

Luxembourg, le 21 janvier 1991

A tous les organismes de placement collectif  
luxembourgeois et à tous ceux  
qui interviennent dans le fonctionnement  
et le contrôle de ces organismes

**Circulaire IML 91/75**  
**telle que modifiée par les circulaires CSSF 05/177 et CSSF 18/697**

**Concerne: Révision et refonte des règles auxquelles sont soumis les organismes luxembourgeois qui relèvent de la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif ("opc").**

Mesdames, Messieurs,

La présente circulaire abroge et remplace la circulaire IML 88/48 du 8 avril 1988 ainsi que les circulaires antérieures qui sont restées applicables aux opc à la suite de l'entrée en vigueur de la loi précitée du 30 mars 1988.

Les circulaires qui sont ainsi abrogées sont, outre la circulaire IML 88/48 du 8 avril 1988, les circulaires VM/47 du 7 août 1978, VEF/48 du 7 novembre 1978, IML 84/12 du 8 mars 1984, IML 84/13 du 9 mars 1984, IML 84/15 du 30 mars 1984, IML 85/23 du 25 mars 1985 et IML 88/47 du 5 avril 1988.

Conformément à l'objectif de clarification et de simplification qu'elle poursuit, la présente circulaire a essentiellement pour objet d'adapter et de préciser les règles des circulaires abrogées à la lumière de l'expérience acquise dans l'application pratique de celles-ci et de reproduire les règles ainsi révisées dans un seul et unique texte selon le sommaire qui suit:

## SOMMAIRE

	<u>pages</u>
Chapitre A. But et portée de la loi du 30 mars 1988.....	4
Chapitre B. Définition de la notion d'opc. ....	5
I. Critères par lesquels la notion d'opc est définie. ....	5
II. Application pratique des critères retenus pour définir la notion d'opc. ....	6
Chapitre C. Classification des opc situés au Luxembourg. ....	7
I. Détermination des opc régis par la partie I de la loi du 30 mars 1988.....	7
II. Détermination des opc régis par la partie II de la loi du 30 mars 1988. ....	8
III. Statut des opcvn (partie I) et des autres opc (partie II) dans le contexte européen.....	11
Chapitre D. Règles relatives à l'administration des opc luxembourgeois.....	12
I. Définition de la notion de l'administration centrale au Luxembourg.....	12
II. Organisation de l'administration centrale au Luxembourg. ....	12
III. Exercice des fonctions comptables et administratives visées par la notion de l'administration centrale au Luxembourg. ....	14
Chapitre E. – Abrogé .....	24
Chapitre F. Règles applicables aux opcvn régis par la partie I de la loi du 30 mars 1988.....	25
I. Périodicités dans lesquelles les prix d'émission et de rachat doivent être déterminés.....	25
II. Rachat par les opcvn de leurs parts ou actions. ....	25
III. Obligations concernant la composition des actifs. ....	25
IV. Emprunts. ....	28
V. Mode de calcul des limites d'investissement fixées au chapitre 5 de la loi du 30 mars 1988. ....	28
Chapitre G. Règles applicables aux opcvn régis par la partie II de la loi du 30 mars 1988.....	29
I. Périodicités dans lesquelles les prix d'émission et de rachat doivent être déterminés.....	29
II. Limitations de placement.....	29
III. Emprunts.....	30
IV. Dispositions applicables aux opcvn relevant du chapitre 11 de la loi du 30 mars 1988. ....	30
Chapitre H. Règles applicables à tous les opcvn. ....	32
I. Techniques et instruments qui ont pour objet des valeurs mobilières.....	32
II. Techniques et instruments destinés à couvrir les risques de change auxquels les opcvn s'exposent dans le cadre de la gestion de leur patrimoine. ....	38
Chapitre I. Règles applicables aux opc autres que les opcvn. ....	40
I. Règles du régime particulier applicable aux opc dont l'objet principal est le placement dans des capitaux à risques élevés. ....	41

II. Règles du régime particulier applicable aux opc dont l'objet principal est le placement dans des contrats à terme (sur matières premières et/ou sur instruments financiers) et/ou dans des options. ....	42
III. Règles du régime particulier applicable aux opc dont l'objet principal est le placement dans des valeurs immobilières. ....	45
Chapitre J. Règles applicables aux opc à compartiments multiples. ....	49
I. Principe général. ....	49
II. Cas des fonds communs de placement. ....	50
III. Cas des sociétés d'investissements. ....	51
IV. Règles communes à tous les opc à compartiments multiples. ....	53
Chapitre K. Composition du dossier qui doit accompagner la demande d'agrément des opc. ....	54
Chapitre L. Documents d'information et de publicité destinés aux investisseurs. 55	
I. Prospectus. ....	55
II. Abrogé. ....	56
III. Rapports financiers. ....	57
IV. Utilisation du prospectus et des rapports périodiques. ....	58
Chapitre M. Renseignements financiers destinés à l'IML. ....	60
I. Date de référence. ....	60
II. Délai de communication. ....	60
III. Devise d'expression et portefeuille. ....	61
IV. Variation de la valeur de l'actif net par part ou action. ....	61
V. Opc à compartiments multiples. ....	61
Chapitre N. Règles relatives aux sociétés de gestion des fonds communs de placement. ....	62
I. Obligation d'information des sociétés de gestion à l'égard de l'IML. ....	62
II. Agrément des actionnaires d'une société de gestion. ....	62
Chapitre O. Règles de commercialisation en vigueur au Luxembourg. ....	63
Chapitre P. Obligation des opc d'informer l'IML sur les contrôle effectués par le réviseur d'entreprises. ....	64
Annexe: Tableau des renseignements financiers mensuels des opc.	

\*\*\*\*\*

## **Chapitre A. But et portée de la loi du 30 mars 1988.**

La loi du 30 mars 1988 a pour but la protection de l'épargnant qui se voit sollicité par des promoteurs dont l'activité est de récolter des fonds en vue de les affecter à des opérations de placement collectif selon le principe de la répartition des risques.

Conformément à l'objectif qu'elle poursuit, la loi du 30 mars 1988 fixe le cadre juridique et réglementaire dans lequel cette activité peut être exercée tout en soumettant celle-ci à la surveillance de l'Institut Monétaire Luxembourgeois ("IML") qui est en l'occurrence l'autorité de contrôle.

L'exercice de l'activité couverte par la loi du 30 mars 1988 est réservé en exclusivité aux seuls organismes qui se qualifient d'opc selon la définition qui est donnée dans le chapitre B. ci-après; il s'ensuit qu'une telle activité, si elle a lieu au Luxembourg, doit être considérée comme illicite lorsqu'elle est exercée en dehors de l'empire de la loi en question.

A l'inverse, un organisme qui ne remplit pas en réalité l'ensemble des conditions d'application de la loi du 30 mars 1988 ne peut pas revendiquer le statut d'opc en se soumettant volontairement à l'empire de cette même loi.

## **Chapitre B. Définition de la notion d'opc.**

### **I. Critères par lesquels la notion d'opc est définie.**

Pour que l'on soit en présence d'une activité couverte par la loi du 30 mars 1988, il faut et il suffit que les conditions suivantes soient cumulativement remplies:

- il faut qu'il y ait placement collectif de l'épargne;
- il faut que l'épargne affectée au placement collectif ait été recueillie auprès du public;
- il faut que les investissements qui font l'objet du placement collectif soient effectués selon le principe de la répartition des risques.

Par placement collectif de l'épargne, il faut entendre l'investissement commun des fonds recueillis individuellement auprès des épargnants. Cet investissement peut se faire dans des valeurs mobilières ou autres valeurs. Le but poursuivi est d'en tirer un rendement ou une plus-value en capital. Voilà pourquoi les opc n'ont pas pour objectif de prendre des participations, au sens où cela implique au-delà de la recherche d'un rendement, un objectif de prise d'influence, voire de contrôle. De plus, la détention d'une participation comporte une volonté de détention à long terme, tandis que pour les opc le maintien des valeurs dans le portefeuille dépend uniquement du rendement ou du potentiel de plus-value en capital de ces valeurs. Par exception, certains types d'opc, tels que ceux investissant dans les capitaux à risques élevés peuvent parfois comporter l'acquisition d'intérêts plus importants dans les sociétés dont ils détiennent des actions, voire même une intervention dans la gestion de ces sociétés par la délégation d'un ou de plusieurs représentant(s) au conseil d'administration. Cette intervention n'a toutefois pas un objectif de contrôle mais elle est dictée par la nature même des investissements particuliers à ces organismes.

Le public est sollicité lorsque la collecte de l'épargne affectée au placement collectif n'a pas seulement lieu dans un cercle restreint de personnes.

Quant au principe de la répartition des risques, son application a pour but d'empêcher une concentration excessive des investissements qui font l'objet du placement collectif.

Les critères de définition qui sont précisés ci-avant sont communs à toutes les catégories d'opc prévues par la loi du 30 mars 1988. En effet, selon la catégorie à laquelle ils appartiennent, les opc tombant sous la loi du 30 mars 1988 ne se

distinguent entre eux que par leur forme juridique ou par l'objet du placement collectif auquel ils procèdent.

## II. Application pratique des critères retenus pour définir la notion d'opc.

Dans le cas des fonds communs de placement et des sociétés d'investissement à capital variable ("sicav") qui sont des opc par suite de la forme juridique qu'ils ont adoptée, il n'existe en principe pas de problème pour apprécier si les conditions d'application de la loi du 30 mars 1988 sont remplies dans leur chef. Par contre, dans les cas d'organismes qui n'ont pas les formes juridiques de fonds commun de placement ou de sicav, il est parfois difficile dans la pratique de trancher si la loi du 30 mars 1988 leur est applicable ou non. En pareils cas, l'autorité de contrôle se base en premier lieu sur les critères de définition qui sont énoncés sous le point I. qui précède pour déterminer si les organismes en cause remplissent ou non les conditions requises pour se qualifier opc.

Si l'analyse du dossier sur base des critères en question ne suffit pas pour conclure avec la certitude nécessaire quant à l'applicabilité de la loi du 30 mars 1988, il faut encore prendre en considération d'autres éléments d'appréciation tels que l'organisation et la structure générale des organismes en question p.ex. rachat systématique des actions, existence d'une société de conseil en investissement, prélèvement de commissions tant lors de l'achat de titres de ces organismes que pour assurer la gestion.

Ainsi, en application des principes qui précèdent, les sociétés de participation financière constituées dans un but de contrôle sont exclues du champ d'application de la loi du 30 mars 1988 parce que leur activité n'est pas le placement collectif d'une épargne. Il en est de même des holdings familiaux et des clubs d'investissement qui, bien qu'ayant pour objet le placement collectif d'une épargne, ne font pas appel à l'épargne du public.

## **Chapitre C. Classification des opc situés au Luxembourg.**

Un opc est considéré comme situé au Luxembourg lorsque le siège statuaire de la société de gestion du fonds commun de placement ou celui de la société d'investissement se trouve au Luxembourg. Les opc situés au Luxembourg sont désignés par la suite comme étant des opc luxembourgeois.

Selon les caractéristiques qu'ils présentent, les opc luxembourgeois relèvent ou bien de la partie I ou bien de la partie II de la loi du 30 mars 1988.

Cette classification permet de distinguer entre

- les organismes qui sont visés par la directive 85/611/CEE du Conseil des Communautés européennes du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières ("directive 85/611/CEE") et
- les autres organismes qui ne tombent pas dans le champ d'application de la directive 85/611/CEE.

Les effets qui découlent de cette distinction sont plus amplement précisés sous le point III. ci-après.

### **I. Détermination des opc régis par la partie I de la loi du 30 mars 1988.**

La partie I de la loi du 30 mars 1988 s'applique à tous les organismes de placement collectif en valeurs mobilières ("opcvm") qui se définissent comme étant des opc dont l'objet exclusif est le placement collectif en valeurs mobilières.

Compte tenu de la définition qui précède, le critère qui détermine si un opc ressortit à la partie I ou de la partie II de la loi du 30 mars 1988 est celui de l'objet de l'investissement projeté. Si l'organisme investit en valeurs mobilières, la partie I lui est applicable, sauf les exceptions commentées sous le point II. ci-après.

Les opcvm assujettis à la partie I de la loi du 30 mars 1988 sont du type ouvert dans la mesure où les règles qui les régissent leur imposent l'obligation de racheter directement ou indirectement leurs parts ou actions à la demande des investisseurs.

## II. Détermination des opc régis par la partie II de la loi du 30 mars 1988.

La partie II de la loi du 30 mars 1988 s'applique à tous les opc dont l'objet principal est l'investissement en valeurs autres que des valeurs mobilières et à tous les opcvn exclus de la partie I.

Dans son article 2, la loi du 30 mars 1988 prévoit en effet des exceptions à la règle de base qui est énoncée sous le point I. qui précède en excluant du champ d'application de la partie I certaines catégories d'opcvn. C'est la transposition dans le droit national des dispositions correspondantes de la directive 85/611/CEE.

Sont visés par cette exclusion, les opcvn suivants:

1. les opcvn du type fermé. Ces opcvn être définis par opposition aux opcvn du type ouvert qui, à la demande des investisseurs, rachètent directement ou indirectement leurs parts ou actions.

Le remboursement aux investisseurs à la suite d'une décision des organes de gestion n'est pas assimilé à un rachat, lorsque ce remboursement intervient en dehors de toute demande des investisseurs basée sur un éventuel droit au rachat.

Si les titres d'un opcvn du type fermé sont rachetés à la demande des investisseurs à partir d'une certaine date, celui-ci tombe à partir de la date en question dans le champ d'application de la partie I de la loi du 30 mars 1988, sauf s'il relève de l'une des autres catégories d'opcvn visées aux points 2. à 4. ci-après. Dans les cas où cette façon de procéder est décidée dès la création, le prospectus doit dès le début attirer l'attention des investisseurs sur ce fait et les conséquences éventuelles qui en découlent, notamment sur le plan de la politique de placement.

Un opcvn dont les documents constitutifs prévoient le droit au rachat des investisseurs ne peut pas se qualifier comme étant du type fermé, et tomber comme tel en dehors du champ d'application de la partie I de la loi du 30 mars 1988 au motif qu'il prévoit des limitations quant à l'exercice de ce droit. En tant qu'opcvn restant soumis aux dispositions de la partie I, celui-ci doit renoncer à de



telles limitations dans la mesure où celles-ci ont pour objet de soumettre l'exercice du droit au rachat à des conditions et modalités qui rendent le rachat pratiquement impossible ou inutilement et arbitrairement compliqué et espacé dans le temps.

2. les opcvn qui recueillent des capitaux sans promouvoir la vente de leurs parts ou actions auprès du public dans la Communauté économique européenne ("CEE") ou dans toute partie de celle-ci.

L'exclusion de la partie I de la loi du 30 mars 1988 ne dispose pas les opcvn concernés de la condition de l'appel à l'épargne du public que tout organisme doit remplir pour se qualifier d'opc; elle interdit tout simplement aux opcvn en question toute activité promotionnelle à l'intérieur de la CEE; les termes "activité promotionnelle" visent en particulier le recours à des moyens publicitaires, tels que la presse, la radio, la télévision ou des circulaires publicitaires. Ils ne visent cependant pas les offres de souscription qui sont adressées à un cercle limité d'investisseurs particulièrement avertis tels que les fonds de pension et les compagnies d'assurances.

Il résulte de ce qui précède que les opcvn visés ici sont ceux qui, tout en s'adressant au public, renoncent à toute activité promotionnelle dans la CEE.

3. les opcvn dont la vente des parts ou actions est réservée par les documents constitutifs au public des pays qui ne font pas partie de la CEE.

Entrent dans cette catégorie les opcvn dont les parts ou actions sont cotées à la Bourse de Luxembourg et qui commercialisent ces parts ou actions uniquement en dehors de la CEE.

L'autorité de contrôle n'intervient pas dans cette délimitation du champ d'application. L'exclusion ne s'opère qu'à la condition que le règlement de gestion ou les statuts de ces opcvn stipulent expressément que la vente de leurs parts ou actions est réservée au public des pays tiers à la CEE.

4. les catégories d'opcvn fixées par l'autorité de contrôle, pour lesquelles les règles prévues au chapitre 5 de la loi du 30 mars 1988 sont inappropriées compte tenu de leur politique de placement et d'emprunt.

Les opcvn qui sont visés par cette exclusion relèvent d'une des catégories suivantes:

- 4.1. Les organismes dont la politique d'investissement prévoit le placement de 20% ou plus de leurs actifs nets dans des capitaux à risques élevés. Par placement dans des capitaux à risques élevés, on entend le placement dans des titres de sociétés qui ont été nouvellement créées ou qui se trouvent toujours en voie de développement.
- 4.2. Les organismes dont la politique d'investissement prévoit le placement de 20% ou plus de leurs actifs nets (autres que les liquidités) dans des valeurs autres que des valeurs mobilières prévues à l'article 40 (1) de la loi du 30 mars 1988.
- 4.3. Les organismes dont la politique d'investissement prévoit de contracter de manière permanente et pour des besoins d'investissement des emprunts pour au moins 25 % de leurs actifs nets.
- 4.4. Les organismes dont la politique d'investissement prévoit le placement de 20% ou plus de leurs actifs nets dans d'autres opc de type ouvert.
- 4.5. Les organismes dont la politique d'investissement prévoit le placement de 20% ou plus de leurs actifs nets en instruments du marché monétaire et en liquidités (y compris les instruments du marché monétaire négociés régulièrement et dont l'échéance résiduelle ne dépasse pas 12 mois) autres que les valeurs mobilières prévues à l'article 40 (1) de la loi du 30 mars 1988.
- 4.6. Les organismes dont la politique d'investissement prévoit le placement de 50% ou plus de leurs actifs nets en liquidités.
- 4.7. Les organismes à compartiments multiples dont un compartiment ne relève pas de la partie I de la loi du 30 mars 1988 en raison de sa politique de placement ou d'emprunt.

### III. Statut des opcvn (partie I) et des autres opc (partie II) dans le contexte européen.

Pour la réglementation des opcvn qui en relèvent, la partie I de la loi du 30 mars 1988 se base sur les règles de la directive 85/611/CEE. Il s'ensuit que ces opcvn se conforment à l'ensemble des exigences qui découlent des règles en question. Ils bénéficient de ce fait du statut d'opcvn communautaire ce qui leur confère le droit d'accéder à la libre commercialisation de leurs parts ou actions sur l'ensemble du territoire de la CEE.

Quant aux opc autres que les opcvn régis par la partie I de la loi du 30 mars 1988, ils ne peuvent pas de prévaloir des facilités de commercialisation prévues par la directive 85/611/CEE étant donné leur exclusion du champ d'application de celle-ci. Il s'ensuit que lorsque ces opc veulent commercialiser leurs parts ou actions dans d'autres pays de la CEE, ils doivent remplir les conditions spécifiques auxquelles les autorités des pays concernés peuvent le cas échéant subordonner l'agrément des opc qui n'ont pas le statut d'opcvn communautaire.

## **Chapitre D. Règles relatives à l'administration des opc luxembourgeois.**

Aux termes de la loi du 30 mars 1988, l'administration centrale de tout opc luxembourgeois doit être située au Luxembourg. Cette exigence doit assurer que l'autorité de contrôle, le dépositaire et le réviseur d'entreprises puissent aisément remplir leurs missions légales respectives.

### **I. Définition de la notion de l'administration centrale au Luxembourg.**

L'exigence légale de l'administration centrale au Luxembourg implique notamment que :

- la comptabilité doit être tenue au Luxembourg et les pièces comptables doivent y être disponibles;
- les émissions et les rachats doivent être exécutés au Luxembourg;
- le registre des participants doit être tenu au Luxembourg;
- le prospectus, les rapports financiers et tous autres documents destinés aux investisseurs doivent être établis en collaboration avec l'administration centrale au Luxembourg;
- la correspondance, l'envoi des rapports financiers et de tous autres documents destinés aux actionnaires ou porteurs de parts doivent s'opérer en principe à partir du Luxembourg et en tout cas sous la responsabilité de l'administration centrale au Luxembourg;
- le calcul de la valeur nette d'inventaire doit être effectué au Luxembourg.

Il ressort de l'énumération qui précède que la notion de l'administration centrale au Luxembourg englobe exclusivement des fonctions comptables et administratives. Elle n'exclut donc pas la possibilité pour les opc luxembourgeois de se faire assister dans la gestion de leurs actifs par des conseillers en investissement établis à l'étranger, pas plus qu'elle ne s'oppose à ce que les décisions en rapport avec cette gestion (décisions d'investissement et de désinvestissement) soient prises et exécutées ailleurs qu'au Luxembourg.

### **II. Organisation de l'administration centrale au Luxembourg.**

Un opc luxembourgeois ou sa société de gestion, lorsque celui-ci revêt la forme d'un fonds commun de placement, n'est pas tenu d'accomplir lui-même les tâches

liées aux fonctions comptables et administratives de l'administration centrale au Luxembourg.

Dans le cadre d'un contrat de services, il peut en effet confier à un tiers établi au Luxembourg l'exercice de ces fonctions qui comportent pour l'essentiel l'exécution des tâches qui sont énumérées sous le point I. qui précède. A condition qu'une répartition de ces tâches n'est pas préjudiciable au bon fonctionnement de l'administration centrale, ce tiers peut déléguer l'exécution de tâches précises à un ou plusieurs autres prestataires de services établis au Luxembourg, à condition toutefois d'en assurer la coordination, la surveillance générale et la responsabilité.

Il est également concevable qu'un opc luxembourgeois puisse, par des contrats de services séparés, organiser lui-même la répartition entre plusieurs prestataires de services établis au Luxembourg des tâches liées à la fonction de l'administration centrale, étant entendu qu'il doit dans ce cas être en mesure de coordonner et de surveiller lui-même l'exécution de ces tâches, à moins qu'il ne confie cette mission à un tiers-mandataire dûment qualifié. Ce tiers-mandataire devient alors l'interlocuteur de l'IML dans les relations de celui-ci avec l'administration centrale de l'opc concerné.

Dans les deux hypothèses, il faut cependant que la répartition des tâches liées aux fonctions de l'administration centrale n'aboutisse pas à un morcellement excessif qui rend difficile, sinon impossible l'exercice de la fonction de coordination et de surveillance générale ou qui alourdit inutilement les coûts par des doubles emplois injustifiés.

Pour les raisons précédemment évoquées, il est donc recommandé de ne pas prévoir des constructions ou structures trop compliquées et onéreuses.

Compte tenu de ce qui précède, l'IML considère que des tâches aussi étroitement liées que l'exécution des émissions et des rachats et la tenue du registre des participants ne peuvent être confiées qu'à un seul et même prestataire de services. L'IML considère par ailleurs qu'il n'est pas concevable de faire accomplir par des prestataires de services différents des travaux qui se rapportent à une même tâche. Ainsi p.ex. il n'est pas admissible de faire intervenir plus d'un prestataire de services dans l'exécution des travaux nécessaires à la tenue de la comptabilité.

Dans l'organisation de ses relations avec le dépositaire de l'opc qu'elle administre, l'administration centrale au Luxembourg doit veiller par la mise en oeuvre de procédures appropriées au bon fonctionnement des circuits et flux d'information nécessaires pour obtenir en temps voulu du dépositaire toutes les informations et données requises pour établir la situation patrimoniale de l'opc et calculer la valeur nette d'inventaire.

L'opc, lorsqu'il assure lui-même sa propre administration, ou les prestataires de services qui peuvent en être chargés, doivent disposer au Luxembourg de l'infrastructure nécessaire, c'est-à-dire de moyens humains et techniques suffisants, pour y accomplir l'ensemble des tâches liées aux fonctions de l'administration centrale au Luxembourg. Ceci implique la localisation au Luxembourg des équipements et matériel que l'administration centrale utilise comme support technique pour l'exécution de ses tâches.

### III. Exercice des fonctions comptables et administratives visées par la notion de l'administration centrale au Luxembourg.

#### 1. Tenue de la comptabilité, calcul de la valeur nette d'inventaire et disponibilité de la documentation de base relative à l'opc et à ses opérations.

Lorsque l'administration centrale au Luxembourg utilise un réseau téléinformatique comme support technique pour l'accomplissement de tâches liées à la tenue de la comptabilité et/ou au calcul de la valeur nette d'inventaire (telles que les opérations nécessaires à l'évaluation du portefeuille-titres, à la détermination du montant des revenus générés par ce même portefeuille et à la conversion dans la monnaie de compte de l'opc des valeurs exprimées dans une autre monnaie), l'exigence de la localisation au Luxembourg des équipements et matériel nécessaires au fonctionnement de cette administration n'exclut pas que l'unité destinée à assurer le traitement des informations comptables et autres qui sont entrées dans le réseau utilisé puisse être située ailleurs qu'au Luxembourg.

La localisation éventuelle de l'unité de traitement à l'étranger est cependant soumise aux conditions suivantes:

- l'administration centrale doit disposer au Luxembourg des moyens nécessaires pour entrer des informations dans l'unité de traitement du réseau téléinformatique utilise et pour les en sortir. Son accès aux informations qui

- sont stockées dans l'unité de traitement de ce réseau doit être immédiat et non limité et doit notamment permettre la restitution instantanée et entière de toutes les données dont elle a besoin pour fonctionner normalement;
- l'administration centrale doit connaître le fonctionnement de l'unité de traitement et donner son accord pour les modifications qui sont apportées à son programme;
  - l'administration centrale doit avoir la possibilité d'intervenir directement dans le processus de traitement des informations stockées dans l'unité de traitement;
  - les informations stockées dans l'unité de traitement doivent être transférées lors de chaque évaluation des actifs, mais au moins une fois par semaine, et le cas échéant plus fréquemment lorsque les impératifs de sécurité l'exigent, sur des supports mémoires situés et opérables au Luxembourg;
  - les promoteurs doivent disposer des moyens nécessaires pour mettre l'administration centrale en mesure de continuer à fonctionner normalement en cas d'événements exceptionnels, tels la rupture des moyens de communication avec l'unité de traitement ou le non-fonctionnement de celle-ci pour des périodes prolongées;
  - dans les cas où l'administration centrale utilise le réseau téléinformatique en place en commun avec d'autres utilisateurs qui n'interviennent pas dans les opérations de l'opc, celle-ci doit s'assurer par la mise en oeuvre de dispositifs de protection adéquates que ces utilisateurs ne puissent pas accéder au niveau de l'unité de traitement aux informations concernant l'opc, ceci afin d'empêcher que ceux-ci puissent prendre connaissance de ces informations ou puissent même les altérer ou effacer.

Les conditions énoncées sous les premier, deuxième, troisième et dernier tirets qui précèdent s'appliquent mutatis mutandis lorsque l'unité de traitement du réseau téléinformatique utilisé est localisée au Luxembourg.

Il incombe en principe à l'administration centrale de procéder à partir du Luxembourg, le cas échéant en liaison avec le dépositaire, aux opérations de saisie nécessaires pour introduire dans le réseau informatique utilisé les informations relatives aux opérations de l'opc, et cela quel que soit le lieu où l'unité de traitement de ce réseau est située. Cette règle n'exclut pas que des gérants de portefeuille établis à l'étranger puissent entrer sur le champ dans le réseau en question et y déclencher les opérations comptables liées à l'exécution des décisions qu'ils prennent dans le cadre de leur mandat de gestion. Elle n'exclut

pas non plus que d'autres mandataires intervenant dans les opérations de l'opc puissent procéder de la même façon.

Ces interventions de gérants de portefeuille et des autres mandataires dont les services sont utilisés sont cependant soumises aux conditions suivantes:

- l'administration centrale doit s'assurer par la mise en oeuvre de dispositifs de protection adéquats que ces mandataires ne puissent pas accéder à des informations autres que celles qui leur sont nécessaires pour l'accomplissement de leurs tâches respectives, le tout sous réserve des dispositions concernant le secret professionnel;
- l'opc doit mettre en place au niveau de la gestion des procédures de contrôle susceptibles d'assurer la régularité des opérations initiées par les gérants de portefeuille au regard des obligations auxquelles il est tenu par la loi du 30 mars 1988 ainsi que par ses documents constitutifs et prospectus.

Comme l'administration centrale au Luxembourg assume en dernier ressort la responsabilité pour l'exactitude des informations financières concernant l'opc, elle est seule habilitée à procéder aux opérations d'imputation, de proratisation et de provisionnement qui sont nécessaires pour finaliser le calcul de la valeur nette d'inventaire, ces opérations portant en particulier sur les frais, dépenses et taxes à charge de l'opc.

L'administration centrale doit disposer au Luxembourg de toutes les pièces comptables et autres qui constituent la documentation essentielle de l'opc et qui sont nécessaires à

- l'établissement des comptes et inventaires;
- l'établissement des titres de propriété et de créance;
- l'établissement de la répartition des parts ou actions en circulation et
- la défense générale des intérêts de l'opc, tels le contrat de dépôt, les contrats conclus avec les gérants de portefeuille ainsi que tous les autres contrats conclus avec les prestataires de services qui interviennent dans les opérations de l'opc.

L'exigence de la disponibilité au Luxembourg de la documentation essentielle de l'opc implique que les pièces se rapportant à des opérations qui sont initiées à partir de l'étranger doivent être acheminées aussitôt vers le Luxembourg.



## 2. Exécution des émissions et de rachats.

### 2.1. Rôle de l'administration centrale au Luxembourg dans l'exécution des émissions et des rachats.

L'exigence selon laquelle les émissions et les rachats doivent être exécutés au Luxembourg implique que l'accomplissement des tâches liées au traitement des ordres de souscription et de rachat des titres d'opc luxembourgeois doit être réservé à l'administration centrale au Luxembourg de ces opc. Ceci signifie qu'il appartient en principe à l'administration centrale au Luxembourg de déterminer les prix auxquels les ordres de souscription et de rachat doivent être décomptés, d'établir les bordereaux de souscription ou de rachat et les certificats de titres et d'envoyer ces documents aux investisseurs individuels.

L'exigence relative à l'exécution au Luxembourg des émissions et des rachats n'interdit pas aux opc luxembourgeois de désigner des intermédiaires luxembourgeois ou étrangers en tant qu'agents financiers et mandataires pour le placement et le rachat de leurs titres.

Ces intermédiaires sont alors habilités à recueillir des ordres de souscription et de rachat portant sur les titres des opc qui les ont désignés. Sous réserve des conditions qui sont précisées sous le point 2.2. ci-après, ils peuvent intervenir dans les opérations de placement et de rachat soit en qualité de distributeurs, soit en qualité de "nominees" ou encore en qualité de teneurs de marché.

Il est entendu que le recours aux intermédiaires visés ci-avant ne doit d'aucune façon restreindre la possibilité pour les investisseurs de s'adresser directement aux opc de leur choix pour placer leurs ordres de souscription et de rachat. Il est donc nécessaire pour les opc de mentionner expressément et de façon bien apparente cette possibilité dans leur prospectus.

### 2.2. Conditions dans lesquelles les intermédiaires peuvent intervenir dans les opérations de placement et de rachat.

#### **2.2.1. Conditions applicables aux distributeurs.**

Les distributeurs sont des intermédiaires qui sont partie du dispositif de distribution mis en place par les promoteurs, soit qu'ils interviennent activement

dans la commercialisation des titres d'un opc, soit qu'ils sont désignés dans le prospectus ou dans tout autre document comme étant habilités à recevoir des ordres de souscription et de rachat pour le compte de cet opc.

En vue de l'exécution des ordres de souscription et de rachat qu'ils recueillent, les distributeurs doivent aussitôt transmettre à l'administration centrale au Luxembourg les données dont celle-ci a besoin pour accomplir en temps voulu l'ensemble des tâches liées au traitement des ordres en question.

Dans les cas où les ordres de souscription et de rachat portent sur des titres nominatifs, il est évident que les distributeurs doivent fournir à l'administration centrale au Luxembourg les données nominatives qui sont nécessaires pour accomplir sur une base individuelle les tâches visées ci-avant.

Sous réserve de ce qui est précisé sous le point 2.3. ci-après, cette obligation n'existe pas dans les cas où les ordres de souscription et de rachat portent sur des titres au porteur. Dans ces cas, les distributeurs ont vis-à-vis de l'administration centrale au Luxembourg la qualité de souscripteurs. Ils peuvent de ce fait regrouper les demandes de souscription et de rachat individuelles pour les transmettre sous la forme d'un ordre global à l'administration centrale au Luxembourg. En procédant de la sorte, les distributeurs peuvent acquérir ou céder en bloc, le cas échéant après compensation, les titres souscrits ou rachetés par les investisseurs pour les ventiler par la suite en fonction des ordres individuels reçus.

Il n'est pas nécessaire pour les distributeurs de faire suivre à l'administration centrale au Luxembourg la documentation relative aux demandes de souscription et de rachat en provenance des investisseurs. Cependant, lorsque cette documentation n'est pas acheminée vers le Luxembourg, les distributeurs doivent concéder à l'administration centrale au Luxembourg le droit d'y accéder sans restriction en cas de besoin.

Lorsque les distributeurs sont autorisés à recevoir ou à faire des paiements en règlements des ordres de souscription et de rachat qu'ils recueillent, ils peuvent globaliser et compenser les paiements individuels pour traiter sur une base nette avec l'administration centrale au Luxembourg. Cette possibilité existe tant pour les ordres qui portent sur des titres nominatifs que sur les ordres qui portent sur des titres au porteur.

En vue de faciliter la livraison des certificats de titres, un opc luxembourgeois et son dépositaire peuvent conclure avec des distributeurs une convention aux termes de laquelle ces derniers sont autorisés à détenir un stock de certificats non encore émis. Il faut alors que les distributeurs soient, aux termes de cette convention, dûment mandatés à remettre aux souscripteurs, suivant les instructions de l'administration centrale au Luxembourg, les certificats au porteur qui sont destinés à ces derniers.

### **2.2.2. Conditions applicables aux "nominees".**

Les "nominees" sont des intermédiaires qui s'interposent entre les investisseurs et les opc de leur choix.

Lorsque l'intervention d'un "nominee" fait partie intégrante du dispositif de distribution mis en place par les promoteurs, les relations entre l'opc, le "nominee", l'administration centrale au Luxembourg et les investisseurs doivent être fixées par contrat qui précise les obligations respectives. Les promoteurs doivent cependant s'assurer que le "nominee" présente des garanties suffisantes pour l'exécution correcte de ses obligations envers les investisseurs qui ont recours à ses services. L'intervention d'un "nominee" n'est admise que si les conditions suivantes sont respectées:

- a) le rôle du "nominee" doit faire l'objet d'une description adéquate dans les prospectus;
- b) les investisseurs doivent avoir la possibilité d'investir directement dans les opc de leur choix sans passer par l'intermédiaire du "nominee" et les prospectus doivent expressément faire état de cette possibilité;
- c) les contrats entre le "nominee" et les investisseurs doivent contenir une clause de résiliation qui accorde aux investisseurs le droit de revendiquer à tout moment la propriété directe des titres souscrits par l'intermédiaire du "nominee".

Il est entendu que les conditions qui sont énoncées sub b) et c) ci-avant ne sont pas applicables dans les cas où le recours aux services d'un "nominee" est indispensable, voire même obligatoire, pour des raisons légales, réglementaires ou pratiques contraignantes.

### **2.2.3. Conditions applicables aux teneurs de marché.**

Les teneurs de marché sont des intermédiaires qui interviennent pour compte propre, et à leur risque exclusif, dans les opérations de souscription et de rachat portant sur des titres d'opc.

Dans les cas où l'organisation d'un marché par ces intermédiaires fait partie intégrante du dispositif de distribution mis en place par les promoteurs, les relations entre l'opc, l'administration centrale au Luxembourg et les teneurs de marché doivent être fixées par contrat.

Il faut en plus que les conditions suivantes soient respectées:

- a) le rôle des teneurs de marché doit faire l'objet d'une description adéquate dans les prospectus;
- b) les teneurs de marché ne peuvent pas se porter contrepartie dans des opérations de souscription et de rachat sans l'accord exprès des investisseurs qui sont à l'origine de ces opérations;
- c) les teneurs de marché ne peuvent pas décompter les ordres de souscription et de rachat qui leur sont adressés à des conditions moins favorables que celles qui seraient appliquées à ces ordres si ceux-ci étaient directement exécutés par les opc concernés;
- d) les teneurs de marché doivent régulièrement notifier à l'administration centrale au Luxembourg les ordres exécutés par eux lorsque les ordres portent sur des titres nominatifs, ceci afin d'assurer (i) que les données relatives aux investisseurs soient mises à jour dans le registre nominatif et (ii) que les certificats nominatifs ou confirmations d'investissement puissent être adressés aux nouveaux investisseurs à partir du Luxembourg.

2.3. Obligations de l'administration centrale au Luxembourg et des intermédiaires de commercialisation en matière de lutte contre le blanchiment d'argent provenant du trafic de la drogue.

La circulaire IML 89/57 du 15 novembre 1989 concernant le blanchiment d'argent provenant du trafic de la drogue est en principe applicable aux opc luxembourgeois.

En considération du fonctionnement particulier de l'industrie des opc au niveau de la commercialisation notamment, il est souvent très difficile pour l'administration

centrale au Luxembourg de connaître l'identité des investisseurs dont les ordres de souscription et de rachat sont recueillis par des intermédiaires luxembourgeois ou étrangers.

Compte tenu de ce qui précède, un système dérogatoire est admis pour les ordres de souscription et de rachat recueillis par des intermédiaires établis ou exerçant sous ce rapport leurs activités dans un Etat qui fait partie du Groupe d'Action Financière sur le blanchiment des capitaux ("GAFI") mis en place après le sommet de l'Arche en juin 1989 ou qui applique les recommandations émises par ce Groupe.

Pour les ordres en provenance des intermédiaires en question, l'administration centrale au Luxembourg n'est pas obligée d'effectuer un contrôle sur l'identité des investisseurs, ce contrôle étant effectué dans l'Etat même où ces ordres sont recueillis. Un contrôle sur le statut de l'intermédiaire étranger doit néanmoins être effectué de même qu'une surveillance quant aux transactions anormales.

Pour les ordres de souscription et de rachat recueillis par des intermédiaires établis dans des Etats qui n'appliquent pas les recommandations émises par le GAFI, l'administration centrale au Luxembourg est pleinement et entièrement tenue d'observer les règles qui sont plus amplement précisées dans la circulaire IML 89/57.

### **3. Tenue du registre nominatif des participants**

L'exigence selon laquelle le registre nominatif des participants doit être tenu au Luxembourg implique non seulement que le registre en question doit y être disponible en permanence, mais comporte encore l'obligation pour l'administration centrale au Luxembourg de procéder sur place aux inscriptions, modifications ou effacements qui sont nécessaires par assurer la mise à jour régulière de celui-ci.

Lorsque l'administration centrale au Luxembourg utilise un réseau téléinformatique comme support technique pour l'accomplissement de ses tâches, elle peut, sous réserve d'appliquer les mesures de sécurité et de protection énoncées sous le point 1. ci-avant, et en préservant la confidentialité requise par les dispositions légales et réglementaires, recourir à ce réseau pour entrer et stocker dans l'unité de traitement de celui-ci les données nominatives relatives aux

participants. L'unité de traitement constitue alors le support nécessaire à la tenue du registre nominatif des participants.

Les distributeurs qui sont connectés au réseau téléinformatique utilisé peuvent, via ce réseau, transmettre à l'administration centrale au Luxembourg les informations concernant les ordres de souscription et de rachat qu'ils recueillent pour permettre à celle-ci de déclencher dans le réseau en question les opérations nécessaires pour actualiser au niveau de l'unité de traitement les données du registre nominatif des participants.

#### **4. Etablissement des prospectus, des rapports financiers et des autres documents destinés aux investisseurs.**

L'exigence selon laquelle les prospectus, les rapports financiers et autres documents destinés aux investisseurs doivent être établis en collaboration avec l'administration centrale au Luxembourg se rapporte uniquement aux tâches intellectuelles et non matérielles qui sont nécessaires à l'établissement de ces documents. Pour l'exécution de ces tâches, l'exigence qui précède n'exclut pas le recours ponctuel à des experts, conseillers et autres prestataires de services spécialisés établis à l'étranger.

Comme les tâches techniques et purement matérielles ne sont pas visées par l'exigence en question, l'administration centrale au Luxembourg peut faire intervenir des imprimeurs ou autres prestataires de services établis à l'étranger dans la confection matérielle des documents destinés aux investisseurs.

#### **5. Correspondance et envoi des prospectus, rapports financiers et autres documents destinés aux investisseurs.**

L'exigence selon laquelle la correspondance et l'envoi des prospectus, rapports financiers et autres documents destinés aux investisseurs doivent s'opérer à partir du Luxembourg a pour but de préserver la confidentialité des données relatives aux investisseurs qui s'adressent directement à l'administration centrale au Luxembourg pour placer leurs ordres de souscription ou dont les noms apparaissent dans le registre nominatif des participants.

Hormis le cas qui est précisé plus loin, seule l'administration centrale au Luxembourg peut, conformément à ce but, procéder à partir du Luxembourg aux

envois qui sont destinés aux investisseurs visés ci-avant, et cela même lorsque ces envois portent sur des documents qui sont imprimés à l'étranger. Par dérogation à cette règle, des envois aux investisseurs concernés peuvent être effectués à partir de l'étranger (p.ex. à partir de l'adresse d'un imprimeur) à condition que ces envois se fassent sous le contrôle de l'administration centrale au Luxembourg. Il incombe alors à celle-ci de s'assurer par la mise en oeuvre de mesures de protection adéquates que des tiers non autorisés ne puissent pas accéder à des données relatives aux investisseurs auxquels les envois sont destinés.

## **Chapitre E. – Abrogé<sup>1</sup>**

---

<sup>1</sup> Circulaire CSSF 18/697



## **Chapitre F. Règles applicables aux opcvn régis par la partie I de la loi du 30 mars 1988.**

### **I. Périodicités dans lesquelles les prix d'émission et de rachat doivent être déterminés.**

Les opcvn doivent déterminer à des intervalles fixes suffisamment rapprochés, mais au moins deux fois par mois, les prix d'émission et de rachat de leurs parts ou actions.

### **II. Rachat par les opcvn de leurs parts ou actions.**

Ainsi qu'il a déjà été dit sous le point I. du chapitre C. qui précède, les opcvn sont obligés de racheter directement ou indirectement leurs parts ou actions à la demande des investisseurs.

A ce sujet, il est rappelé que les opcvn doivent renoncer à des limitations qui ont pour objet de soumettre l'exercice du droit au rachat à des conditions et modalités qui rendent le rachat pratiquement impossible ou inutilement et arbitrairement compliqué et espacé dans le temps.

Il reste cependant qu'un opcvn peut, pour autant qu'il puisse fournir une justification adéquate pour en motiver la nécessité, prévoir dans ses documents constitutifs une stipulation selon laquelle les organes de gestion peuvent dans des circonstances particulières (p.ex. en cas d'insuffisance momentanée de liquidités), ou lorsque les demandes de rachat reçues relativement à un seul et même jour de rachat dépassent un certain seuil fixé par rapport au nombre de titres en circulation, ou bien prévoir un retardement du règlement des rachats pendant un laps de temps déterminé, ou bien prévoir une réduction proportionnelle de toutes les demandes de rachat de façon à ce que le seuil fixé ne soit pas dépassé, étant entendu cependant que dans ce cas-ci chaque part de demande de rachat qui n'aura pas été honorée en raison de ce pouvoir, devra être traitée comme si la demande avait été faite pour le prochain jour de rachat ou les jours de rachat suivants jusqu'à règlement complet des demandes originales.

### **III. Obligations concernant la composition des actifs.**

#### **1. Placements en valeurs mobilières.**

Sous réserves des dispositions dérogatoires du chapitre 5 de la loi du 30 mars 1988, les placements des actifs des opcvn doivent être constitués exclusivement de valeurs mobilières qui sont soit admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs, soit négociées sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public.

Il résulte de ce qui précède que le placements autorisés des opcvn doivent répondre en même temps à deux conditions essentielles:

- il faut d'abord qu'ils aient le caractère de valeurs mobilières;
- il faut ensuite que ces valeurs mobilières soient admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public.

Ni la directive 85/611/CEE, ni la loi du 30 mars 1988 ne donnent une définition de la notion de "valeurs mobilières".

Un problème peut donc se poser lorsque dans des cas concrets concernant des titres luxembourgeois et étrangers, il n'est a priori pas clair si ceux-ci revêtent ou non le caractère de valeurs mobilières.

Dans les cas concernant des titres luxembourgeois, l'IML continuera à s'appuyer sur la pratique qui a fait admettre au Luxembourg l'interprétation selon laquelle le terme "valeurs mobilières" désigne des valeurs en bourse, c'est-à-dire des titres qui sont susceptibles de cotation en bourse, indépendamment du fait que leur admission à une cote officielle ait été ou non effectivement réalisée. D'après cette jurisprudence, une cotation est présumée possible lorsque la fixation d'un cours unique peut être envisagée; il en est ainsi lorsque les titres ne diffèrent pas sensiblement les uns des autres, par le montant ou par l'échéance ou par tout autre élément essentiel.

Les critères d'appréciation qui précèdent ne sont cependant pas appliqués lorsqu'il s'agit de qualifier des titres étrangers. Dans ce cas, la politique de l'IML est en effet de s'aligner sur la définition qui est donnée aux titres en question par les réglementations respectives des pays concernées.

Les termes "réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public", tels qu'ils sont utilisés pour désigner les critères de définition des marchés qui sont

visés plus haut, ne sont pas non plus définis ni par la directive 85/611/CEE, ni par la loi du 30 mars 1988.

En l'absence d'une telle définition, l'IML considère qu'il faut donner aux termes en question la signification suivante:

- réglementé: un marché réglementé a comme caractéristique essentielle la compensation qui suppose l'existence d'une organisation centrale de marché pour l'exécution des ordres. Un tel marché se distingue en outre par la multilatéralité dans la confrontation des ordres (confrontation générale des offres et des demandes permettant l'établissement d'un prix unique), la transparence (diffusion d'un maximum d'informations offrant aux donneurs d'ordres la possibilité de suivre le déroulement du marché pour s'assurer que leurs ordres ont bien été exécutés aux conditions du moment) et la neutralité de son organisateur (l'organisateur ne peut avoir qu'une fonction de constatation et de contrôle);
- reconnu: le marché doit être reconnu par un Etat ou par une autorité publique bénéficiaire d'une délégation de cet Etat ou par une autre entité qui, elle, est reconnue par cet Etat ou par cette autorité publique, telle une association de professionnels;
- en fonctionnement régulier: les valeurs admises sur ce marché doivent être négociées avec une certaine périodicité fixe (pas de négociations sporadiques);
- ouvert au public: les valeurs y négociées doivent être accessibles au public.

2. Titres de créance assimilables à des valeurs mobilières conformément à l'article 40(2)b) de la loi du 30 mars 1988.

Les titres qui sont visés ici sont des instruments du marché monétaire négociés régulièrement et dont l'échéance résiduelle dépasse 12 mois.

3. Placements en liquidités.

A côté des placements autorisés conformément au point 1. ci-avant, un opcvn peut détenir à titre accessoire des liquidités.

Ce terme recouvre non seulement l'argent au comptant et les avoirs bancaires à court terme, mais également des instruments du marché monétaire négociés régulièrement et dont l'échéance résiduelle ne dépasse pas 12 mois.

L'expression "à titre accessoire" signifie dans ce contexte que les liquidités ne peuvent en elles-mêmes constituer un objet de placement, l'objet exclusif des opcvn étant le placement de leurs actifs en valeurs mobilières. La loi du 30 mars 1988 n'interdit donc pas qu'un opcvn détienne, en raison des circonstances et pendant un certain temps, un montant de liquidités important, pour autant que cet opcvn ne fasse pas de ce placement en liquidités l'objectif de placement en lui-même.

#### 4. Placements dans des opc de type fermé.

Les restrictions auxquelles l'article 44 de la loi du 30 mars 1988 soumet les acquisitions de parts d'opc de type ouvert ne visent pas le placement dans les parts d'opc de type fermé.

Les parts d'opc de type fermé sont en effet considérées comme étant similaires à n'importe quelle autre valeur mobilière et doivent suivre par conséquent du point de vue des règles de placement les règles générales applicables aux valeurs mobilières.

#### IV. Emprunts.

Les limitations auxquelles sont soumis les emprunts des opcvn n'excluent pas qu'un opcvn puisse acquérir des devises par le truchement d'un type de prêt face à face ("back to back loan"). Le prêt "face à face" vise le cas de l'opcvn qui, dans le cadre de ses achats de valeurs mobilières étrangères et leur détention, emprunte des devises en déposant auprès du prêteur, de son agent ou de toute autre personne désignée par lui, un montant en monnaie nationale égal ou supérieur au montant emprunté.

#### V. Mode de calcul des limites d'investissement fixées au chapitre 5 de la loi du 30 mars 1988.

Les pourcentages des limites d'investissement à respecter par les opcvn doivent être appliqués aux actifs nets des opcvn.

## **Chapitre G. Règles applicables aux opcvn régis par la partie II de la loi du 30 mars 1988.**

### **I. Périodicités dans lesquelles les prix d'émission et de rachat doivent être déterminés.**

Les opcvn doivent déterminer à des intervalles fixes suffisamment rapprochés, mais au moins une fois par mois, les prix d'émission (et de rachat s'il échet) de leurs parts ou actions, sauf les dérogations prévues par la loi du 30 mars 1988.

### **II. Limitations de placement.**

Les limitations de placement ont pour but d'assurer une liquidité et une diversification suffisantes des investissements. Il va sans dire que certaines de ces limitations ne s'appliquent pas aux catégories d'opcvn définies au point II.4. du chapitre C. ci-avant dans la mesure où elles sont incompatibles avec la politique d'investissement telle qu'elle y est définie pour chacune de ces catégories. Sous cette réserve, les opcvn ne peuvent en principe pas:

- a) investir plus de 10 % de leurs actifs nets en valeurs mobilières non cotées en bourse ou non traitées sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public,
- b) acquérir plus de 10 % des titres de même nature émis par une même collectivité,
- c) investir plus de 10 % de leurs actifs nets en titres d'une même collectivité.

Les restrictions qui sont énoncées ci-dessus ne sont pas applicables aux titres qui sont émis ou garantis par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par les institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondial.

Les restrictions qui sont énoncées sous les points a), b) et c) ci-dessus sont applicables aux acquisitions de parts d'opc de type ouvert lorsque ces opc ne sont pas soumis à des exigences de répartition des risques comparables à celles qui sont prévues par la présente circulaire pour les opc qui relèvent de la partie II de la loi du 30 mars 1988.

Il est rappelé que les parts d'opc de type fermé sont traitées de la même façon que les autres valeurs mobilières et doivent suivre par conséquent les règles générales applicables aux valeurs mobilières.

La possibilité d'investir dans des parts d'autres opc ne doit pas servir de moyen pour éluder les dispositions de l'article 70 de la loi du 30 mars 1988.

Lorsque des investissements dans d'autres opc sont envisagés, le prospectus doit expressément mentionner cette possibilité. Dans les cas où il est prévu d'effectuer ces investissements dans d'autres opc du même promoteur, le prospectus doit encore préciser la nature des droits ou frais que ceux-ci peuvent éventuellement occasionner.

### III. Emprunts.

Les opcvn peuvent sans limitation quant à leur but, contracter des emprunts jusqu'à concurrence de 25 % de leurs actifs nets. Cette limitation ne s'applique pas à la catégorie des opcvn qui sont définis au point II.4.3. du chapitre C. ci-avant.

### IV. Dispositions applicables aux opcvn relevant du chapitre 11 de la loi du 30 mars 1988.

#### 1. Indications à fournir dans les documents constitutifs.

Les documents constitutifs doivent notamment préciser

- les principes et modes d'évaluation des actifs;
- les délais des paiement relatifs aux émissions (et aux rachats s'il échet);
- les conditions dans lesquelles les émissions (et les rachats s'il échet) peuvent être suspendus.

#### 2. Evaluation des actifs.

Sauf dispositions contraires dans les documents constitutifs, l'évaluation des actifs des opcvn visés ici 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.

### 3. Opérations d'achat et de vente de titres de portefeuille.

L'achat et la vente des titres du portefeuille des opcvn en question ne peuvent se réaliser qu'à des prix conformes aux critères d'évaluation qui sont précisés sous le point 2. qui précède ("Evaluation des actifs").

## **Chapitre H. Règles applicables à tous les opcv.**

Aux termes de l'article 41 de la loi du 30 mars 1988, les opcv sont autorisés

- à recourir aux techniques et instruments qui ont pour objet des valeurs mobilières, à condition que le recours à ces techniques et instruments soit fait en vue d'une bonne gestion du portefeuille;
- à recourir à des techniques et à des instruments destinés à couvrir les risques de change dans le cadre de la gestion de leur patrimoine.

Les techniques et instruments auxquels les opcv peuvent recourir dans le cadre de cette autorisation sont plus amplement décrits sous les points I. et II. du présent chapitre. Le recours à d'autres techniques et instruments n'est en principe pas admis.

Lorsqu'un opcv souhaite utiliser les techniques et instruments dont il est question ci-après, il doit le mentionner expressément dans son prospectus. Dans ce cas, le prospectus doit désigner les différents types d'opérations envisagées et préciser le but de ces opérations ainsi que les conditions et limites dans lesquelles elles peuvent être traitées. Le cas échéant, le prospectus doit aussi comprendre une description des risques inhérents aux opérations envisagées.

### **I. Techniques et instruments qui ont pour objet des valeurs mobilières.**

En vue d'une bonne gestion du portefeuille, un opcv peut intervenir dans

- des opérations portant sur des options,
- des opérations portant sur des contrats à terme sur instruments financiers et sur des options sur de tels contrats,
- des opérations de prêt sur titres,
- des opérations à réméré.

#### **1. Opérations portant sur des options sur valeurs mobilières.**

Un opcv peut acheter et vendre tant des options d'achat que des options de vente à condition qu'il s'agisse d'options qui sont négociées sur un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public.

Dans le cadre des opérations précitées, l'opcv doit observer les règles suivantes:



### 1.1. Règles applicables aux acquisitions d'options.

La somme des primes payées pour l'acquisition des options d'achat et des options de vente en cours qui sont visées ici ne peut pas, ensemble avec la somme des primes payées pour l'acquisition des options d'achat et des options de vente en cours dont il est question sous le point 2.3. ci-après, dépasser 15 % de la valeur de l'actif net de l'opcv.

### 1.2. Règles destinées à assurer la couverture des engagements qui résultent des opérations sur options.

Au moment de la conclusion de contrats portant sur la vente d'options d'achat, l'opcv doit détenir soit les titres sous-jacents, soit des options d'achat équivalentes ou d'autres instruments qui sont susceptibles d'assurer une couverture adéquate des engagements qui résultent des contrats en question, tels des warrants. Les titres sous-jacents aux options d'achat vendues ne peuvent pas être réalisés aussi longtemps que ces options existent à moins que celle-ci ne soient couvertes par des options contraires ou par d'autres instruments qui peuvent être utilisés dans ce but. Il en est de même des options d'achat équivalentes ou des autres instruments que l'opcv doit détenir lorsqu'il ne possède pas les titres sous-jacents au moment de la vente des options afférentes.

Par dérogation à cette règle, l'opcv peut vendre des options d'achat portant sur des titres qu'il possède pas au moment de la conclusion du contrat d'option si les conditions suivantes sont respectées:

- le prix d'exercice des options d'achat ainsi vendues ne peut pas dépasser 25 % de la valeur de l'actif net de l'opcv;
- l'opcv doit à tout instant être en mesure d'assurer la couverture des positions prises dans le cadre de ces ventes.

Lorsqu'il vend des options de vente, l'opcv doit être couvert pendant toute la durée du contrat d'option par les liquidités dont il peut avoir besoin pour payer les titres qui lui sont livrés en cas d'exercice des options par la contrepartie.

### 1.3. Conditions et limites des ventes d'options d'achat et des ventes d'options de vente.

La somme des engagements qui découlent des ventes d'options d'achat et des ventes d'options de vente (à l'exclusion des ventes d'options d'achat pour lesquelles l'opcvn dispose d'une couverture adéquate) et la somme des engagements qui découlent des opérations visées au point 2.3. ci-après ne peuvent à aucun moment dépasser ensemble la valeur de l'actif net de l'opcvn.

Dans ce contexte, l'engagement sur les contrats d'options d'achat et de vente vendus est égal à la somme des prix d'exercice des options.

#### 1.4. Règles concernant l'information périodique public.

Dans ses rapports financiers, l'opcvn doit désigner les titres du portefeuille qui font l'objet d'une option et relever individuellement les ventes d'options d'achat portant sur des titres qui ne sont pas compris dans le portefeuille. Il doit de même indiquer par catégories d'options la somme des prix d'exercice des options en cours à la date de référence des rapports en question.

## 2. Opérations portant sur des contrats à terme et des contrats d'options sur instruments financiers.

A l'exception des opérations de gré à gré dont il question sous le point 2.2. ci-après, les opérations qui sont visées ici ne peuvent porter que sur des contrats qui sont négociés sur un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public.

Sous réserve des conditions qui sont précisées ci-après, ces opérations peuvent être traitées dans un but de couverture ou dans un autre but.

### 2.1. Opérations qui ont pour but la couverture des risques liés à l'évolution des marchés boursiers.

Dans le but de se couvrir globalement contre le risque d'une évolution défavorable des marchés boursiers, un opcvn peut vendre des contrats à terme sur indice boursiers. Dans le même but, il peut aussi vendre des options d'achat ou acheter des options de vente sur indices boursiers.

Le but de couverture des opérations précitées présuppose qu'il existe une corrélation suffisamment étroite entre la composition de l'indice utilisé et celle du portefeuille correspondant.

En principe, le total des engagements ayant trait à des contrats à terme et des contrats d'option sur indices boursiers ne doit pas dépasser la valeur d'évaluation globale des titres détenus par l'opcvn dans le marché correspondant à cet indice.

## 2.2. Opérations qui ont pour but la couverture des risques de variation des taux d'intérêt.

Dans le but de se couvrir globalement contre les risques de variation des taux d'intérêt, un opcvn peut vendre des contrats à terme sur taux d'intérêt. Dans le même but, il peut aussi vendre des options d'achat ou acheter des options de vente sur taux d'intérêt ou encore procéder à des échanges de taux d'intérêt dans le cadre d'opérations de gré à gré traitées avec des institutions financières de premier ordre spécialisées dans ce type d'opérations.

En principe, le total des engagements ayant trait à des contrats à terme, des contrats d'option et des contrats d'échange sur taux d'intérêt ne doit pas dépasser la valeur d'évaluation globale des actifs à couvrir détenus par l'opcvn dans la devise correspondant à celle des contrats en question.

## 2.3. Opérations qui sont traitées dans un but autre que de couverture.

A part les contrats d'option sur valeurs mobilières et les contrats ayant pour objet des devises, un opcvn peut, dans un but autre que de couverture, acheter et vendre des contrats à terme et des contrats d'option sur tous types d'instruments financiers à condition que la somme des engagements qui découlent de ces opérations d'achat et de vente cumulée avec la somme des engagements qui découlent des ventes d'options d'achat et des ventes d'options de vente sur valeurs mobilières ne dépasse à aucun moment la valeur de l'actif net de l'opcvn.

Les ventes d'options d'achat sur valeurs mobilières pour lesquelles l'opcvn dispose d'une couverture adéquate n'entrent pas en ligne de compte pour le calcul de la somme des engagements qui sont visés ci-avant.

Dans ce contexte, les engagements qui découlent des opérations qui n'ont pas pour objet des options sur valeurs mobilières sont définis comme suit:

- l'engagement découlant des contrats à terme est égal à la valeur de liquidation des positions nettes des contrats portant sur des instruments financiers identiques (après compensation entre positions acheteuses et vendeuses), sans qu'il y ait lieu de tenir compte des échéances respectives et
- l'engagement découlant des contrats d'option achetés et vendus est égal à la somme des prix d'exercice des options composant les positions nettes vendeuses portant sur un même actif sous-jacent, sans qu'il y ait lieu de tenir compte des échéances respectives.

Il est rappelé que la somme des primes payées pour l'acquisition des options d'achat et des options de vente en cours qui sont visées ici ne peut pas, ensemble avec la somme des primes payées pour l'acquisition des options d'achat et des options de vente sur valeurs mobilières dont il est question sous le point 1.1. ci-avant, dépasser 15 % de la valeur de l'actif net de l'opcvn.

#### 2.4. Information périodique du public.

Dans ses rapports financiers, l'opcvn doit indiquer séparément pour chacune des catégories d'opérations visées sous les points 2.1., 2.2. et 2.3. qui précèdent, le montant total des engagements qui découlent des opérations en cours à la date de référence des rapports en question.

### 3. Opérations de prêt sur titres.

Un opcvn peut s'engager dans des opérations de prêt sur titres à condition de respecter les règles suivantes:

#### 3.1. Règles destinées à assurer la bonne fin des opérations de prêt.

L'opcvn peut seulement prêter des titres dans le cadre d'un système standardisé de prêt organisé par un organisme reconnu de compensation de

titres ou par une institution financière de premier ordre spécialisée dans ce type d'opérations.

Dans le cadre de ses opérations de prêt, l'opcvn doit recevoir en principe une garantie dont la valeur au moment de la conclusion du contrat de prêt est au moins égale à la valeur d'évaluation globale des titres prêtés.

Cette garantie doit être donnée sous forme de liquidités et/ou de titres émis ou garantis par les Etats membres de l'OCDE ou par leur collectivités publiques territoriales ou par les institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondial, bloqués au nom de l'opcvn jusqu'à l'expiration du contrat de prêt.

### 3.2. Conditions et limites des opérations de prêt.

Les opérations de prêt ne peuvent pas porter sur plus de 50 % de la valeur d'évaluation globale des titres en portefeuille. Cette limitation n'est pas d'application lorsque l'opcvn est en droit d'obtenir à tout instant la résiliation du contrat et la restitution des titres prêtés.

Les opérations de prêt ne peuvent pas s'étendre au-delà d'une période de 30 jours.

### 3.3. Information périodique du public.

L'opcvn doit indiquer dans ses rapports financiers la valeur d'évaluation globale des titres prêtés à la date de référence des rapports en question.

## 4. Opérations à réméré.

Un opcvn peut s'engager dans des opérations à réméré qui consistent dans des achats et des ventes de titres dont les clauses réservent au vendeur le droit de racheter de l'acquéreur les titres vendus à un prix et à un terme stipulés entre les deux parties lors de la conclusion du contrat.

L'opcvn peut intervenir soit en qualité d'acheteur, soit en qualité de vendeur dans des opérations à réméré. Son intervention dans les opérations en cause est cependant soumise aux règles suivantes:

#### 4.1. Règles destinées à assurer la bonne fin des opérations à réméré.

L'opcv   ne peut acheter ou vendre des titres à réméré que si les contreparties dans ces opérations sont des institutions financières de premier ordre spécialisées dans ce type d'opérations.

#### 4.2. Conditions et limites des opérations à réméré.

Pendant la durée de vie d'un contrat d'achat à réméré, l'opc ne peut pas vendre les titres qui font l'objet de ce contrat avant que le rachat des titres par la contrepartie ne soit exercé ou que le délai de rachat n'ait expiré.

Lorsque l'opcv   est ouvert au rachat, il doit veiller à maintenir l'importance des opérations d'achat à réméré à un niveau tel qu'il lui est à tout instant possible de faire face à son obligation de rachat.

#### 4.3. Information périodique du public.

Dans ses rapports financiers, l'opcv   doit indiquer séparément pour les opérations d'achat et pour les opérations de vente à réméré le montant total des opérations en cours à la date de référence des rapports en question.

## II. Techniques et instruments destinés à couvrir les risques de change auxquels les opcv   s'exposent dans le cadre de la gestion de leur patrimoine.

Dans un but de protection de ses actifs contre des fluctuations de change, un opcv   peut s'engager dans des opérations qui ont pour objet la vente de contrats à terme sur devises ainsi que la vente d'options d'achat ou l'achat d'options de vente sur devises. Les opérations qui sont visées ici ne peuvent porter que sur des contrats qui sont négociés sur un marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public.

Dans le même but, l'opcv   peut aussi vendre à terme ou échanger des devises dans le cadre d'opérations de gré à gré traitées avec des institutions financières de premier ordre spécialisées dans ce type d'opérations.

Le but de couverture des opérations précitées présuppose l'existence d'un lien direct entre celles-ci et les actifs à couvrir, ce qui implique que les opérations traitées dans une devise déterminée ne peuvent pas en principe dépasser en volume la valeur d'évaluation de l'ensemble des actifs libellés dans cette même devise, ni la durée de détention de ces actifs.

Dans ses rapports financiers, l'opcvn doit indiquer pour les différents types d'opérations traitées le montant total des engagements qui découlent des opérations en cours à la date de référence des rapports en question.

## **Chapitre I. Règles applicables aux opc autres que les opcv.**

La loi du 30 mars 1988 ne détermine pas l'objet du placement collectif auquel procèdent les opc autres que les opcv, ce qui signifie que les opc en cause peuvent effectuer des investissements en valeurs autres que des valeurs mobilières.

Les règles détaillées qui sont prévues pour fournir aux investisseurs dans les opcv classiques certaines garanties de sécurité ne peuvent pas, dans leur ensemble, être transposées telles quelles aux opc dont l'objet diffère de celui de ces opcv, ceci notamment à cause de la nature particulière de la politique d'investissement de ces opc qui rend impossible l'application de certaines règles de fonctionnement que les opcv classiques doivent observer. Les opc dont l'objet diffère de celui des opcv classiques doivent de ce fait être soumis en partie à des régimes particuliers dont les règles sont différenciées selon la nature de leurs investissements.

Jusqu'à présent, l'autorité de contrôle a établi des règles distinctes pour trois types d'opc spécialisés dont l'objet principal est

- soit le placement dans des capitaux à risques élevés ("venture capital"), par lequel on entend l'investissement dans des titres de sociétés non cotées, soit que ces sociétés ont été nouvellement créées, soit qu'elles se trouvent en voie de développement et que de ce fait, elles n'ont pas encore atteint le stade de maturité nécessaire pour accéder au marché boursier;
- soit le placement dans des contrats à terme (sur matières premières et/ou sur instruments financiers) et/ou dans des options;
- soit le placement dans des valeurs immobilières.

Les règles distinctes que l'autorité de contrôle a établies pour chacun des trois types d'opc spécialisés ne se substituent pas aux règles du régime commun qui restent d'application, mais modifient seulement quelques-unes de ces règles pour les adapter aux particularités de chacun des types d'opc concernés.

Les règles distinctes qui sont applicables aux opc visés ici sont précisées sous les points I., II., et III. ci-après.

Dans des cas particuliers, l'IML peut accorder certaines dérogations aux règles en question sur base d'une justification adéquate.



## I. Règles du régime particulier applicable aux opc dont l'objet principal est le placement dans des capitaux à risques élevés.

Les règles qui sont énoncées ci-après modifient les règles du régime commun sur les points suivants:

### 1. Organe de gestion et de surveillance.

En ce qui concerne la qualification professionnelle, les dirigeants des organes de gestion et, s'il échet, les conseillers en investissement, doivent justifier d'une expérience spécifique dans le domaine des capitaux à risques élevés.

### 2. Limitations de placement.

Les limitations de placement qui sont imposées aux opcvn classiques ne s'appliquent pas aux opc qui sont visés ici, sauf que les placements en capitaux à risques élevés doivent être diversifiés de telle façon qu'une répartition adéquate des risques d'investissement soit assurée. Afin d'assurer une répartition minimale de ces risques, les opc concernés ne peuvent investir plus de 20 % de leurs actifs nets dans une seule société.

### 3. Emission et rachat des titres.

La date de détermination des prix d'émission et de rachat dépend de la fréquence des périodes d'émission et de rachat des titres.

Au cas où les investisseurs ont le droit de présenter leurs titres au rachat, l'opc peut prévoir certaines restrictions à ce droit. Ces restrictions doivent être décrites avec clarté dans le prospectus.

### 4. Règles particulières.

Outre les règles générales qui, quant à leur fond, s'inspirent de celles imposées aux opcvn classiques, les opc dont l'objet principal est le placement dans des capitaux à risques élevés doivent encore respecter les règles particulières suivantes:

#### **4.1. Nature des titres.**

Les coupures des titres de l'opc et les inscriptions dans le registre nominatif des participants doivent porter sur un nombre de titres dont la valeur au moment de l'émission est au moins égale à 500.000 francs.

#### **4.2. Rémunérations des organes de gestion et de conseil en investissement.**

Si les rémunérations des organes de gestion et de conseil en investissement sont plus élevées que celles normalement perçues par les mêmes organes auprès des opcvn classiques, le prospectus d'émission doit indiquer si le surplus de rémunération est également payable sur les actifs qui ne sont pas investis dans des capitaux à risques élevés.

#### **4.3. Information des investisseurs.**

Les rapports annuel et semestriel de l'opc doivent contenir des indications sur l'évolution des sociétés dans lesquelles il a investi. En cas de vente de titres du portefeuille, l'opc doit publier séparément pour chaque poste de titres le montant de la plus-value ou moins-value. En outre, les rapports financiers doivent indiquer les cas concrets des conflits qui peuvent surgir entre les intérêts d'un dirigeant des organes de gestion et de conseil en investissement et les intérêts de l'opc.

#### **4.4. Indications spéciales à publier dans le prospectus d'émission.**

Le prospectus d'émission doit contenir une description des risques d'investissement inhérents à la politique d'investissement de l'opc ainsi que la nature des conflits qui peuvent surgir entre les intérêts des dirigeants des organes de gestion et de conseil en investissement et les intérêts de l'opc. En outre, le prospectus doit contenir une mention indiquant qu'étant donné que l'investissement dans l'opc présente un risque au-dessus de la moyenne, l'opc en cause ne convient qu'aux personnes qui peuvent prendre ce risque et qu'il est conseillé au souscripteur moyen de n'y investir qu'une partie des sommes qu'il destine au placement à long terme.

## **II. Règles du régime particulier applicable aux opc dont l'objet principal est le placement dans des contrats à terme (sur matières premières et/ou sur instruments financiers) et/ou dans des options.**

Les règles qui sont énoncées ci-après modifient les règles du régime commun sur les points suivants:

## 1. Organes de gestion et de surveillance.

En ce qui concerne la qualification professionnelle, les dirigeants des organes de gestion et, s'il échet, les conseillers en investissement, doivent justifier d'une expérience dans le domaine de l'investissement dans des matières premières, dans des contrats à terme sur instruments financiers et dans des options respectivement.

## 2. Limitations de placement.

- 2.1. Les dépôts de marge en rapport avec les engagements ayant trait à des contrats d'achat et de vente à terme et à des options d'achat et de vente vendues ne peuvent pas dépasser 70 % des actifs nets de l'opc, le solde de 30 % représentant une réserve de liquidités.
- 2.2. L'opc ne peut conclure que des contrats à terme négociés sur un marché organisé. Les contrats à terme sous-jacents à des options doivent également répondre à cette condition.
- 2.3. L'opc ne peut pas conclure des contrats portant sur des matières premières autres que des contrats à terme sur matières premières. Par dérogation, l'opc peut acquérir au comptant des métaux précieux négociables sur un marché organisé.
- 2.4. L'opc ne peut acquérir que des options d'achat et des options de vente qui sont négociées sur un marché organisé. Les primes payées pour l'acquisition des options en cours s'imputent sur la limite des 70 % prévue sous le point 2.1. ci-dessus.
- 2.5. L'opc doit assurer par une diversification suffisante une répartition adéquate des risques.
- 2.6. L'opc ne peut détenir une position ouverte à terme dans un seul contrat à terme pour lequel la marge requise représente 5 % ou plus des actifs nets. Cette règle s'applique également aux positions ouvertes résultant d'options vendues.

2.7. Les primes payées pour l'acquisition d'options en cours ayant des caractéristiques identiques ne peuvent pas dépasser 5 % des actifs nets.

2.8. L'opc ne peut détenir une position ouverte dans des contrats à terme portant sur une seule matière première ou une seule catégorie de contrats à terme sur instruments financiers pour lesquels la marge requise représente 20 % ou plus des actifs nets. Cette règle s'applique également aux positions ouvertes résultant d'options vendues.

### 3. Emprunts.

L'opc ne peut contracter d'emprunt qu'à concurrence de 10 % de ses actifs nets sans que ces emprunts puissent servir à des fins d'investissement.

### 4. Règles particulières.

Outre les règles générales qui, quant à leur fond, s'inspirent de celles imposées aux opcvn classiques, les opc dont l'objet principal est le placement dans des contrats à terme et/ou dans des options doivent respecter encore les règles suivantes:

#### **4.1. Nature des titres.**

Les coupures des titres de l'opc et les inscriptions dans le registre nominatif des participants doivent porter sur un nombre de titres dont la valeur au moment de l'émission est au moins égale à 500.000 francs.

#### **4.2. Rémunération des organes de gestion et de conseil en investissement.**

Si les rémunérations des organes de gestion et de conseil en investissement sont plus élevées que celles normalement perçues par les mêmes organes auprès des opcvn classiques, le prospectus d'émission doit indiquer si le surplus de rémunération est également payable sur les actifs qui ne sont pas investis dans des contrats à terme et/ou dans des options.

#### **4.3. Information des investisseurs.**

Les rapports annuel et semestriel de l'opc doivent indiquer pour chaque catégorie de contrats à terme et d'options réalisés le montant du bénéfice ou de la perte respectivement au profit ou à charge de l'opc. En outre, les rapports financiers doivent contenir des indications chiffrées sur les

commissions payées aux courtiers et les rémunérations payées aux organes de gestion et de conseil en investissement.

#### **4.4. Indications spéciales à publier dans le prospectus d'émission.**

Le prospectus d'émission doit contenir une description de la stratégie de négociation en contrats à terme et en options poursuivie par l'opc ainsi que les risques d'investissement inhérents à la politique d'investissement. Il faudra mentionner notamment que les marchés des contrats à terme et des options sont extrêmement volatils et que le risque de subir une perte est très élevé.

En outre, le prospectus doit contenir une mention indiquant que l'opc en cause ne convient qu'aux personnes qui peuvent prendre ce risque, étant donné que l'investissement dans cet opc présente un risque au-dessus de la moyenne.

### III. Règles du régime particulier applicable aux opc dont l'objet principal est le placement dans des valeurs immobilières.

Par valeurs immobilières, la présente circulaire entend:

- les immeubles inscrits au nom de l'opc;
- les participations dans des sociétés immobilières (ainsi que les créances sur de telles sociétés) dont l'objet et le but exclusifs sont l'acquisition, la réalisation et la vente ainsi que la location et le fermage d'immeubles étant entendu que ces participations doivent être réalisables au moins autant que les droits immobiliers détenus directement par l'opc;
- les droits donnant la jouissance à long terme sur des biens immobiliers tels que des droits de superficie, des baux emphytéotiques ainsi que les droits d'option sur des valeurs immobilières.

Les règles qui sont énoncées ci-après modifient les règles du régime commun sur les points suivants:

#### 1. Organes de gestion.

En ce qui concerne la qualification professionnelle, les dirigeants des organes de gestion et, s'il échet, les conseillers en investissement, doivent justifier d'une expérience spécifique dans le domaine de l'investissement dans des valeurs immobilières.

## 2. Limitations de placement.

Les limitations de placement qui sont imposées aux opcvn classiques ne s'appliquent pas aux opc qui sont visés ici. Toutefois les placements en valeurs immobilières doivent être diversifiés de telle façon qu'une répartition adéquate des risques d'investissement est assurée. Afin d'assurer une répartition minimale de ces risques, les opc concernés ne peuvent investir plus de 20 % de leurs actifs nets dans un seul objet immobilier, cette limitation étant applicable au moment de l'acquisition de l'objet en question. Ne sont pas considérés comme objets distincts les objets immobiliers dont la viabilité économique est liée.

La règle des 20 % ne s'applique qu'à l'issue d'une période de démarrage qui ne peut s'étendre au-delà d'une durée de quatre ans à compter de la date de clôture de la période de souscription initiale.

## 3. Emission et rachat des titres.

La valeur nette d'inventaire à la base du calcul des prix d'émission et de rachat des titres doit être déterminée au moins une fois par an, à savoir à la clôture de l'exercice social, ainsi que chaque jour au cours duquel des titres sont émis ou rachetés. Pour les valeurs immobilières, les dirigeants peuvent utiliser, pour toute l'année à venir, la valeur d'évaluation, telle qu'elle a été déterminée à la fin de l'exercice à moins qu'un changement de la situation économique générale ou de l'état des immeubles n'exige une nouvelle évaluation à faire dans les mêmes conditions que l'évaluation annuelle.

Au cas où les investisseurs ont le droit de présenter leurs titres au rachat, l'opc peut prévoir certaines restrictions à ce droit. De plus, lorsque cela est justifié, notamment au regard des particularités de la politique d'investissement, l'opc est obligé de restreindre le droit au rachat. Ces restrictions doivent être décrites avec clarté dans le prospectus. L'opc pourra notamment prévoir un délai de paiement au cas où il ne dispose pas des liquidités suffisantes pour honorer immédiatement les demandes de rachat.

## 4. Règles particulières.

Outre les règles générales qui, quant à leur fond, s'inspirent de celles imposées aux opcvn classiques, les opc dont l'objet principal est le placement dans des valeurs immobilières doivent encore respecter les règles particulières suivantes:

#### **4.1. Rémunération des organes de gestion et de conseil en investissement.**

Si les rémunérations des organes de gestion et de conseil en investissements immobiliers sont plus élevées que celles normalement perçues par les mêmes organes auprès des opcvn classiques, le prospectus d'émission doit indiquer si le surplus de rémunération est également payable sur les actifs qui ne sont pas investis directement ou indirectement dans des valeurs immobilières.

#### **4.2. Evaluation des immeubles.**

Les dirigeants doivent nommer un ou plusieurs experts immobiliers indépendants jouissant d'une expérience spécifique dans le domaine des évaluations immobilières.

Lors de la clôture de l'exercice annuel, les dirigeants doivent faire examiner par le ou les experts immobiliers la valeur d'évaluation de tous les immeubles appartenant à l'opc ou à ses sociétés immobilières.

En outre, des immeubles ne peuvent être acquis ou vendus qu'après avoir été évalués par le ou les experts immobiliers, une nouvelle évaluation n'étant toutefois pas nécessaire lorsque la vente d'un immeuble intervient dans les six mois qui suivent la dernière évaluation de celui-ci.

Le prix d'acquisition et le prix de vente respectivement ne peuvent être sensiblement supérieur et inférieur à la valeur d'évaluation ainsi déterminée, sauf dans des circonstances exceptionnelles dûment justifiées. Dans ce cas, les gérants doivent motiver leur décision dans le prochain rapport financier.

#### **4.3. Emprunts.**

La somme des emprunts de l'opc ne peut pas dépasser en moyenne 50 % de la valeur d'évaluation de tous les immeubles.

#### **4.4. Etats financiers.**

Le contrôle de la comptabilité de l'opc et des sociétés immobilières dont les moyens sous forme de capital ou d'avances sont fournis pour plus de 50 % par l'opc doit être exercé sous la responsabilité d'un seul et même réviseur d'entreprises. Leurs comptes doivent être arrêtées en principe à une même date.

A la fin de chaque semestre, les comptes de l'opc doivent être consolidés avec ceux des sociétés immobilières qui sont visées dans l'alinéa qui précède, le tous sous réserve des dispositions légales applicables en la matière.

Lorsque l'opc détient des participations minoritaires dans des sociétés immobilières dont les titres ne sont pas cotés en bourse ou traités sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, il doit prévoir soit une consolidation partielle en fin d'exercice, soit une évaluation se basant sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par ses dirigeants. Pour l'évaluation des participations minoritaires détenues dans des sociétés immobilières dont les titres sont cotés en bourse ou traités sur un autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public, la valeur en bourse ou de marché doit être prise en considération.

Dans ses rapports annuels et semestriel, l'opc doit exposer avec clarté les principes appliqués pour la consolidation de ses comptes avec ceux des sociétés immobilières qui lui sont affiliées.

L'inventaire des immeubles inclus dans les rapports annuel et semestriel doit indiquer globalement pour chaque catégorie d'immeubles détenus par l'opc ou ses sociétés immobilières, le prix d'achat ou de revient, la valeur d'assurance et la valeur d'évaluation.

Les immeubles doivent être portés dans les états financiers à leur valeur d'évaluation.

#### **4.5. Indications spéciales à publier dans le prospectus d'émission.**

Le prospectus d'émission doit contenir une description des risques d'investissement inhérents à la politique d'investissement de l'opc. En outre, le prospectus doit indiquer de façon détaillée la nature des commissions, frais et charges qui incombent à l'opc ainsi que leurs modes de calcul et d'imputation.



## **Chapitre J. Règles applicables aux opc à compartiments multiples.**

### **I. Principe général.**

La loi du 30 mars 1988 introduit dans la réglementation luxembourgeoise le concept des opc à compartiments multiples communément appelés "umbrella funds".

Il s'agit d'opc constitués sous forme de fonds communs de placement ou de sociétés d'investissement comportant une pluralité de compartiments tout en respectant une unité de fond. Ces compartiments sont utilisés par exemple pour des investissements en valeurs mobilières exprimées en monnaies différentes, en valeurs mobilières de régions géographiques différentes ou en valeurs mobilières de secteurs économiques différents. Du point de vue pratique, il s'est avéré intéressant d'offrir à l'investisseur la possibilité de choisir à l'intérieur d'une seule entité entre une pluralité de monnaies et d'avoirs. De plus, après avoir investi dans un compartiment, l'investisseur peut aisément passer dans un ou plusieurs autres compartiments. Le passage d'un compartiment à un autre à l'intérieur d'un opc ne donne en principe pas lieu au paiement de commissions de l'ordre de celles qui existeraient si l'investisseur avait investi dans des organismes juridiquement séparés et indépendants.

La loi du 30 mars 1988 énonce qu'un opc à compartiments multiples constitue une seule et même entité juridique. Ceci implique qu'un opc à compartiments multiples dans lequel certains compartiments relèveraient normalement de la partie I de la loi du 30 mars 1988, alors que d'autres compartiments ne pourraient relever que de la partie II, est à considérer comme relevant pour sa totalité de la partie II en raison du critère de la "seule et même entité juridique".

Cela étant, la loi du 30 mars 1988 prévoit que les documents constitutifs des opc à compartiments multiples peuvent prévoir que dans les relations des porteurs de parts entre eux, chaque compartiment est traité comme une entité à part.

Du moment que l'opc à compartiments multiples, formant une seule entité juridique, se compose de différents compartiments et que l'investisseur peut limiter son investissement à l'un ou l'autre compartiment, il paraît inévitable que les parts ou actions de cette seule entité juridique puissent être de valeur inégale. Pour cette raison, la loi du 30 mars 1988 dispose dans son article 111 que les parts

et actions peuvent être de valeur inégale avec ou sans mention de valeur, selon la forme juridique choisie. Il s'agit-là d'une disposition dérogatoire à l'article 37 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales dans lequel il est notamment prescrit que le capital des sociétés anonymes se divise en actions d'égale valeur.

La pratique des opc à compartiments multiples a abouti à l'établissement des règles qui sont énoncées sous les points II., III. et IV. ci-après.

## II. Cas des fonds communs de placement.

Afin de rester dans le cadre de l'article 111 (2) de la loi du 30 mars 1988 qui dispose que les opc à compartiments multiples constituent une seule et même entité juridique, il faut que les conditions suivantes soient réunies:

- les différents compartiments du fonds doivent avoir une dénomination générique commune, une seule société de gestion qui détermine leur politique d'investissement et son application aux compartiments en question à travers un seul conseil d'administration de la société de gestion;
- la garde des avoirs composant les différents compartiments du fonds doit être assurée par un seul dépositaire, celui-ci pouvant cependant utiliser, tout comme les fonds à portefeuille unique, des correspondants dans différentes régions géographiques;
- le fonds doit être régi par un seul règlement de gestion qui en constitue le fondement juridique. Sous réserve des dérogations que l'IML peut accorder sur la base d'une justification adéquate, ce règlement doit notamment déterminer pour chaque compartiment les mêmes conditions de rachat pour les différents types de parts, les mêmes règles générales d'évaluation, de suspension, de rachat et de restriction à l'investissement;
- le contrôle du fonds doit être fait par un seul réviseur d'entreprises;
- les porteurs de parts doivent en principe pouvoir passer sans commissions d'un compartiment à l'autre, sous réserve de certaines limites raisonnables;
- le règlement de gestion doit mentionner la devise dans laquelle est exprimée la situation globale qui s'obtient par addition des états financiers de tous les compartiments qui composent le fonds.

En plus des conditions plus spécifiques qui précèdent, les fonds communs de placement à compartiments multiples doivent encore observer les conditions suivantes:

- les certificats ou autres écrits matérialisant les droits des porteurs de parts ne peuvent se différencier que sur la désignation des compartiments respectifs au titre desquels ils sont émis;
- l'émission et le rachat des parts attribuables à chaque compartiment doivent s'opérer à un prix obtenu en divisant la valeur de l'actif net du compartiment correspondant par le nombre des parts y relatives qui sont en circulation;
- les limitations de placement et d'emprunt prévues par la loi du 30 mars 1988 ou par la présente circulaire doivent être observées à l'intérieur de chaque compartiment, sauf celles limitant la détention des titres d'un même émetteur qui s'appliquent aussi aux différents compartiments réunis.

Pour ce qui est plus particulièrement de la condition de l'actif net minimal, telle qu'elle résulte de l'article 22 de la loi du 30 mars 1988, il est considéré que cette condition est remplie si un fonds commun de placement à compartiments multiples dispose pour l'ensemble des compartiments qui le composent, d'un avoir minimal de 50 millions de francs dans un délai de six mois à partir de son agrément.

Comme corollaire de ce qui précède, la disposition du premier alinéa de l'article 23 de la loi du 30 mars 1988 ne devient applicable que si l'actif net des compartiments réunis d'un fonds commun de placement à compartiments multiples est devenu inférieur aux deux tiers du minimum légal de 50 millions de francs.

### III. Cas des sociétés d'investissements.

Les particularités inhérentes au concept des sociétés d'investissement à compartiments multiples appellent les commentaires suivants:

1. Dans une société d'investissement à compartiments multiples, la valeur nette d'inventaire d'une action se calcule par rapport à l'actif net du compartiment au titre duquel cette action est émise. La valeur des actions de la même société diffère donc nécessairement d'un compartiment à l'autre.

Cette inégalité dans la valeur des actions représentatives du capital social d'une société d'investissement à compartiments multiples n'a cependant aucune incidence sur le droit de vote qui est attaché à ces actions. En effet, chaque action donne droit à une voix dans le cadre de l'exercice du droit de vote et toutes les actions concourent de façon égale aux décisions à prendre en assemblée générale.

Pour des raisons de clarté, il se recommande que cette égalité de traitement des actionnaires dans l'exercice de leur droit de vote soit mise en évidence dans les statuts des sociétés d'investissement à compartiments multiples.

Par ailleurs, il faut encore que les statuts distinguent entre les décisions qui intéressent tous les actionnaires et qui sont donc à prendre en assemblée générale unique et les décisions qui concernent les droits particuliers des actionnaires des autres compartiments et qui sont donc prises par l'assemblée générale d'un compartiment.

2. Toute société doit avoir un capital représenté par des actions.

La loi sous-entend qu'il s'agit

- d'un seul capital social;
- exprimé en une seule monnaie;
- la valeur nominale ou le pair comptable étant exprimé dans la même monnaie;
- les comptes annuels étant également exprimés dans la même monnaie.

Il en résulte que le capital social d'une société d'investissement à compartiments multiples doit être exprimé en une monnaie de référence. La valeur nette d'inventaire de chaque compartiment est cependant exprimée dans la monnaie du compartiment.

Dans l'intérêt d'une bonne compréhension des mécanismes de fonctionnement des sociétés d'investissement à compartiments multiples, il se recommande que les statuts des sociétés en cause fassent clairement état des particularités qui précèdent.

3. Les statuts d'une société d'investissement à compartiments multiples doivent, tout comme les statuts des sociétés d'investissement à portefeuille unique, énumérer les cas de suspension du calcul de la valeur nette d'inventaire des actions de la société en cause, et par voie de conséquence, les cas de suspension des émissions et des rachats des actions de la même société.

Les statuts d'une société d'investissement à compartiments multiples doivent en outre prévoir les cas de suspension du calcul de la valeur nette d'inventaire (et par conséquence des émissions et des rachats) d'un compartiment seul.

4. Les limitations de placement et d'emprunt prévues par la loi du 30 mars 1988 ou par la présente circulaire doivent être observées à l'intérieur de chaque compartiment, sauf celles limitant la détention des titres d'un même émetteur qui s'appliquent aussi aux différents compartiments réunis.

#### IV. Règles communes à tous les opc à compartiments multiples.

Des documents constitutifs des opc à compartiments multiples, qu'ils aient la forme de fonds commun de placement ou de société d'investissement, il doit clairement résulter que dans les relations des porteurs de parts/actionnaires entre eux, chaque compartiment est traité comme une entité à part, ayant ses propres apports, plus-values et moins-values, frais etc...

L'ouverture d'un nouveau compartiment est soumise à l'agrément de l'IML et doit faire l'objet d'une mise à jour du prospectus, le cas échéant par feuillet intercalaire.

## **Chapitre K. Composition du dossier qui doit accompagner la demande d'agrément des opc.**

A l'appui de leur demande d'inscription sur la liste prévue par l'article 72(1) de la loi du 30 mars 1988, les opc luxembourgeois doivent soumettre à l'IML un dossier qui contient notamment les éléments suivants:

- a) les projets
  - des documents constitutifs (statuts de la société de gestion et règlement de gestion ou statuts de l'opc),
  - du prospectus et de tout autre document d'information et de publicité destiné aux investisseurs,
  - de conventions éventuelles, telles les conventions de dépôt et de conseil;
- b) l'indication du nom du dépositaire au Luxembourg avec une description précise et détaillée des moyens humains et techniques dont celui-ci dispose pour accomplir l'ensemble des tâches liées à sa fonction;
- c) l'indication du nom du réviseur d'entreprises;
- d) des indications sur l'organisation de l'administration centrale de l'opc au Luxembourg avec une description précise et détaillée des moyens humains et techniques dont celle-ci dispose pour y accomplir l'ensemble des tâches liées à sa fonction;
- e) des renseignements sur le(s) promoteur(s) tels que rapports financiers récents;
- f) les notices biographiques des administrateurs et des dirigeants;
- g) une indication sur le mode de commercialisation des titres de l'opc, sur les pays de commercialisation et sur les investisseurs visés.

Lorsque les renseignements et documents visés aux points b), d), e) et f) ci-dessus ont déjà été fournis à l'IML à l'occasion d'un dossier antérieur, ils ne doivent plus être communiqués pour autant qu'ils n'aient pas subi de changement entre-temps.

## **Chapitre L. Documents d'information et de publicité destinés aux investisseurs.**

### **I. Prospectus.**

#### **1. Contenu du prospectus.**

Le prospectus doit contenir les renseignements qui sont nécessaires pour que les investisseurs puissent porter un jugement fondé sur l'investissement qui leur est proposé.

Celui-ci comporte les renseignements prévus au schéma A annexé à la loi du 30 mars 1988 pour autant que ces renseignements ne figurent pas dans les documents annexés au prospectus conformément à l'article 87(1) de cette même loi. Il doit en outre porter la mention que nul ne peut faire état d'autres renseignements que ceux qui figurent dans le prospectus, ainsi que dans les documents mentionnés par ce dernier et qui peuvent être consultés par le public.

L'IML peut imposer la publication de tout renseignement supplémentaire qu'il juge nécessaire pour une information objective et complète du public.

Tout prospectus doit être daté et ne peut être utilisé qu'aussi longtemps que les renseignements qui s'y trouvent sont exacts. Les éléments essentiels du prospectus doivent être tenus à jour. Cette mesure peut résulter des rapports financiers périodiques.

Les opc ne peuvent en principe traiter que des opérations qui sont expressément mentionnées dans leur prospectus. Ceci vaut plus particulièrement pour les opérations qui font l'objet du chapitre H. qui précède. Il est renvoyé aux précisions qui sont fournies à ce sujet dans le chapitre en question.

#### **2. Règles particulières aux opc à compartiments multiples.**

Dans l'intérêt d'une information correcte des investisseurs, il se recommande que les particularités qui sont relevées sous les points II. et IV. du chapitre J. qui précède soient exposées avec clarté non seulement dans les documents

constitutifs des opc à compartiments multiples, mais encore dans les prospectus des opc en cause.

Les opc à compartiments multiples doivent prévoir un seul et même prospectus pour l'ensemble des compartiments qui les composent. Dans le prospectus en question, il doit être précisé que les engagements relatifs à un compartiment déterminé lient l'opc tout entier, à moins que le contraire n'ait été convenu avec les créanciers.

A côté de ce prospectus, ils peuvent prévoir la publication de prospectus séparés pour chacun de leurs compartiments. Lorsqu'il est fait usage de cette faculté, les mentions suivantes, bien mises en évidence, doivent obligatoirement figurer dans les prospectus séparés:

- la mention que le compartiment particulier qui fait l'objet d'un prospectus séparé ne constitue pas une entité distincte, mais qu'il existe à côté de ce compartiment d'autres compartiments qui forment ensemble une seule et même entité;
- la mention que dans les relations des porteurs de parts/act-ionnaires entre eux chaque compartiment est traité comme une entité à part, ayant ses propres apports, plus-values et moins-values, frais etc...;
- la mention que les engagements relatifs au compartiment particulier qui fait l'objet d'un prospectus séparé lient l'opc tout entier, à moins que le contraire n'ait été convenu avec les créanciers;
- la mention qu'il existe un prospectus qui comporte une description complète de tous les compartiments de l'opc avec l'indication des lieux où ce prospectus peut être obtenu.

### 3. Visa.

En vue d'assurer une certaine sécurité quant à l'identification des prospectus ayant obtenu le "nihil obstat" de l'IML, ceux-ci sont visés par l'IML et remis, munis du visa, à la personne ayant introduit le dossier.

A cet effet, l'IML doit recevoir cinq exemplaires de tout prospectus dans sa forme et présentation définitives. L'apposition du visa ne peut en aucun cas servir d'argument de publicité.

## II. Abrogé\*

---

\* Circulaire CSSF 05/177.



### III. Rapports financiers.

#### 1. Périodicité et contenu des rapports financiers.

Chaque opc doit publier un rapport annuel par exercice et un rapport semestriel couvrant les six premiers mois de l'exercice.

L'exercice social se termine en principe le dernier jour de calendrier d'un mois.

Les rapports annuel et semestriel doivent être publiés dans les délais suivants, à compter de la fin de la période à laquelle ces rapports se réfèrent:

- quatre mois pour le rapport annuel
- deux mois pour le rapport semestriel.

Pour le contenu des rapports financiers, il est renvoyé à l'article 86(2) (3) et (4) de la loi du 30 mars 1988 ainsi qu'au schéma B annexé à cette même loi. Dans le même contexte, il est rappelé que les rapports financiers doivent fournir sur les opérations visées au chapitre H. ci-avant les indications requises en vertu des règles qui sont énoncées dans le chapitre en question.

L'attestation du réviseur d'entreprises prévue par l'article 89(1) de la loi du 30 mars 1988 doit être incluse dans les rapports annuels.

#### 2. Règles particulières aux opc à compartiments multiples.

Les opc à compartiments multiples doivent fournir dans leurs rapports financiers des informations séparées sur chacun des compartiments qui les composent ainsi que des informations globalisées sur l'ensemble de ces compartiments. Les informations qui sont visées ici sont celles qui sont prescrites par l'article 86(2) (3) et (4) de la loi du 30 mars 1988 ainsi que par le schéma B annexé à cette même loi, étant entendu que les points II., III., IV., VI. et VII. du schéma précité ne sont pas à considérer pour l'établissement des informations globalisées.

Les états financiers séparés qui doivent être établis pour chacun des compartiments sont à exprimer dans la monnaie de celui-ci. Pour les besoins de l'établissement de la situation d'ensemble de l'opc, ces états financiers

doivent être additionnés après avoir été convertis en la monnaie de référence du capital social, lorsque l'opc revêt la forme juridique de société d'investissement ou en la monnaie qui est choisie à cet effet par la société de gestion, lorsque l'opc a la forme juridique du fonds commun de placement.

A côté des rapports complets qu'ils doivent établir selon les règles qui sont énoncées ci-avant, les opc à compartiments multiples peuvent prévoir la publication de rapports financiers séparés pour chacun de leurs compartiments. Lorsqu'il est fait usage de cette faculté, les conditions prévues pour la publication de prospectus séparés sont dans ce cas applicables par analogie. Il est renvoyé à ce sujet au point I.2. qui précède.

Dans les cas où chaque compartiment d'un opc à compartiments multiples fait l'objet d'un rapport annuel séparé, l'attestation du réviseur d'entreprises prévue par l'article 89(1) de la loi du 30 mars 1988 doit aussi être incluse dans le rapport en question à moins que le réviseur d'entreprises n'établisse des attestations distinctes pour les différents compartiments. Si de telles attestations sont établies, celles-ci peuvent être publiées dans les rapports annuels séparés des compartiments concernés en lieu et place de l'attestation qui couvre l'ensemble des compartiments qui composent l'opc.

### 3. Publication des rapports financiers et communication à l'IML.

L'opc doit transmettre, en deux exemplaires, ses rapports annuel et semestriel dans leur forme et présentation définitives à l'IML au plus tard au moment de leur publication. Il n'est pas nécessaire de les soumettre à l'IML en l'état de projet préalablement à leur publication.

Les rapports financiers ne sont pas soumis à la formalité du visa.

Au cas où les rapports périodiques contiennent des erreurs ou des omissions, l'IML se réserve le droit d'apprécier si un rapport modifié doit être publié.

## IV. Utilisation du prospectus et des rapports périodiques.

Aux termes de l'article 91 (1) de la loi du 30 mars 1988 le prospectus et le dernier rapport annuel, ainsi que le rapport semestriel subséquent s'il est publié, doivent être offerts gratuitement au souscripteur avant la conclusion du contrat.

Il se pose en l'espèce la question de savoir si, avant la conclusion du contrat de souscription, les documents précités doivent seulement être remis au souscripteur lorsque celui-ci le demande ou bien si ceux-ci lui doivent être remis en tout état de cause, même en l'absence d'une telle demande.

A ce sujet, l'IML considère que le contrat de souscription peut intervenir sans que le souscripteur ait effectivement pris connaissance, ou même reçu un exemplaire du prospectus et des rapports périodiques, à condition que les documents en cause lui aient été offerts dans les conditions prévues.

Il se dégage de ce qui précède que l'article 91(1) de la loi du 30 mars 1988 ne s'oppose pas à ce que la formule de souscription soit jointe non pas au prospectus, mais à une brochure d'information simplifiée qui contient l'offre aux souscripteurs d'obtenir le prospectus et les rapports périodiques.

Il reste évidemment que pour la commercialisation de leurs titres à l'étranger, les opc luxembourgeois sont tenus de respecter les dispositions législatives, réglementaires et administratives qui régissent l'utilisation du prospectus et des rapports périodiques dans les pays de commercialisation respectifs.

## **Chapitre M. Renseignements financiers destinés à l'IML.**

Sur la base de l'article 94(1) de la loi du 30 mars 1988, les opc doivent communiquer à l'IML, selon une périodicité mensuelle, les renseignements financiers prévus par le tableau dont le modèle figure en annexe à la présente circulaire (tableau IML: "Renseignements financiers mensuels des organismes de placement collectif").

### **I. Date de référence.**

Le dernier jour de chaque mois est en principe à considérer comme étant la date de référence pour l'établissement des renseignements financiers à communiquer à l'IML.

La règle qui précède n'est cependant pas obligatoire pour les opc qui procèdent au moins à un calcul hebdomadaire de la valeur de leur actif net. Pour cette dernière catégorie d'opc, la date de référence peut être celle du dernier jour de calcul de la valeur de l'actif net du mois.

La même dérogation vaut également pour les opc qui procèdent au moins mensuellement au calcul de la valeur de l'actif net par part ou action si le jour de calcul de cette valeur se situe soit dans la dernière semaine du mois de référence, soit dans la première semaine du mois suivant. Les renseignements financiers à communiquer à l'IML sont alors à établir sur base des données disponibles à la date de calcul la plus proche du dernier jour du mois.

Les opc ne calculent pas mensuellement la valeur de l'actif net par part ou action ne doivent indiquer dans leurs communications mensuelles que les montants effectivement enregistrés en comptabilité à la fin du mois, à l'exclusion de toute estimation extra-comptable.

### **II. Délai de communication.**

Les opc doivent fournir les communications mensuelles à l'IML dans un délai de 20 jours après la date de référence.

### III. Devise d'expression et portefeuille.

Le tableau prescrit pour la communication des renseignements financiers mensuels doit contenir l'indication de la monnaie de compte utilisée pour l'établissement des renseignements prévus sous les points I.1., I.2. et III. du tableau en question. La monnaie de compte est la monnaie qui est utilisée pour exprimer la valeur de l'actif net par part ou actif d'un opc.

L'expression "portefeuille" au sens du point II. du même tableau désigne tous les investissements qui constituent l'objet de la politique de placement d'un opc.

### IV. Variation de la valeur de l'actif net par part ou action.

Lorsque la valeur de l'actif net par part ou action varie de plus de 10 % par rapport à la valeur calculée à la fin du mois précédent, des explications sont à fournir sur les raisons de cette variation.

### V. Opc à compartiments multiples.

Il y a lieu d'établir les renseignements financiers mensuels pour chaque compartiment dans la devise d'expression du compartiment en question ainsi qu'une situation globale dans la devise utilisée pour la globalisation des états financiers de l'opc.

## **Chapitre N. Règles relatives aux sociétés de gestion des fonds communs de placement.**

### **I. Obligation d'information des sociétés de gestion à l'égard de l'IML.**

Dès leur approbation par l'assemblée générale des actionnaires, les sociétés de gestion des fonds communs de placement doivent communiquer à l'IML leurs comptes annuels ensemble avec le rapport de gestion du conseil d'administration et le rapport de l'organe de révision externe qui est chargé du contrôle des comptes annuels.

### **II. Agrément des actionnaires d'une société de gestion.**

Aux termes de l'article 71(3) de la loi du 30 mars 1988, les dirigeants de la société de gestion doivent avoir l'honorabilité et l'expérience requises pour l'exercice de leurs fonctions.

A cette fin, l'identité des dirigeants de la société de gestion, ainsi que tout remplacement de ces dirigeants, doivent être notifiés immédiatement à l'autorité de contrôle.

La loi du 30 mars 1988 définit les dirigeants comme étant les personnes qui représentent la société de gestion ou qui déterminent effectivement l'orientation de l'activité de celle-ci.

Il se pose en l'espèce la question de savoir si les actionnaires de la société de gestion sont des dirigeants qui nécessitent l'agrément de l'autorité de contrôle. La question doit recevoir une réponse affirmative dans la mesure où l'on doit considérer que les actionnaires déterminent effectivement l'orientation de l'activité de la société de gestion.

Les principaux actionnaires de la société de gestion d'un fonds commun de placement doivent donc avoir l'honorabilité et l'expérience requises pour l'exercice de leurs fonctions et doivent à ce titre obtenir l'agrément de l'IML.

## **Chapitre O. Règles de commercialisation en vigueur au Luxembourg.**

Les règles de commercialisation que les opc doivent observer au Luxembourg lorsque leur titres y sont distribués découlent notamment

- de la loi du 25 août 1983 sur la protection juridique du consommateur;
- de la loi du 27 novembre 1986 réglementant certaines pratiques commerciales et sanctionnant la concurrence déloyale et
- de la loi du 16 juillet 1987 concernant le colportage, la vente ambulante, l'étalage de marchandises et la sollicitation de commandes.

**Chapitre P. Obligation des opc d'informer l'IML sur les contrôle effectués par le réviseur d'entreprises.**

Les opc doivent immédiatement communiquer à l'IML, sans y être spécialement invités, les attestations, rapports et commentaires écrits émis par le réviseur d'entreprises dans le cadre des contrôles auxquels celui-ci doit procéder conformément à l'article 89 de la loi du 30 mars 1988. Parmi les pièces communiquées doivent notamment figurer les commentaires écrits du réviseur, qui prennent le plus souvent la forme d'une lettre à l'opc ("management letter").

\*\*\*\*\*

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

INSTITUT MONETAIRE LUXEMBOURGEOIS

Jean GUILL  
Directeur

Jean-Nicolas SCHAUS  
Directeur

Pierre JAANS  
Directeur Général