecté les obligations qui leurs sont applicables. Au cas où ce principe ne peut être appliqué, il appartient aux promoteurs de procéder à la réparation.

Les règles qui déterminent les procédures à suivre pour le traitement des erreurs dans le calcul de la VNI, ainsi que le traitement des erreurs dans le calcul de la VNI dont le montant d'indemnisation n'est pas supérieur à EUR 25.000 et dont le montant à indemniser à un investisseur n'est pas supérieur à EUR 2.500, s'appliquent mutatis mutandis dans tous les cas où un OPC subit un préjudice en raison d'inobservations des règles de placement. Les règles auxquelles il est fait référence ici, et qu'il s'agit en l'espèce d'appliquer, sont en particulier celles qui portent sur

- l'information à fournir au promoteur et au dépositaire de l'OPC et à la CSSF;
- l'identification des catégories d'investisseurs qui sont lésés à cause du préjudice subi par l'OPC;
- la détermination de l'impact financier du préjudice pour les investisseurs individuels et les mesures à prendre en vue de leur indemnisation;
- l'intervention du réviseur d'entreprises dans la revue du processus de correction et
- les communications à faire aux investisseurs à indemniser.

Pour ce qui est des procédures d'indemnisation des investisseurs, les règles du point I.3.c) de la présente circulaire trouvent application.

III. Dispositions finales.

1. Disposition abrogatoire.

La circulaire CSSF 2000/8 est abrogée.

2. Entrée en vigueur.

Les instructions de la présente circulaire sont directement à observer dans leur ensemble.

Veillez recevoir, Mesdames, Messieurs, l'assurance de nos sentiments très distingués.

COMMISSION DE SURVEILLANCE DU SECTEUR FINANCIER

Charles KIEFFER
Directeur

Arthur PHILIPPE
Directeur

Jean-Nicolas SCHAUS
Directeur Général