



50<sup>YEARS</sup>  
**ELVINGER, HOSS & PRUSSEN**  
LUXEMBOURG LAW FIRM

**GESELLSCHAFTEN ZUR ANLAGE IN RISIKOKAPITAL**

---

**LOI MODIFIÉE**  
DU 15 JUIN 2004

**GEÄNDERTES GESETZ**  
VOM 15. JUNI 2004

---

relative à la société d'investissement  
en capital à risque (« SICAR ») et règlements  
et circulaires y relatifs

---

über die Investmentgesellschaft zur  
Anlage in Risikokapital („SICAR“) und  
diesbezügliche Verordnungen und  
Rundschreiben



Die deutschen Übersetzungen wurden von unserer Kanzlei lediglich zu Informationszwecken erstellt. Sie können von Zeit zu Zeit überprüft und aktualisiert werden. Die jeweils letzte Version ist auf unserer Website [www.ehp.lu](http://www.ehp.lu) veröffentlicht. Es handelt sich nicht um amtliche Übersetzungen.

Im Falle von Abweichungen ist der französische Text maßgeblich.

TABLE DES MATIÈRES

INHALTSVERZEICHNIS

<b>I.</b>	<b>MEMORANDUM ÜBER GESELLSCHAFTEN ZUR ANLAGE IN RISIKOKAPITAL (SICAR)</b>	<b>5</b>			
<b>II.</b>	<b>LOI MODIFIÉE DU 15 JUIN 2004</b> relative à la Société d'investissement en capital à risque (« SICAR »)	<b>17</b>	<b>II.</b>	<b>GESETZ VOM 15. JUNI 2004</b> über Gesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR)	<b>17</b>
	<b>PARTIE I – Disposition générales applicables aux sociétés d'investissement en capital risque</b>	<b>17</b>		<b>TEIL I – Auf Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital anwendbare allgemeine Bestimmungen</b>	<b>17</b>
<b>CHAPITRE I</b>	Dispositions générales	<b>17</b>	<b>KAPITEL I</b>	Allgemeine Bestimmungen	<b>17</b>
<b>CHAPITRE II</b>	Le dépositaire	<b>22</b>	<b>KAPITEL II</b>	Die Verwahrstelle	<b>22</b>
<b>CHAPITRE III</b>	Agrément et surveillance	<b>24</b>	<b>KAPITEL III</b>	Zulassung und Aufsicht	<b>24</b>
<b>CHAPITRE IV</b>	Dissolution et liquidation	<b>32</b>	<b>KAPITEL IV</b>	Auflösung und Liquidation	<b>32</b>
<b>CHAPITRE V</b>	Publication d'un prospectus et d'un rapport annuel	<b>37</b>	<b>KAPITEL V</b>	Veröffentlichung eines Prospekts und eines Jahresberichts	<b>37</b>
<b>CHAPITRE VI</b>	Publications d'autres renseignements	<b>41</b>	<b>KAPITEL VI</b>	Veröffentlichung sonstiger Informationen	<b>41</b>
<b>CHAPITRE VII</b>	Communication d'autres informations à la CSSF	<b>42</b>	<b>KAPITEL VII</b>	Mitteilung anderer Informationen	<b>42</b>
<b>CHAPITRE VIII</b>	Protection du nom	<b>43</b>	<b>KAPITEL VIII</b>	Bezeichnungsschutz	<b>43</b>
<b>CHAPITRE IX</b>	Dispositions fiscales	<b>44</b>	<b>KAPITEL IX</b>	Steuerliche Bestimmungen	<b>44</b>
<b>CHAPITRE X</b>	Dispositions pénales	<b>46</b>	<b>KAPITEL X</b>	Strafbestimmungen	<b>46</b>
<b>CHAPITRE XI</b>	Disposition finale	<b>47</b>	<b>KAPITEL XI</b>	Schlussbestimmungen	<b>47</b>
<b>CHAPITRE XII</b>	Disposition modificative	<b>48</b>	<b>KAPITEL XII</b>	Änderungsbestimmungen	<b>48</b>
	<b>PARTIE II – Dispositions spécifiques applicables aux SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE</b>	<b>49</b>		<b>TEIL II – Auf SICARs, die von einem nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder nach Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden, anwendbare besondere Bestimmungen</b>	<b>49</b>
	<b>PARTIE III – Dispositions transitoires</b>	<b>52</b>		<b>TEIL III – Übergangsbestimmungen</b>	<b>52</b>
<b>III.</b>	<b>EXTRAIT DU RÈGLEMENT GRAND-DUCAL DU 28 OCTOBRE 2013</b> relatif aux taxes à percevoir par la CSSF	<b>54</b>	<b>III.</b>	<b>AUSZUG AUS DER GROBHERZOGLICHEN VERORDNUNG VOM 28. OKTOBER 2013</b> über die von der CSSF zu erhebenden Gebühren	<b>54</b>
<b>IV.</b>	<b>CIRCULAIRE CSSF 06/241</b> relative à la notion de capital à risque au sens de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)	<b>63</b>	<b>IV.</b>	<b>RUNDSCHREIBEN CSSF 06/241</b> betreffend den Begriff des Risikokapitals im Sinne des Gesetzes vom 15. Juni 2004 über Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR)	<b>63</b>

## EINFÜHRUNG

Das Gesetz vom 15. Juni 2004 führte die Gesellschaft zur Anlage in Risikokapital (*société d'investissement en capital à risque* oder „SICAR“), die als maßgeschneidertes Vehikel für Private Equity- und Venture Capital-Anlagen konzipiert ist, in luxemburgisches Recht ein. Die Absicht war, ein Vehikel einzuführen, das die besonderen strukturellen Bedürfnisse von Private Equity- und Venture Capital-Projekten berücksichtigt, von einem leichten regulatorischen Regime profitiert und dennoch einer ständigen Aufsicht der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (die „CSSF“) unterliegt. Zusammengefasst bietet das SICAR-Regime eine hohe Flexibilität in Bezug auf die zur Verfügung stehenden Gesellschaftsformen einhergehend mit einer anerkannten Aufsicht und einer vorteilhaften steuerlichen Behandlung.

Das SICAR-Regime wurde zuletzt durch das Gesetz vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds geändert, das die Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds<sup>1</sup> in luxemburgisches Recht umsetzt (das „AIFM-Gesetz“). Obwohl das AIFM-Gesetz vor allem Verwalter alternativer Investmentfonds („AIFM(s)“) reguliert, enthält es darüber hinaus auch diverse Vorschriften, die auf alternative Investmentfonds („AIF(s)“), für die sich SICARs qualifizieren können, Anwendung finden.

Das geänderte Gesetz über SICARs (das „SICAR-Gesetz“)<sup>2</sup> besteht nunmehr aus zwei Hauptteilen. Der erste Teil enthält alle für SICARs anwendbaren, allgemeinen Bestimmungen, während der zweite Teil besondere Regelungen für SICARs enthält, die als AIF qualifizieren und die zwingend von einem zugelassenen AIFM verwaltet werden müssen („SICAR-AIF(s)“)<sup>3</sup>.

Neben dem AIFM-Gesetz können SICARs, die Wagniskapitalstrategien einsetzen, auch von der Risikokapitalfonds-Verordnung<sup>4</sup> („EuVECA-Verordnung“) profitieren. Basierend auf den in der

EuVECA-Verordnung enthaltenen Definitionen kann eine SICAR daher auch als europäischer Risikokapitalfonds („EuVECA“) qualifizieren, der seinem Verwalter die Möglichkeit bietet, von den Passvorteilen zu profitieren und die SICAR-Aktivitäten unter dem EuVECA-Label auszuführen.

Zweck dieses Memorandums ist es, einen Überblick über die Hauptmerkmale des SICAR-Regimes zu geben:

- Kapitel I: Allgemeine Bestimmungen für sämtliche SICARs;
- Kapitel II: Spezifische Regelungsaspekte für SICARs, die als SICAR-AIFs qualifizieren;
- Kapitel III: Vertrieb und Börsennotierung;
- Kapitel IV: Steuermerkmale und
- Kapitel V: Auswirkungen und Vorteile der EuVECA-Verordnung.

<sup>1</sup> Richtlinie 2011/61/EU vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds (die „AIFMD“).

<sup>2</sup> Das SICAR-Gesetz bezieht sich auf das abgeänderte Gesetz vom 15. Juni 2004 über Gesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR). Das SICAR-Gesetz ist auf unserer Website [www.ehp.lu](http://www.ehp.lu) ([Legal Topic Section](#)) in Deutsch, Englisch und Französisch abrufbar.

<sup>3</sup> Das AIFM-Gesetz sieht eine spezifische Übergangsregelung vor. Da dieses Memorandum diesen Umstand nicht berücksichtigt, bezieht sich die Bezeichnung SICAR-AIF, soweit sie in diesem Memorandum benutzt wird, ausschließlich auf SICARs, die Kapitel II des SICAR-Gesetzes unterliegen und die nicht von einer „Grandfathering Provision“ profitieren.

<sup>4</sup> Verordnung (EU) 345/2013 vom 17. April 2013 über Europäische Risikokapitalfonds.

# KAPITEL I: ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN

## FÜR SÄMTLICHE SICARS

### 1. ZWECK UND ANLAGESPEKTRUM

#### 1.1 Der Begriff des Risikokapitals

Das SICAR-Regime kann von Vehikeln genutzt werden, deren Zweck die Anlage ihrer Mittel in Anlagen in „Risikokapital“ ist. Der Begriff Risikokapital wird vom SICAR-Gesetz als „die direkte oder indirekte Einbringung von Vermögenswerten in Unternehmen im Hinblick auf ihre Geschäftsaufnahme, ihre Entwicklung oder ihren Börsengang“ definiert.

Die parlamentarischen Dokumente des SICAR-Gesetzes halten eindeutig fest, dass diese Definition lediglich als Anhaltspunkt dient. Eine umfassende Definition wurde nicht angenommen, um zu vermeiden, dass das SICAR-Gesetz hinter dem Markt zurückbleibt.

Das SICAR-Gesetz stellt keine Beschränkungen bezüglich der Art von Vermögenswerten auf, die von einer SICAR gehalten werden dürfen. Die parlamentarischen Dokumente bestätigen, dass die Definition jede Art der Einbringung von Vermögenswerten beinhaltet, sei es in Form von Kapital, Verbindlichkeiten oder von „Mezzanine-“ oder „Brücken-“ Finanzierungen. Darlehensverträge, die entweder als vorrangige oder nachrangige Verbindlichkeit strukturiert werden, können ebenfalls zulässige Vermögenswerte darstellen.

Die CSSF überprüft auf Einzelfallbasis die Einhaltung des SICAR-Gesetzes durch die vorgeschlagenen Anlagepolitiken. Im April 2006 veröffentlichte die CSSF das CSSF-Rundschreiben 06/241 (das „**Rundschreiben**“), das ihre Interpretation des Begriffs des Risikokapitals unter dem SICAR-Gesetz beschreibt und die Kriterien, die bei der Beurteilung der Zulässigkeit der angedachten Anlagepolitiken angewandt werden.

Gemäß dem Rundschreiben hängt der Begriff des „Risikokapitals“ allgemein von zwei kumulativen Elementen ab, nämlich dem erhöhten Risiko und dem Willen zur Entwicklung von Zielgesellschaften (Portfoliogesellschaften). Das Hauptziel einer SICAR muss es sein, zur Entwicklung der Zielgesellschaften beizutragen. Dieser Begriff muss im weiten Sinne als Wertschöpfung auf Ebene der Zielgesellschaften verstanden werden. Grundsätzlich sollte die Anlage der SICAR die Zielgesellschaften direkt oder indirekt in die Lage versetzen, ihre eigene Entwicklung zu finanzieren.

Daneben und im Gegensatz zu Holdinggesellschaften ist die SICAR im Wesentlichen ein Investmentvehikel. Dementsprechend ist ihr Hauptziel der Erwerb von Finanzanlagen, um diese mit Gewinn weiterzuveräußern.

Das Rundschreiben zählt eine Reihe von Elementen auf, die berücksichtigt werden sollen, um zu beurteilen, ob eine Anlagepolitik zulässig ist, zum Beispiel:

- die Anzahl und Natur der Zielgesellschaften;
- ihr Reifegrad;
- die Entwicklungsvorhaben der SICAR und
- die angedachte Haltedauer.

Das Rundschreiben bestätigt, dass eine indirekte Anlage über ein anderes Investmentvehikel zulässig ist, vorausgesetzt, die ausschließliche Anlagepolitik dieses Vehikels ist die Anlage in zulässige Vermögenswerte im Rahmen des SICAR-Gesetzes.

Das Rundschreiben bestätigt des Weiteren, dass eine SICAR in Immobilien investieren darf, wenn diese Anlage als „Risikokapital“ angesehen werden kann. Solch eine Anlage muss über SPVs<sup>5</sup> erfolgen, da eine SICAR Immobilien nicht direkt erwerben darf. Das Rundschreiben präzisiert unter welchen Bedingungen Private Equity Real Estate unter dem SICAR-Gesetz zulässig ist. Das Zulässigkeitskriterium basiert wiederum auf dem Begriff der Entwicklung. Die SICAR darf nicht genutzt werden, um eine langfristige, passive Anlage in stabilisierte Immobilienwerte vorzunehmen. Vielmehr kann die SICAR genutzt werden, um wertsteigernde Immobilienstrategien zu verwirklichen, um durch Neuentwicklung oder Neupositionierung von Eigentum höhere Erträge zu erzielen.

Schließlich sind auch Anlagen in börsennotierte Wertpapiere unter bestimmten Umständen erlaubt, zum Beispiel im Fall von Anlagen in ein Krisenunternehmen (*distressed company*) im Hinblick auf eine Einstellung der Börsennotierung (Delisting), in Gesellschaften auf wenig entwickelten Märkten, die den börsennotierten Anlagen keine wirkliche Liquidität bieten oder wenn der Emittent kürzlich an einer Börse notiert wurde oder in einer neuen Entwicklungsphase ist.

<sup>5</sup> *special purpose vehicles*

### 1.2 Anlageregeln

Das SICAR-Gesetz legt weder Risikostreuungsanforderungen fest (d.h. die SICAR wird nicht daran gehindert, nur Wertpapiere desselben oder unterschiedlichen Typs, die von demselben Emittenten ausgegeben werden, zu halten), noch legt es irgendwelche anderen Anlageregeln oder -beschränkungen als die oben genannten fest. Darüber hinaus gibt es keine Beschränkungen auf Anlagen in bestimmten Hoheitsgebieten, Wirtschaftszweigen oder Währungen.

Zusätzlich gibt es weder ein Verbot bzgl. einer Mehrheitsbeteiligung an einem Unternehmen noch existiert ein Verbot, der Alleineigentümer daran zu sein.

Falls jedoch die Satzung oder der Prospekt der SICAR besondere Anlageregeln oder -beschränkungen näher beschreiben, muss diesen entsprochen werden.

## 2. ZULÄSSIGE ANLEGER

Anlagen in SICARs sind sachkundigen Anlegern vorbehalten, die in der Lage sind, die Anlagerisiken solcher Vehikel angemessen zu beurteilen.

Das SICAR-Gesetz definiert sachkundige Anleger nicht nur als institutionelle Anleger und professionelle Anleger, sondern auch als andere Anleger, die:

- ihr Einverständnis mit der Einstufung als sachkundiger Anleger schriftlich bestätigen und
- entweder
  - (i) mindestens 125.000 Euro investieren oder
  - (ii) über eine Einstufung eines Kreditinstituts (im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG), einer Wertpapierfirma (im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG) oder einer Verwaltungsgesellschaft (im Sinne der Richtlinie 2009/65/EG) verfügen, die ihnen bescheinigt, den Sachverstand, die Erfahrung und die Kenntnisse zu besitzen, um auf angemessene Weise die geplante Anlage sowie deren Risiken einschätzen zu können.

Innerhalb dieser Kategorie dürfen auch erfahrene Klein- oder Privatanleger in eine SICAR investieren.

Diese Bedingungen finden keine Anwendung auf Personen, die bei der Verwaltung einer SICAR mitwirken.

## 3. STRUKTURELLE ASPEKTE UND FUNKTIONSREGELN

### 3.1 Verfügbare Rechtsformen

Eine SICAR muss eine der vom SICAR-Gesetz aufgeführten Gesellschaftsformen annehmen, d.h. eine Aktiengesellschaft (*société anonyme*), eine Kommanditgesellschaft auf Aktien (*société en commandite par actions*), eine Genossenschaft, die in Form einer Aktiengesellschaft organisiert ist (*société coopérative organisée sous forme de société anonyme*), eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée*), eine einfache Kommanditgesellschaft (*société en commandite simple* oder „SCS“) oder eine Spezialkommanditgesellschaft (*société en commandite spéciale* oder „SKG“).

Die SKG ist ein neuer Typ von Anlagevehikel, der durch das AIFM-Gesetz eingeführt wurde.

Das Hauptmerkmal der SKG ist, dass sie keine Rechtspersonlichkeit hat. Sie gleicht in erhöhtem Maße der englischen LP, welche traditionell für Private Equity-Anlagen bevorzugt wurde. Sie stellt eine wichtige Innovation dar, die Luxemburgs Wettbewerbsfähigkeit als Finanzplatz bereits verbessert hat.

Die SKG ist eine Personengesellschaft von einem oder mehreren Komplementären (*associés commandités*), mit unbeschränkter und gesamtschuldnerischer Haftung für alle Verpflichtungen der Gesellschaft mit einem oder mehreren Kommanditisten (*associés commanditaires*), die nur einen bestimmten Betrag entsprechend den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrags (*contrat social*) zeichnen. Sie kann für eine begrenzte oder unbegrenzte Dauer gegründet werden.

Bei der Wahl zwischen den verschiedenen verfügbaren Gesellschaftsformen ist eine Reihe von Aspekten zu berücksichtigen.

Eine Erwägung ist die Kontrolle, die der Initiator (siehe Kapitel I, Abschnitt 4.1 dieses Memorandums) über die SICAR ausüben möchte. Unabhängig von der Form können unterschiedliche Mechanismen bei der Strukturierung einer SICAR eingesetzt werden, um das Risiko einer feindlichen Übernahme zu reduzieren. Sollte jedoch die Kontrollübernahme eine ernsthafte Befürchtung sein, ist es generell empfehlenswert, die Gesellschaftsform einer Kommanditgesellschaft auf Aktien, einer einfachen Kommanditgesellschaft oder einer SKG zu nutzen, die eine Abgrenzung zwischen der Verwaltung und dem Halten des Kapitals erlaubt. Diese Gesellschaftsformen geben zwei Aktienklassen aus. Die für die Verwaltung Verantwortlichen zeichnen Management Aktien und haften unbeschränkt gegenüber

Dritten, behalten aber die Kontrolle über das Vehikel. Die Kommanditisten zeichnen demgegenüber gewinnbeteiligte Aktien, deren Haftung auf den investierten Betrag begrenzt ist. SCS und SKG können auch mit Kapital- und Darlehenskonten errichtet werden (siehe Abschnitt 3.4 von Kapitel I).

Als weiterer Aspekt ist die Beschränkung der Übertragbarkeit der Aktien und die Anzahl der Aktionäre zu berücksichtigen.

Das anwendbare Steuerregime kann die Annahme einer bestimmten Gesellschaftsform ebenfalls beeinflussen. SICARs, die in Form einer einfachen Kommanditgesellschaft oder einer SKG errichtet wurden, werden von der luxemburgischen Steuerverwaltung als steuerlich transparent angesehen. Andere SICARs sind für Steuerzwecke nicht transparent.

### 3.2 Umbrella- und Mehrfachklassenstrukturen

---

Das SICAR-Gesetz verweist ausdrücklich auf die Möglichkeit, eine SICAR mit mehreren Teilvermögen (*compartiments multiples*) zu errichten (ein sog. „Umbrella-SICAR“).

Das SICAR-Gesetz sieht vor, dass jedes Teilvermögen eines solchen Vehikels mit einem bestimmten Anlageportfolio verbunden ist, welches von den Anlageportfolios anderer Teilvermögen abgetrennt ist. Wegen dieses Prinzips der Abschottung („ring-fencing“), stehen Vermögenswerte eines Teilvermögens, obwohl die Umbrella-SICAR eine einzige Rechtseinheit bildet, ausschließlich den Investoren dieses Teilvermögens zu; Gläubiger, deren Ansprüche in Verbindung mit diesem Teilvermögen entstanden sind, haben auch nur Rechte in Bezug auf dieses Teilvermögen, es sei denn, die Gründungsunterlagen der SICAR sehen ausdrücklich etwas anderes vor.

Zudem können innerhalb derselben SICAR oder desselben Teilvermögens einer SICAR, die die Form einer Umbrella-SICAR hat, verschiedene Anteilklassen errichtet werden. Diese Anteilklassen können unterschiedliche Eigenschaften aufweisen, insbesondere hinsichtlich ihrer Gebührenstrukturvereinbarung, der avisierten Anleger oder der Ausschüttungspolitik.

### 3.3 Kapitalstruktur und Fremdfinanzierung

---

Das SICAR-Gesetz verlangt ein Mindestkapital von einer Million Euro, das innerhalb von 12 Monaten ab Genehmigung der SICAR durch die CSSF erreicht werden muss. Der Bezugsrahmen für dieses Minimum ist

das gezeichnete Kapital einschließlich etwaig gezahltem Emissionsagio.

Es ist möglich, eine SICAR mit variablem Kapital zu errichten. In diesem Fall ist das Kapital der SICAR stets identisch mit ihrem Nettoinventarwert. Kapitalschwankungen finden automatisch statt, ohne gesellschaftsrechtliche Anforderungen und Verfahren für Kapitalerhöhungen und -herabsetzungen, die für gewöhnliche Gesellschaften Anwendung finden (Aktionärsversammlungen, notarielle Urkunden, etc.), einhalten zu müssen.

Eine SICAR kann teilweise eingezahlte Aktien ausgeben (welche bei Ausgabe mindestens zu 5% pro Aktie eingezahlt sein müssen).

Eine SICAR darf ihre Geschäftstätigkeiten und gegebenenfalls den Erwerb ihrer Portfolioanlagen auch in erheblichen Umfang mittels Darlehen und durch die Ausgabe von Schuldverschreibungen oder anderen Schuldtiteln finanzieren.

### 3.4 Ausgabe von Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen

---

Das SICAR-Gesetz sieht vor, dass eine SICAR Wertpapiere in Übereinstimmung mit den in ihrer Satzung vorgesehenen Bedingungen und Verfahren ausgeben kann, ohne genauere Regeln festzusetzen. Dies bietet große Flexibilität beim Fundraising und erleichtert insbesondere die adäquate Strukturierung von Drawdown-Mechanismen.

SICARs sind nicht verpflichtet, Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen zu einem Preis auszugeben, der auf dem Nettoinventarwert basiert. Sie können zum Beispiel Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen zu einem im Voraus festgelegten festen Preis ausgeben und eine Struktur annehmen, die teilweise aus Nennwert und teilweise aus ausgegebenem Emissionsagio besteht.

Da SICARs teilweise eingezahlte Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen ausgeben dürfen, kann die Zeichnung in verschiedenen Tranchen entweder durch die sukzessive Zeichnung erreicht werden, die bei der erstmaligen Zeichnung im Wege von Zeichnungsverpflichtungen (*subscription commitments*) ermittelt wird oder im Wege von teilweise eingezahlten Aktien oder Gesellschaftsbeteiligungen, wobei der verbleibende Betrag des Ausgabepreises in weiteren Raten zahlbar ist.

Eine SICAR in Form einer SCS oder einer SKG kann auch Gesellschaftsbeteiligungen anbieten, die nicht die Form von Wertpapieren haben, jedoch für jeden Gesellschafter Kapitalkonten (und/oder falls relevant Darlehenskonten) errichten, auf denen Einlagen,



Entnahmen, Darlehen, Gewinnverteilungen und andere finanzielle Bewegungen der Gesellschafter dokumentiert werden und die die Vermögenslage jedes Gesellschafters gegenüber der SICAR und ihrer Co-Gesellschafter anzeigen. Die Nutzung von Kapitalkonten erlaubt eine größere Flexibilität bezüglich der spezifischen Anforderungen und/oder Einschränkungen, denen Investoren einer SICAR unterliegen können.

### 3.5 Rückerstattungen und Dividenden

---

Eine SICAR ist nicht verpflichtet, eine gesetzliche Mindestrücklage zu bilden und das SICAR-Gesetz sieht keine Beschränkung für Rückzahlungen oder die Ausschüttung von Dividenden vor, vorausgesetzt das Mindestgesellschaftskapital wird berücksichtigt. Im Hinblick auf Kapitalrückerstattung und Dividendenausschüttungen unterliegt eine SICAR ausschließlich den Vorschriften ihrer Satzung. Das Fehlen solcher Einschränkungen ist besonders nützlich für Vehikel, die strukturiert sind, um Rückerstattungen oder Ausschüttungen vorzunehmen, wenn ihre Anlagen fällig oder veräußert werden.

### 3.6 Bewertung von Vermögenswerten

---

Das SICAR-Gesetz sieht vor, dass die Vermögenswerte einer SICAR auf Grundlage des nach billigem Ermessen bestimmten Zeitwerts zu erfolgen hat (*juste valeur*). Dieser Wert wird in Übereinstimmung mit den in der Satzung festgelegten Vorschriften bestimmt. Praktisch bedeutet dies, dass die Satzung häufig auf die Bewertungsgrundsätze von Berufsverbänden wie der EVCA (*European Private Equity and Venture Capital Association*) und der *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (auch als IPEV Guidelines bekannt) verweist.

Bis jetzt sind SICARs nicht verpflichtet, den Nettoinventarwert pro Aktie regelmäßig zu berechnen und zu veröffentlichen.

## 4. AUFSICHTSRECHTLICHE ASPEKTE

### 4.1 Aufsicht durch die CSSF

---

Die SICAR ist ein reguliertes Vehikel, das der ständigen Aufsicht der CSSF unterliegt. Die SICAR unterliegt jedoch einer etwas „leichteren“ Aufsicht insoweit, dass sie nicht verpflichtet ist, von einem von der CSSF genehmigten institutionellen Promotor mit erheblichen Finanzressourcen initiiert zu werden und die Bonität ihres Vermögensverwalters nicht von der CSSF überprüft

werden muss.<sup>6</sup> Die CSSF verlangt jedoch über den Namen der Person(en)/Gesellschaft(en), die die Gründung der SICAR initiieren, informiert zu werden (der/die „**Initiator(en)**“).

Nur die Verwaltungsratsmitglieder/Geschäftsführer, die die SICAR formal vertreten, d.h. im Falle von Kommanditgesellschaften die Komplementäre und im Falle von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung die Verwaltungsratsmitglieder bzw. die Geschäftsführer, müssen von der CSSF genehmigt werden. Die CSSF wird prüfen, ob diese ausreichend gut beleumdet sind und ausreichend Erfahrung haben, um ihre Aufgaben wahrzunehmen.

Eine SICAR muss vor Aufnahme ihrer Aktivitäten von der CSSF genehmigt sein. Die CSSF muss den Prospekt und die Satzung, die Wahl der Verwaltungsratsmitglieder oder Geschäftsführer, die Zentralverwaltung, die Verwahrstelle und den Wirtschaftsprüfer genehmigen. Während der Lebensdauer der SICAR muss jede Änderung des Prospekts oder der Satzung und jede Änderung eines Verwaltungsratsmitglieds oder Geschäftsführers oder der vorgenannten Dienstleister zuvor von der CSSF genehmigt werden.

### 4.2 Erfordernis einer Verwahrstelle

---

Eine SICAR muss ihre Vermögenswerte einer Verwahrstelle anvertrauen. Diese Verwahrstelle muss entweder ihren satzungsmäßigen Sitz in Luxemburg haben oder dort eine Niederlassung unterhalten, wenn sich ihr Sitz im Ausland befindet. Die Verwahrung der Vermögenswerte der SICAR ist eine Funktion, die im Sinne einer „Aufsicht“ zu verstehen ist, was bedeutet, dass die Verwahrstelle zu jeder Zeit wissen muss, wie die Vermögenswerte der SICAR investiert werden, wo sie sich befinden und wie diese verfügbar sind. Die physische Verwahrung der Vermögenswerte durch örtliche Unterverwahrstellen ist somit nicht ausgeschlossen. Die Verwahrstelle haftet für alle Schäden der Anleger, die aus einer Nichterfüllung der von ihr geschuldeten Leistungen herrühren.<sup>7</sup>

Die Verwahrstelle muss ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne des geänderten Gesetzes vom 5. April 1993 über den Finanzsektor (das „**Gesetz über den Finanzsektor**“) sein. Eine Wertpapierfirma kann jedoch nur als Verwahrstelle tätig sein, wenn sie bestimmte Voraussetzungen, die im AIFM-Gesetz vorgeschrieben sind, erfüllt (wie z.B. bestimmte Kapital-

---

<sup>6</sup> Für spezifische auf SICAR-AIFs anwendbare Vorschriften verweisen wir auf Kapitel II.

<sup>7</sup> Für weitere Information betreffend die spezifische Ausgestaltung der Rechte und Pflichten der Verwahrstelle eines SICAR-AIFs verweisen wir auf Kapitel II, Abschnitt 2.

und Eigenmittelerfordernisse und die Auflage über angemessene organisatorische und administrative Strukturen und *Corporate Governance* zu verfügen).

Neben den oben beschriebenen Typen wurde durch das AIFM-Gesetz, sowohl im Gesetz über den Finanzsektor, als auch im SICAR-Gesetz, eine neue Art der luxemburgischen Verwahrstelle, genannt die „professionelle Verwahrstelle für Vermögenswerte, die keine Finanzinstrumente sind“ (*dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers*), eingeführt. Diese Art von Verwahrstelle kann gemäß SICAR-Gesetz nur von SICARs genutzt werden, bei denen innerhalb von fünf Jahren nach Tätigung der ersten Anlagen keine Rücknahmerechte ausgeübt werden können und die im Einklang mit ihrer Hauptanlagestrategie entweder (i) in der Regel nicht in Vermögenswerte investieren, die gemäß den betreffenden Bestimmungen im AIFM-Gesetz verwahrt werden müssen oder (ii) in die in der Regel Emittenten oder nicht-börsennotierte Unternehmen investieren, um im Sinne des AIFM-Gesetzes möglicherweise die Kontrolle über solche Unternehmen zu erlangen<sup>8</sup>.

### 4.3 Erfordernis eines Wirtschaftsprüfers

---

Der Jahresabschluss einer SICAR muss von einem in Luxemburg zugelassenen Wirtschaftsprüfer (*réviseur d'entreprises agréé*) mit adäquater Berufserfahrung geprüft werden.

Der Wirtschaftsprüfer ist verantwortlich für die Rechnungsprüfung der Rechnungslegungsdaten, die im Jahresbericht der SICAR enthalten sind. Der Wirtschaftsprüfer muss der CSSF jegliche Tatsachen melden, die eine schwerwiegende Verletzung des SICAR-Gesetzes darstellen oder anderweitig die Fortsetzung der Tätigkeit der SICAR beeinträchtigen könnten.

### 4.4 Zentralverwaltung

---

Der satzungsmäßige Sitz sowie die Hauptverwaltung (*administration centrale*) müssen sich gemäß dem SICAR-Gesetz in Luxemburg befinden.

Eine SICAR ist nicht verpflichtet, Angestellte oder eigene Räumlichkeiten zu haben. In den meisten Fällen wird die SICAR eine in Luxemburg ansässige Zentralverwaltungsstelle benennen, die neben anderen Aufgaben als Domizilierungsstelle, Register- und Transferstelle agieren wird und auch die Konten der SICAR führt sowie ihren Nettoinventarwert berechnet.

Das mit den Zentralverwaltungsfunktionen betraute Unternehmen bedarf der Genehmigung als

---

<sup>8</sup> Typischerweise Private Equity oder Venture Capital Fonds.

Professioneller des Finanzsektors unter dem Gesetz über den Finanzsektor. Die Zentralverwaltungsstelle kann Unterstützung von Dritten einholen, die außerhalb Luxemburgs ansässig sind, zum Zwecke der Erfüllung bestimmter Aufgaben im Zusammenhang mit ihrer Funktion, insbesondere in Bezug auf die Nettoinventarwertberechnung, die die regelmäßige Bewertung der Anlagen der SICAR umfasst. Die Auslagerung wird auf einer Einzelfallbasis analysiert und muss unter der Verantwortung und Koordination der luxemburgischen Zentralverwaltung ausgeführt werden.

### 4.5 Information der Anleger

---

Gemäß dem SICAR-Gesetz muss ein Prospekt an die Anleger ausgegeben werden. Jedoch enthält das SICAR-Gesetz keine genaue Auflistung des Mindestinhalts dieses Dokuments. Als Richtlinie verlangt die CSSF, dass der Prospekt die Anleger mit transparenten und adäquaten Informationen versorgt<sup>9</sup>.

Die wesentlichen Elemente des Prospekts müssen auf dem neuesten Stand sein, wenn neue Wertpapiere an neue Anleger ausgegeben werden.

Hier ist hervorzuheben, dass ein Prospekt, der mit den Erfordernissen der geänderten Richtlinie 2003/71/EG (die „**Prospekt-Richtlinie**“) übereinstimmt, ausgegeben werden muss, wenn die SICAR beabsichtigt, auf einem EU-regulierten Markt notiert zu werden oder ein Angebot an die Öffentlichkeit zu machen, wie in der Prospekt-Richtlinie definiert. Im letztgenannten Fall wird die SICAR jedoch normalerweise in der Lage sein, von einer der in der Prospekt-Richtlinie enthaltenen Befreiungen zu profitieren.

Eine SICAR muss innerhalb von 6 Monaten ab Ende des jeweiligen Berichtszeitraums einen geprüften Jahresbericht veröffentlichen. Das SICAR-Gesetz verlangt keinen Halbjahresbericht.

Schließlich sind SICARs von der grundsätzlichen Pflicht des Gesellschaftsrechts, konsolidierte Abschlüsse zu erstellen, befreit.

---

<sup>9</sup> Für weitere Informationen betreffend die für Anleger in SICAR-AIF anwendbaren zusätzlichen Offenlegungspflichten verweisen wir auf Kapitel II, Abschnitt 5.

## KAPITEL II: SPEZIFISCHE REGULINGSASPEKTE FÜR SICARS, DIE ALS SICAR-AIFS QUALIFIZIEREN

Nach dem Inkrafttreten des AIFM-Gesetzes unterscheidet das SICAR-Gesetz nunmehr zwischen zwei SICAR-Regimen nämlich (i) SICARs, die (a) nicht als SICAR-AIF eingestuft werden oder (b) obwohl sie als AIF eingestuft werden unter die Ausnahme für kleine Verwalter fallen und deswegen nur noch Teil I des SICAR-Gesetzes unterfallen<sup>10</sup> und (ii) SICARs, die als SICAR-AIF eingestuft werden und die Teil I und Teil II des SICAR-Gesetzes unterfallen und die notwendigerweise von einem zugelassenen AIFM verwaltet werden müssen<sup>11</sup>.

Die anwendbaren Regeln in Bezug auf den Vertrieb von Wertpapieren oder Gesellschaftsbeteiligungen von SICARs, unabhängig davon, ob sie als SICAR-AIF eingestuft werden oder nicht, werden in Kapitel III dieses Memorandums untersucht.

Dieses Kapitel untersucht die Regelungen von Teil II des SICAR-Gesetzes, wie es durch das AIFM-Gesetz eingeführt wurde. Diese Vorgaben sind auf SICAR-AIFs zusätzlich (oder soweit anwendbar in Ausnahme von) den allgemeinen Bestimmungen von Teil I des SICAR-Gesetzes, wie in Kapitel I Abschnitte 1 bis 4 dieses Memorandums beschrieben, anwendbar.

Dieses Kapitel II ist von besonderem Interesse, da aufgrund der weiten Definition von SICAR-AIFs die meisten SICARs als SICAR-AIF eingestuft werden.

### 1. ERFORDERNIS DER ERNENNUNG EINES AIFM

SICAR-AIFs müssen von einem zugelassenen AIFM verwaltet werden, der entweder in Luxemburg, einem Mitgliedstaat der EU (einschließlich der Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums) (die „Mitgliedstaaten“) oder in einem Drittland niedergelassen ist<sup>12</sup>.

SICAR-AIFs können gemäß AIFM-Gesetz entweder (i) durch die Ernennung eines gesondert für die Verwaltung des SICAR-AIFs verantwortlichen AIFM extern verwaltet werden oder (ii) intern verwaltet werden, falls die Rechtsform des SICAR-AIFs eine interne Verwaltung erlaubt und wenn sein leitendes Organ sich dafür entscheidet, keinen externen AIFM zu ernennen. Im Fall eines intern verwalteten SICAR-AIFs wird der SICAR-AIF selbst als AIFM angesehen und er wird (i) sämtliche vom AIFM-Gesetz auf AIFM anwendbare Erfordernisse erfüllen und (ii) bei der CSSF einen Zulassungsantrag gemäß dem AIFM-Gesetz stellen müssen.

#### 1.1 Extern verwaltete SICAR-AIFs

Im Falle eines extern verwalteten SICAR-AIFs ernannt das dazu berechnigte leitende Organ des SICAR-AIFs den zugelassenen AIFM, der entweder in Luxemburg<sup>13</sup>, in einem anderen Mitgliedstaat oder in einem Drittland<sup>14</sup> niedergelassen sein kann.

<sup>10</sup> SICARs die unter diese Kategorie fallen, sind vor allem:

- SICARs die nicht unter die Definition eines „alternativen Investmentfonds“ gemäß dem AIFM-Gesetz fallen; und
- SICARs, die zwar unter die vorgenannte Definition fallen, die von deren Verwalter verwalteten Vermögenswerte einschließlich der durch Einsatz von Hebelfinanzierungen erworbenen Vermögenswerte insgesamt nicht über 100 Millionen Euro hinausgehen und solche Verwalter, die Portfolios von AIF verwalten, deren verwaltete Vermögenswerte insgesamt nicht über 500 Millionen Euro hinausgehen, wenn die Portfolios dieser AIF aus nicht-hebel-finanzierten AIF bestehen, die für ein Zeitraum von 5 Jahren nach der Tätigkeit der ersten Anlage in jeden dieser AIF keine Rücknahmerechte ausüben dürfen (Artikel 3.2 (a) und (b) des AIFM-Gesetzes). Die letzte Kategorie profitiert von der Ausnahme für kleine Verwalter, der sogenannten „small manager exemption“.

<sup>11</sup> Für weitere Informationen über die Unterscheidung zwischen SICARs, die sich als SICAR-AIF qualifizieren und SICARs die sich nicht als solche qualifizieren und für einen umfangreichen Überblick über das AIFM-Gesetz verweisen wir auf unser generelles Memorandum („AIFMD Key Features and Focus on Third Countries“) auf unserer Website [www.ehp.lu](http://www.ehp.lu) (Legal Topic Section).

<sup>12</sup> Falls ein SICAR-AIF von einem nicht-EU-AIFM verwaltet wird, gelten besondere Drittstaaten-Regelungen gemäß AIFMD, zum Beispiel die Anforderlichkeit eines zugelassenen AIFM oder eine Verwahrstelle wie in Abschnitt 2 „Funktionen des Verwahrstelle“ beschrieben, dies jedoch frühestens Ende 2015. Für detailliertere Informationen über *AIFMD third country rules*, verweisen wir auf unser Memorandum („AIFMD Key Features and Focus on Third Countries“) unserer Website [www.ehp.lu](http://www.ehp.lu) (Legal Topic Section).

<sup>13</sup> Weitere Einzelheiten zu den Zulassungserfordernissen eines luxemburgischen AIFM finden Sie in unserem generellen Memorandum (*AIFMD Key Features & Focus on Third Countries*) auf unserer Website [www.ehp.lu](http://www.ehp.lu) (Legal Topic Section).

<sup>14</sup> Siehe Fußnote 12.

### 1.2 Intern verwaltete SICAR-AIFs

---

Intern verwaltete SICAR-AIFs haben zusätzlich zu den in diesem Memorandum beschriebenen Erfordernissen grundsätzlich mit den meisten auf den AIFM anwendbare Verpflichtungen des AIFM-Gesetzes zu erfüllen. Die wichtigsten werden im Folgenden kurz beschrieben<sup>15</sup>.

**Zulassung:** Zusätzlich zur Genehmigung der SICAR durch die CSSF müssen intern verwaltete SICAR-AIFs auch eine AIFM-Zulassung haben.

**Kapital:** Intern verwaltete SICAR-AIFs müssen über ein Anfangskapital von mindestens 300.000 Euro verfügen. Zusätzliche Eigenmittel oder eine Berufshaftpflichtversicherung sind erforderlich, um berufliche Haftungsrisiken abzudecken. Abhängig von der Größe des Anlageportfolios können zusätzliche Eigenmittel erforderlich sein.

**Vergütung:** Intern verwaltete SICAR-AIFs müssen eine Vergütungspolitik festlegen, die mit dem Grundsatz eines wirksamen Risikomanagements vereinbar ist und nicht zur Übernahme von Risiken ermutigt. Die Vergütungspolitik und deren Praxis müssen gemäß Anhang II des AIFM-Gesetzes festgelegt werden.

**Interessenkonflikte:** Es müssen organisatorische Vorkehrungen zur Ermittlung, Vorbeugung, Beilegung und Beobachtung von Interessenkonflikten getroffen werden.

**Risikomanagement:** Die Funktion des Risikomanagements muss hierarchisch von den operativen Abteilungen getrennt sein. Es muss ein angemessenes Risikomanagementsystem eingesetzt werden, um alle Risiken, die die Anlagestrategie des intern verwalteten SICAR-AIFs aufwirft, hinreichend festzustellen, zu bewerten, zu steuern und zu überwachen.

**Liquiditätsmanagement:** Intern verwaltete SICAR-AIFs, die keine geschlossenen nicht-hebel-finanzierten SICAR-AIFs sind, müssen ein angemessenes Liquiditätsmanagementsystem einführen sowie Verfahren einrichten, um ihre Liquiditätsrisiken zu überwachen.

**Informationspflichten gegenüber der Aufsichtsbehörde:** Intern verwaltete SICAR-AIFs sind verpflichtet, der CSSF Informationen zu übermitteln, einschließlich – jedoch nicht beschränkt auf – der wichtigsten Instrumente, mit denen sie handeln, die Märkte in denen sie Mitglied sind oder am Handel aktiv teilnehmen, sowie zu den größten Risiken und Risikokonzentrationen. Sie sind darüber hinaus verpflichtet, der CSSF Informationen betreffend unter anderem ihr Risikoprofil, das Risikomanagementsystem,

das sie verwenden und die Ergebnisse der durchgeführten Stresstests zu übermitteln.

**Beherrschungsverhältnisse, Mitteilungen und Offenlegungsvorgaben:** Bestimmte Offenlegungspflichten und Maßnahmen gegen Unternehmenserschlagungen (24 Monate nach der Übernahme) sind auf intern verwaltete SICAR-AIFs in Bezug auf die Erlangung der Kontrolle eines nicht börsennotierter Unternehmens oder eines Emittenten anwendbar. Diese Information soll ebenfalls im Jahresbericht enthalten sein.

**Übertragung von Aufgaben:** Die teilweise Übertragung der Anlageverwaltungs- oder Risikomanagementfunktion ist unter der Voraussetzung der vorherigen Benachrichtigung der CSSF, einer angemessenen Information der Anleger und der Erfüllung der durch das AIFM-Gesetz festgelegten Voraussetzungen möglich.

## 2. FUNKTIONEN DER VERWAHRSTELLE

Im Einklang mit den Regeln für Teil I des SICAR-Gesetzes unterliegenden SICARs kann die Verwahrstelle eines SICAR-AIFs entweder ein Kreditinstitut, eine Wertpapierfirma oder, unter der Voraussetzung der selben Bedingungen wie zuvor dargestellt<sup>16</sup>, eine professionelle Verwahrstelle für Vermögenswerte sein, die keine Finanzinstrumente<sup>17</sup> sind.

Verwahrstellen von SICAR-AIFs müssen dem neuen Regelungsregime über Verwahrstellen, wie im AIFM-Gesetz festgelegt, entsprechen.

Dieses neue Regelungsregime führt bestimmte Pflichten der Verwahrstelle ein, einschließlich:

- der Pflicht zur Verwahrung der Vermögenswerte des SICAR-AIFs,
- der Pflicht zur Überwachung der *cash flows* des SICAR-AIFs und
- bestimmter Überwachungspflichten.

Die Haftungsregeln für die Verwahrstelle wurden durch das AIFM-Gesetz ebenfalls überarbeitet und verschärft. Die Verwahrstelle haftet im Falle des Verlusts von ihr verwahrter Finanzinstrumente verschuldensunabhängig und ist verpflichtet, ohne schuldhaftes Zögern Finanzinstrumente eines identischen Typs oder den entsprechenden Betrag dem SICAR-AIF oder dem für den SICAR-AIF handelnden AIFM zu erstatten. Die Möglichkeit, die Folgen dieses strengen

---

<sup>15</sup> Siehe Fußnote 13.

<sup>16</sup> Siehe Kapitel I dieses Memorandums, Abschnitt 4.2.

<sup>17</sup> Für einen SICAR-AIF dürfen nur Zweigniederlassungen eines Kreditinstituts mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union (und nicht eines Drittlandes) als Verwahrstelle agieren.

verschuldensunabhängigen Haftungsregimes zu vermeiden, ist sehr begrenzt.

Darüber hinaus haftet die Verwahrstelle gegenüber dem SICAR-AIF oder seinen Anlegern für sämtliche sonstigen Verluste, die diese infolge einer von ihr fahrlässig oder vorsätzlich verursachten Nichterfüllung ihrer Verpflichtungen gemäß dem AIFM-Gesetz herbeigeführt hat.

### 3. BEWERTUNGSFUNKTION

Die Bewertungsfunktion (d.h. die Bewertung der Vermögenswerte und die Berechnung des Nettoinventarwertes je Anteil oder Aktie) muss bei einem SICAR-AIF entweder durch den AIFM selbst (eventuell mit externer Unterstützung) oder durch einen externen Bewerter, der unter der Verantwortung des AIFM auftritt und der einer gesetzlich anerkannten, obligatorischen und berufsmäßigen Registrierung unterliegt. Der externe Bewerter darf seine Funktionen nicht an einen Dritten delegieren. Eine Bewertung der Vermögenswerte und eine Berechnung des Nettoinventarwertes müssen mindestens einmal jährlich erfolgen<sup>18</sup>.

### 4. INHALT DES JAHRESBERICHTS

Im Vergleich zu ihren Teil-I-Pendants müssen SICAR-AIFs zusätzliche Informationen in ihren Jahresberichten offenlegen. Dies beinhaltet:

- die Gesamtsumme der im abgelaufenen Geschäftsjahr an ihre Mitarbeiter gezahlten Vergütungen, gegliedert in feste und variable Vergütung,
- die Anzahl der Begünstigten sowie
- den gegebenenfalls von dem SICAR-AIF gezahlten *carried interest* und
- die Gesamtsumme der Vergütungen, aufgegliedert nach Führungskräften und Mitarbeitern des AIFM, deren Tätigkeit sich wesentlich auf das Risikoprofil des SICAR-AIFs auswirkt.

### 5. ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN AN DIE ANLEGER

Der AIFM eines SICAR-AIFs muss zusätzliche Informationen, wie im AIFM-Gesetz festgelegt, sowie alle wesentlichen Änderungen dieser Informationen den Investoren zur Verfügung stellen, bevor sie in den SICAR-AIF investieren.

---

<sup>18</sup> Handelt es sich um einen offenen SICAR-AIF, sind solche Bewertungen und Berechnungen in einem zeitlichen Abstand durchzuführen, der gegenüber den vom SICAR-AIF gehaltenen Vermögenswerten und seiner Ausgabe- und Rücknahmehäufigkeit angemessen ist. Handelt es sich um einen geschlossenen SICAR-AIF, sind solche Bewertungen und Berechnungen auch durchzuführen, wenn das Kapital erhöht oder herabgesetzt wird.

## KAPITEL III: VERTRIEB UND BÖRSENNOTIERUNG

### 1. VERTRIEB

#### 1.1 Vertrieb von SICAR-AIFs an europäische professionelle Anleger

SICAR-AIFs, die von einem zugelassenen EU-AIFM verwaltet werden, profitieren von einem EU-Pass, der es dem AIFM erlaubt, die Aktien, Anteile oder Gesellschaftsbeteiligungen an professionelle Anleger (wie in der AIFMD definiert) innerhalb der EU über ein Meldesystem von „Behörde zu Behörde“ zu vertreiben.

SICAR-AIFs, die von einem nicht-EU-AIFM verwaltet werden, können nicht vor Ende des Jahres 2015 von diesem EU-Pass profitieren. Bis zu diesem Zeitpunkt unterliegt der Vertrieb ihrer Aktien, Anteile oder Gesellschaftsbeteiligungen in Europa den nationalen Privatplatzierungsregelungen („NPR“) der Länder, in denen der Vertrieb durchgeführt wird (einschließlich einiger minimaler Vorgaben der AIFMD).

Frühestens während der zweiten Hälfte des Jahres 2015 und vorbehaltlich einer Stellungnahme und positiven Empfehlung der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde („ESMA“) kann die Europäische Kommission entscheiden, den Pass<sup>19</sup> auf nicht-EU-AIFMs, die jede Art von AIFs einschließlich SICARs verwalten (vorausgesetzt, der nicht-EU-AIFM erfüllt alle AIFMD-Anforderungen), auszuweiten.

Die NPR werden jedoch nicht automatisch mit der Ausweitung des EU-Passsystems aufgehoben. Es wird vielmehr eine Übergangsphase stattfinden, bei der beide Systeme, d.h. die NPR (mit einigen AIFMD-Vorgaben) und der EU-Pass für nicht-EU-AIFMs verfügbar sind.

Die EU-Behörden können frühestens im letzten Quartal 2018 über die Aufhebung des dualen Vertriebssystems entscheiden<sup>20</sup>. In diesem Fall werden die NPR (bereits verschärft durch die Pflicht zur Einhaltung bestimmter

<sup>19</sup> Der delegierte Rechtsakt muss von der EU-Kommission innerhalb von 3 Monaten nach Erhalt der Stellungnahme und positiven Beurteilung angenommen werden. Der delegierte Rechtsakt wird auch das Datum präzisieren von dem an der Pass für nicht-EU-AIFMs verfügbar sein wird. Das EU-Parlament und der Rat können dem delegierten Rechtsakt innerhalb eines Zeitraums von 3 Monaten ab der Bekanntgabe durch die EU-Kommission Einwände erheben (dieser Zeitraum kann um 3 Monate verlängert werden).

<sup>20</sup> Genauer gesagt 3 Jahre nach dem Inkrafttreten des delegierten Rechtsakts, demzufolge der Pass auf nicht-EU-AIFM ausgeweitet wird. NPRs könnten gemäß den oben für die Ausweitung des Passes auf nicht-EU-AIFM beschriebenen Verfahren und Zeitangaben aufgehoben werden.

AIFMD-Vorschriften) ab dem im von den EU-Behörden angenommenen delegierten Rechtsakt festgelegten Zeitpunkt nicht länger für nicht-EU-AIFM erhältlich sein.

#### 1.2 Vertrieb an andere sachkundige Anleger

Der Vertrieb von SICAR-AIFs außerhalb oder innerhalb Europas an sachkundige Anleger, die nicht als professionelle Anleger qualifizieren, muss im Einklang mit den NPR jedes Landes erfolgen, in dem dieser Vertrieb durchgeführt wird.

#### 1.3 Andere SICARs

SICARs, die von einem registrierten AIFM<sup>21</sup> verwaltet werden, profitieren nicht von einem EU-Pass in Bezug auf den Vertrieb ihrer Aktien oder Anteile und unterliegen deshalb den NPR des jeweiligen Landes, in denen die SICAR vertrieben werden soll<sup>22</sup>.

Dasselbe gilt für SICARs, die nicht SICAR-AIFs sind, da sie nicht unter die AIF-Definition fallen<sup>23</sup>.

### 2. BÖRSENNOTIERUNG

Eine SICAR kann die Notierung ihrer Aktien an der Luxemburger Börse („LSE“) beantragen, vorausgesetzt, sie hält die Erfordernisse der LSE und insbesondere das Erfordernis der freien Handelbarkeit der Aktien ein.

Es muss jedoch gewährleistet sein, dass der Handel an der Börse es nicht-zulässigen Anlegern nicht erlaubt, Aktionäre an der SICAR zu werden.

Es gibt kein Verbot, wonach es einer SICAR nicht erlaubt wäre, eine Notierung an einer anderen Börse vorzunehmen.

<sup>21</sup> Registrierte AIFMs verweist auf einen AIFM, der AIFs verwaltet, deren verwaltete Vermögenswerte insgesamt, einschließlich jener Vermögenswerte, die durch den Einsatz der Hebelfinanzierung erworben wurden, 100 Millionen Euro nicht übersteigen oder deren verwaltete Vermögenswerte insgesamt 500 Millionen Euro nicht übersteigen und deren AIF Portfolios aus nichthebelfinanzierten AIFs bestehen, und bei denen während einer Zeitraums von 5 Jahren nach der Tätigkeit der ersten Anlage in jeden AIF keine Rücknahmerechte ausgeübt werden dürfen.

<sup>22</sup> Außer wenn der SICAR-AIF als „EuVECA“ unter der EuVECA Verordnung qualifiziert (siehe Kapitel V dieses Memorandums).

<sup>23</sup> Siehe Fußnote 10, erster Spiegelstrich.

## KAPITEL IV: STEUERMERKMALE

Die SICAR profitiert von einem attraktiven Steuerregime, das von der angenommenen Rechtsform abhängig ist.

SICARs in der Form einer einfachen Kommanditgesellschaft oder einer SKG sind für luxemburgische Steuerzwecke voll transparent.

SICARs in der Form einer Kapitalgesellschaft unterliegen den normalen Körperschaftssteuern in Luxemburg zu den allgemeinen Steuersätzen (der Gesamtkörperschaftsteuersatz, einschließlich der Einkommenssteuer, der Gewerbesteuer und dem Solidaritätszuschlag beträgt in Luxemburg-Stadt derzeit 29.22%). Jedoch sind die Einkünfte aus Wertpapieren, die von SICARs gehalten werden sowie jegliche Einnahmen aus dem Verkauf, der Einbringung oder Liquidation daraus voll steuerbefreit. Einkünfte aus Vermögenswerten, die bis zu ihrer Anlage in Risikokapital gehalten werden (d.h. liquide Vermögenswerte) stellen keine steuerpflichtigen Einkünfte dar, vorausgesetzt, diese Vermögenswerte werden binnen 12 Monaten in Risikokapital investiert.

Eine als Kapitalgesellschaft organisierte SICAR profitiert, trotz der tatsächlichen ertragssteuerlichen Befreiung der Einkünfte aus Wertpapieren, generell von den Doppelbesteuerungsabkommen, die Luxemburg abgeschlossen hat. Die luxemburgischen Steuerbehörden können auf Anfrage Ansässigkeitsbescheinigungen für (körperschaftliche) SICARs erstellen.

SICARs sind von der Vermögenssteuer befreit.

Es fällt auch keine luxemburgische Quellensteuer auf Dividendenausschüttungen einer SICAR an. Nicht ansässige Anleger unterliegen in Luxemburg keiner Besteuerung auf Veräußerungsgewinne der Aktien in einer SICAR.

Verwaltungsdienstleistungen gegenüber einer SICAR (einschließlich Anlageberatung, Anlageverwaltung, Risikomanagement und bestimmter Verwaltungsdienstleistungen) sind von der luxemburgischen Umsatzsteuer befreit.

## KAPITEL V: AUSWIRKUNGEN UND VORTEILE DER EUVECA-VERORDNUNG

### 1. WESENTLICHE MERKMALE DER EUVECA-VERORDNUNG

Die EuVECA-Verordnung findet auf freiwilliger<sup>24</sup> Basis auf geeignete EU-Verwalter von AIFs Anwendung, deren gesamtes verwaltetes Vermögen unter der Schwelle gemäß Artikel 3.2(b) des AIFM-Gesetzes liegt (d.h. maximal 500 Millionen Euro und ausschließlich nicht-hebelfinanzierte AIFs).

Diese Verordnung führt einen Pass für den Vertrieb von AIFs, die als EuVECA qualifizieren, an EU-ansässige in Frage kommende Anleger<sup>25</sup> ein.

Eine SICAR kann prinzipiell als EuVECA qualifizieren, wenn (i) sie mindestens 70% ihres aggregierten eingebrachten Kapitals und noch nicht eingeforderten zugesagten Kapitals in nicht börsennotierte Gesellschaften in Europa oder in einem Drittland investiert, die weniger als 250 Personen beschäftigen und deren jährlicher Umsatz 50 Millionen Euro bzw.<sup>26</sup> 43 Millionen Euro nicht übersteigt und (ii) vorausgesetzt, dass die Anlage durch qualifizierte Anlagen, einschließlich, jedoch nicht darauf begrenzt, Eigenkapital oder eigenkapitalähnliche Instrumente oder besicherte oder unbesicherte Darlehen<sup>27</sup> erfolgt.

### 2. SICAR-EUVECA

Wenn eine SICAR und ihr Verwalter alle Voraussetzungen der EuVECA-Verordnung erfüllen, ist der Verwalter der SICAR berechtigt, bei der zuständigen Behörde einen Antrag auf Registrierung als EuVECA-Verwalter zu stellen.

Sobald die Registrierung erfolgt ist, ist der Verwalter dazu berechtigt, den EU-Pass für den Vertrieb des SICAR-EuVECA, den er verwaltet, an in Frage kommende Anleger zu nutzen<sup>28</sup>.

<sup>24</sup> Verwalter von SICARs, die als EuVECA qualifizieren können, haben die Möglichkeit (sind jedoch nicht verpflichtet), die Vorgaben der EuVECA-Verordnung zu erfüllen.

<sup>25</sup> In Frage kommende Anleger sind die gemäß der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) definierten professionellen Anleger sowie Anleger, die sich zu einer Anlage von mindestens 100.000 Euro verpflichten und schriftlich bestätigen, dass sie sich der mit der Anlage verbundenen Risiken bewusst sind.

<sup>26</sup> Siehe auch die zusätzlichen Bedingungen wie in der Definition der „qualifizierten Portfoliounternehmen“ in der EuVECA-Verordnung vorgesehen.

<sup>27</sup> Siehe die Definition der „qualifizierten Anlagen“ für Risikokapitalfonds in der EuVECA-Verordnung.

<sup>28</sup> Siehe Fußnote 25.



II. LOI MODIFIÉE DU 15 JUIN 2004  
RELATIVE A LA SOCIÉTÉ  
D'INVESTISSEMENT EN CAPITAL A  
RISQUE (« SICAR »)

*Partie I – Dispositions générales applicables aux sociétés d'investissement en capital à risque*

Chapitre I : Dispositions générales

Art. 1<sup>er</sup>.

- (1) Pour l'application de la présente loi, sera considérée comme société d'investissement en capital à risque, en abrégé SICAR, toute société:
  - qui a adopté la forme d'une société en commandite simple, d'une société en commandite spéciale, d'une société en commandite par actions, d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme, d'une société à responsabilité limitée ou d'une société anonyme de droit luxembourgeois, et
  - dont l'objet est le placement de ses fonds en valeurs représentatives de capital à risque dans le but de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion de ses actifs en contrepartie du risque qu'ils supportent, et
  - qui réserve ses titres ou parts d'intérêts à des investisseurs avertis tels que définis à l'article 2 de la présente loi, et
  - dont les statuts ou le contrat social prévoient qu'elle est soumise aux dispositions de la présente loi.
- (2) Par placement en capital à risque, on entend l'apport de fonds direct ou indirect à des entités en vue de leur lancement, de leur développement ou de leur introduction en bourse.
- (3) Le siège statutaire et l'administration centrale d'une SICAR luxembourgeoise doivent être situés au Luxembourg.

II. GESETZ VOM 15. JUNI 2004 ÜBER  
DIE INVESTMENTGESELLSCHAFT  
ZUR ANLAGE IN RISIKOKAPITAL  
(SICAR)

*Teil I – Auf Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital anwendbare allgemeine Bestimmungen*

Kapitel I: Allgemeine Bestimmungen

Art. 1

- (1) Als Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital<sup>29</sup> im Sinne dieses Gesetzes, abgekürzt SICAR, gilt jede Gesellschaft:
  - die die Form einer einfachen Kommanditgesellschaft<sup>30</sup>, einer Spezialkommanditgesellschaft<sup>31</sup>, einer Kommanditgesellschaft auf Aktien<sup>32</sup>, einer Genossenschaft, die in Form einer Aktiengesellschaft organisiert<sup>33</sup> ist, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung<sup>34</sup> oder einer Aktiengesellschaft<sup>35</sup> luxemburgischen Rechts hat und
  - deren Zweck die Anlage der ihr zur Verfügung stehenden Mittel in Anlagen in Risikokapital ist, in dem Bestreben, den Anteilsinhabern im Gegenzug zu dem von ihnen getragenen Risiko das Ergebnis der Verwaltung ihrer Vermögenswerte zukommen zu lassen und
  - die ihre Anteile<sup>36</sup> sachkundigen Anlegern im Sinne des Artikel 2 dieses Gesetzes vorbehält und
  - deren Satzung oder Gesellschaftsvertrag bestimmt, dass sie den Bestimmungen dieses Gesetzes unterliegt.
- (2) Unter einer Anlage in Risikokapital ist die direkte oder indirekte Einbringung von Vermögenswerten in Unternehmen im Hinblick auf ihre Geschäftsaufnahme, ihre Entwicklung oder ihren Börsengang zu verstehen.
- (3) Der satzungsmäßige Sitz sowie die Hauptverwaltung<sup>37</sup> einer SICAR luxemburgischen Rechts muss sich in Luxemburg befinden.

<sup>29</sup> *société d'investissement en capital à risque*

<sup>30</sup> *société en commandite simple*

<sup>31</sup> *société en commandite spéciale*

<sup>32</sup> *société en commandite par actions*

<sup>33</sup> *société coopérative organisée sous forme de société anonyme*

<sup>34</sup> *société à responsabilité limitée*

<sup>35</sup> *société anonyme*

<sup>36</sup> *titres ou parts d'intérêts*

<sup>37</sup> *administration centrale*

### Art. 2.

Est investisseur averti au sens de la présente loi l'investisseur institutionnel, l'investisseur professionnel, ainsi que tout autre investisseur qui répond aux conditions suivantes:

- 1) il a déclaré par écrit son adhésion au statut d'investisseur averti et
- 2) il investit un minimum de 125.000 euros dans la société, ou
- 3) il bénéficie d'une appréciation, de la part d'un établissement de crédit au sens de la directive 2006/48/CE, d'une entreprise d'investissement au sens de la directive 2004/39/CE, ou d'une société de gestion au sens de la directive 2009/65/CE certifiant son expertise, son expérience et sa connaissance pour apprécier de manière adéquate un placement en capital à risque.

Les conditions du présent article ne s'appliquent pas aux dirigeants et aux autres personnes qui interviennent dans la gestion de la SICAR.

### Art. 2bis

Les dispositions de la présente partie s'appliquent à toutes les SICAR, à moins qu'il n'y soit dérogé par les dispositions spécifiques s'appliquent en vertu de la partie II de la présente loi aux SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE.

### Art. 3.

- (1) Les SICAR sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la présente loi.

Lorsque les statuts ou le contrat social d'une SICAR et toute modification qui y est apportée sont constatés dans un acte notarié, ce dernier est dressé en langue française, allemande ou anglaise au choix des comparants. Par dérogation aux dispositions de l'arrêté du 24 prairial, an XI, lorsque cet acte notarié est dressé en langue anglaise, l'obligation de joindre à cet acte une traduction en une langue officielle lorsqu'il est présenté à la formalité de l'enregistrement, ne s'applique pas. Cette obligation ne s'applique pas non plus pour tous les autres actes constatés sous forme notariée, tels que les actes notariés dressant procès-verbal d'assemblées d'actionnaires ou associés d'une SICAR ou constatant un projet de fusion concernant une SICAR.

### Art. 2

Als sachkundiger Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten institutionelle Anleger, professionelle Anleger sowie jeder andere Anleger, der die folgenden Bedingungen erfüllt:

- 1) er hat schriftlich sein Einverständnis mit der Einstufung als sachkundiger Anleger erklärt und
- 2) er investiert mindestens 125.000 Euro in die Gesellschaft oder
- 3) er verfügt über eine Einstufung seitens eines Kreditinstituts im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG, einer Wertpapierfirma im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG, oder einer Verwaltungsgesellschaft im Sinne der Richtlinie 2009/65/EG, die ihm bescheinigt, den Sachverstand, die Erfahrung und die Kenntnisse zu besitzen, um auf angemessene Weise eine Anlage in Risikokapital einschätzen zu können.

Die Bedingungen dieses Artikels finden keine Anwendung auf Geschäftsleiter<sup>38</sup> und andere Personen, die bei der Verwaltung der SICAR mitwirken.

### Art. 2bis

Die Bestimmungen dieses Teils sind auf alle SICARs anwendbar, solange nicht durch die gemäß Teil II dieses Gesetzes auf SICARs, die von einem nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder nach Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden, anwendbaren besonderen Regelungen etwas Abweichendes bestimmt wird.

### Art. 3

- (1) Vorbehaltlich anderweitiger Bestimmungen dieses Gesetzes unterliegen SICARs den auf Handelsgesellschaften anwendbaren Bestimmungen.

Wenn die Satzung oder der Gesellschaftsvertrag einer SICAR sowie die diesbezüglich vorgenommenen Änderungen notariell beurkundet werden, wird die notarielle Urkunde nach Wahl der erschienenen Personen in französischer, deutscher oder englischer Sprache verfasst. Abweichend von den Bestimmungen des Erlasses vom 24. Prairial XI entfällt im Rahmen der Hinterlegung der Urkunde das Erfordernis, eine Übersetzung in eine der Amtssprachen beizufügen, sollte die Urkunde in englischer Sprache verfasst sein. Dieses Erfordernis findet weiterhin keine Anwendung auf alle anderen Urkunden, welche der notariellen Form bedürfen, wie z. B. notarielle Urkunden, die Protokolle von Generalversammlungen der Aktionäre oder Anteilhaber einer SICAR oder einen eine

---

<sup>38</sup> *dirigeants*

L'endroit et les modalités de mise à disposition par les SICAR des comptes annuels, de même que du rapport du réviseur d'entreprises agréé, du rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance voire de toute autre information devant être mise à disposition des investisseurs sont définis aux statuts ou au contrat social de la SICAR ou, à défaut, dans la convocation à l'assemblée générale annuelle. Chaque investisseur peut demander que ces documents lui soient envoyés.

Les convocations aux assemblées générales des investisseurs d'une SICAR peuvent prévoir que le quorum de présence à l'assemblée générale est déterminé en fonction des titres ou parts d'intérêts émis le cinquième jour qui précède l'assemblée générale à vingt-quatre heures (heure de Luxembourg) (dénommé « date d'enregistrement »). Les droits des investisseurs de participer à une assemblée générale et d'exercer le droit de vote attaché à leurs titres ou parts d'intérêts sont déterminés en fonction des titres ou parts d'intérêts détenus par chaque investisseur à la date d'enregistrement.

- (2) Les SICAR peuvent comporter des compartiments multiples correspondant chacun à une partie distincte du patrimoine de la SICAR.
- (3) Dans les documents constitutifs de la SICAR, cette possibilité et les modalités y relatives doivent être prévues expressément. Le prospectus doit décrire la politique d'investissement de chaque compartiment.
- (4) Les titres ou parts d'intérêts des SICAR à compartiments multiples peuvent être de valeur inégale avec ou sans mention de valeur.
- (5) Les droits des investisseurs et des créanciers relatifs à un compartiment ou nés à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation d'un compartiment sont limités aux actifs de ce compartiment, sauf clause contraire des documents constitutifs.

Les actifs d'un compartiment répondent exclusivement des droits des investisseurs relatifs à ce compartiment et de ceux des créanciers dont la créance est née à l'occasion de la constitution, du fonctionnement ou de la liquidation de ce compartiment, sauf clause contraire des documents constitutifs.

SICAR concernant le plan de fusion doivent être conservés.

Der Ort und die Modalitäten der Bereitstellung des Jahresabschlusses sowie des Berichtes des Wirtschaftsprüfers, des Geschäftsberichts und gegebenenfalls der Beobachtungen des Aufsichtsrates sowie sämtlicher anderer, den Investoren zur Verfügung zu stellenden Informationen werden in der Satzung oder dem Gesellschaftsvertrag oder stattdessen im Einberufungsschreiben der jährlichen Generalversammlung festgelegt. Jeder Anleger kann verlangen, dass ihm diese Dokumente zugesendet werden.

Die Einberufungsschreiben zu den Generalversammlungen der Anleger einer SICAR können vorsehen, dass das Anwesenheitsquorum in der Generalversammlung entsprechend der Anzahl der am fünften Tag um Mitternacht (Ortszeit Luxemburg) vor der Generalversammlung (nachfolgend „Stichtag“) ausgegebenen und im Umlauf befindlichen Anteile bestimmt wird. Die Rechte der Anleger zur Teilnahme an einer Generalversammlung und zur Ausübung der mit ihren Anteilen verbundenen Stimmrechte werden entsprechend der Anzahl der am Stichtag von jedem Anleger gehaltenen Anteile bestimmt.

- (2) SICARs können mehrere Teilvermögen<sup>39</sup> haben, die jeweils einem separaten Teil des Vermögens der SICAR entsprechen.
- (3) Die Gründungsunterlagen der SICAR müssen diese Möglichkeit ebenso wie die diesbezüglichen Modalitäten ausdrücklich vorsehen. Der Prospekt muss eine Beschreibung der die Anlagepolitik jedes Teilvermögens beschreiben.
- (4) Die Anteile<sup>40</sup> von SICARs mit mehreren Teilvermögen können unterschiedliche Werte mit oder ohne Nennung des Wertes haben.
- (5) Die Rechte der Anleger und Gläubiger im Hinblick auf ein Teilvermögen oder die im Zusammenhang mit der Gründung, der Verwaltung oder der Liquidation eines Teilvermögens stehenden Rechte, beschränken sich, vorbehaltlich einer anderslautenden Bestimmung in den Gründungsunterlagen, auf die Vermögenswerte dieses Teilvermögens.

Die Vermögenswerte eines Teilvermögens haften, vorbehaltlich einer anderslautenden Bestimmung in den Gründungsunterlagen, ausschließlich im Umfang der Anlagen der Anleger in diesem Teilvermögen und im Umfang der Forderungen derjenigen Gläubiger, deren Forderung bei Gründung des Teilvermögens, im Zusammenhang mit der Verwaltung oder der Liquidation dieses Teilvermögens entstanden sind.

---

<sup>39</sup> *compartiments multiples*

<sup>40</sup> *titres ou parts d'intérêts*

Dans les relations entre investisseurs, chaque compartiment est traité comme une entité à part, sauf clause contraire des documents constitutifs.

- (6) Chaque compartiment d'une SICAR peut être liquidé séparément sans qu'une telle liquidation ait pour effet d'entraîner la liquidation d'un autre compartiment. Seule la liquidation du dernier compartiment de la SICAR entraîne la liquidation de celle-ci au sens de l'article 21 (1) de la présente loi.

### Art. 4.

- (1) Le capital social souscrit de la SICAR, augmenté, le cas échéant, des primes d'émissions, ou la valeur de la mise constitutive de parts d'intérêts ne peut être inférieur à 1 million d'euros. Ce minimum doit être atteint dans un délai de 12 mois à partir de l'agrément de la société. Un règlement grand-ducal peut fixer ce minimum à un chiffre plus élevé sans que ce chiffre puisse dépasser 2 millions d'euros.
- (2) Les sociétés en commandite par actions, les sociétés à responsabilité limitée, les sociétés anonymes et les sociétés coopératives organisées comme sociétés anonymes, visées par la présente loi, peuvent prévoir dans leurs statuts que le montant du capital est à tout moment égal à la valeur de leur actif net. Les variations du capital social se font alors de plein droit et sans mesures de publicité et d'inscription au registre de commerce et des sociétés.

- (3) (...)<sup>47</sup>

### Art. 5.

- (1) La SICAR peut émettre des titres ou parts d'intérêts nouveaux suivant les modalités et formes prévues aux statuts ou au contrat social.
- (2) Le capital d'une société en commandite par actions, d'une société anonyme, d'une société à responsabilité limitée et d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme visée par la présente loi doit être entièrement souscrit et chaque action doit être libérée de 5% au moins par un versement en numéraire ou par un apport autre qu'en numéraire.

Vorbehaltlich einer anderslautenden Bestimmung in den Gründungsunterlagen wird im Verhältnis der Anleger untereinander jedes Teilvermögen als eigenständige Einheit behandelt.

- (6) Jedes Teilvermögen einer SICAR kann einzeln liquidiert werden, ohne dass dies die Liquidation eines anderen Teilvermögens zur Folge hat. Nur die Liquidation des letzten Teilvermögens der SICAR bewirkt die Liquidation der SICAR im Sinne des Artikels 21 Absatz 1 dieses Gesetzes.

### Art. 4

- (1) Das gezeichnete Kapital der SICAR, gegebenenfalls erhöht um die Ausgabeprämien<sup>41</sup> oder den Wert der Gründungseinlage der Anteile<sup>42</sup> darf nicht niedriger sein als 1 Million Euro. Dieser Mindestbetrag muss innerhalb einer Frist von 12 Monaten nach Zulassung der Gesellschaft erreicht werden. Durch großherzogliche Verordnung kann ein höherer Mindestbetrag festgelegt werden, wobei 2 Millionen Euro nicht überschritten werden dürfen.
- (2) Die die Kommanditgesellschaften auf Aktien<sup>43</sup>, die Gesellschaften mit beschränkter Haftung<sup>44</sup>, die Aktiengesellschaften<sup>45</sup> und die Genossenschaften, in der Form einer Aktiengesellschaft organisiert sind<sup>46</sup>, die in den Anwendungsbereich dieses Gesetzes fallen, können in ihren Satzungen vorsehen, dass das Gesellschaftskapital zu jeder Zeit dem Nettovermögen entspricht. Veränderungen im Gesellschaftskapital erfolgen von Rechts wegen und ohne dass sie veröffentlicht oder im Handels- und Gesellschaftsregister eingetragen werden müssen.

- (3) (...)<sup>48</sup>

### Art. 5

- (1) Die SICAR kann neue Anteile<sup>49</sup> gemäß den in der Satzung oder dem Gesellschaftsvertrag vorgesehenen Verfahren und Formen ausgeben.
- (2) Das Kapital einer Kommanditgesellschaft auf Aktien, einer Aktiengesellschaft, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung und einer Genossenschaft, die in der Form einer Aktiengesellschaft organisiert ist, die in den Anwendungsbereich dieses Gesetzes fallen, muss vollständig gezeichnet sein und jede Aktie muss zu mindestens 5% mittels Barzahlung oder

---

<sup>41</sup> primes d'émissions

<sup>42</sup> valeur de la mise constitutive de parts d'intérêts

<sup>43</sup> sociétés en commandite par actions

<sup>44</sup> sociétés à responsabilité limitée

<sup>45</sup> sociétés anonymes

<sup>46</sup> sociétés coopératives organisées comme sociétés anonymes

<sup>47</sup> Abrogé par la loi du 12 juillet 2013.

<sup>48</sup> Aufgehoben durch das Gesetz vom 12. Juli 2013.

<sup>49</sup> titres ou parts d'intérêts

- (3) L'évaluation des actifs de la société se base sur la juste valeur. Cette valeur doit être déterminée en suivant les modalités décrites aux statuts ou au contrat social.

### Art. 6.

- (1) Les SICAR ne sont pas obligées de constituer une réserve légale.
- (2) Les remboursements et dividendes aux investisseurs ne sont pas soumis à d'autres restrictions que celles prévues aux statuts ou au contrat social.
- (3) Les SICAR ne sont pas assujetties à des règles en matière de versement d'acomptes sur dividendes autres que celles prévues par leurs statuts ou au contrat social.

### Art. 7.

La dénomination ou raison sociale de la société, suivie ou non de la mention « société en commandite simple », « société en commandite spéciale », « société en commandite par actions », « société à responsabilité limitée », « société anonyme » ou « société coopérative organisée sous forme de société anonyme » est complétée, pour les sociétés tombant sous l'application de la présente loi, par la mention de « société d'investissement en capital à risque » en abrégé: « SICAR ».

### Art. 7bis

- (1) Les SICAR doivent être structurées et organisées de façon à restreindre au minimum le risque que des conflits d'intérêts entre la SICAR et, selon le cas, toute personne concourant aux activités de la SICAR ou toute personne liée directement ou indirectement à la SICAR ne nuisent aux intérêts des investisseurs. En cas de conflits d'intérêts potentiels, la SICAR veille à la sauvegarde des intérêts des investisseurs.
- (2) Les modalités d'application du paragraphe (1) sont arrêtées par voie de règlement CSSF.

sonstiger Einlage eingezahlt werden.

- (3) Die Bewertung der Vermögenwerte der Gesellschaft erfolgt auf der Grundlage des nach billigem Ermessen bestimmten Zeitwertes<sup>50</sup>. Dieser Wert ist entsprechend der in der Satzung oder dem Gesellschaftsvertrag festgelegten Verfahren zu bestimmen.

### Art. 6

- (1) SICARs sind nicht verpflichtet, eine gesetzliche Mindestrücklage zu bilden.
- (2) Die Rückzahlungen und Dividenden für die Anleger unterliegen lediglich den in der Satzung oder dem Gesellschaftsvertrag festgelegten Beschränkungen.
- (3) SICARs unterliegen in Bezug auf Zwischendividenden lediglich den Bestimmungen der Satzung oder des Gesellschaftsvertrags.

### Art. 7

Die Bezeichnung oder Firma der Gesellschaft, gefolgt oder nicht von der Bezeichnung „einfache Kommanditgesellschaft“, „Spezialkommanditgesellschaft“, „Kommanditgesellschaft auf Aktien“, „Gesellschaft mit beschränkter Haftung“, „Aktiengesellschaft“ oder „Genossenschaft, die in der Form einer Aktiengesellschaft organisiert ist“, wird für Gesellschaften, die in den Anwendungsbereich dieses Gesetzes fallen, durch die Bezeichnung „Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital“, abgekürzt: „SICAR“, ergänzt.

### Art. 7bis

- (1) SICARs müssen derart aufgebaut und organisiert sein, dass das Risiko von Interessenskonflikten zwischen der SICAR und, je nachdem, jeder Person, welche zu den Aktivitäten der SICAR beiträgt oder jeder Person, welche direkt oder indirekt mit der SICAR verbunden ist, die den Interessen der Investoren schaden, möglichst gering ist. Im Fall von möglichen Interessenskonflikten muss die SICAR die Interessen der Anleger hinreichend schützen.
- (2) Die Anwendungsmodalitäten von Absatz 1 werden durch eine CSSF-Verordnung festgelegt.

---

<sup>50</sup> *juste valeur*

## Chapitre II : Le dépositaire

### Art. 8.

- (1) La garde des actifs d'une SICAR doit être confiée à un dépositaire.
- (2) Le dépositaire doit, soit avoir son siège statutaire au Luxembourg, soit y être établi, s'il a son siège statutaire à l'étranger
- (3) Sans préjudice de la disposition prévue au deuxième alinéa du présent paragraphe, le dépositaire doit être un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement au sens de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Une entreprise d'investissement n'est éligible au titre de dépositaire que dans la mesure où cette entreprise d'investissement répond par ailleurs aux conditions prévues à l'article 19, paragraphe (3), de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Pour les SICAR pour lesquelles aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à leur politique principale en matière d'investissements, n'investissent généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément à l'article 19, paragraphe (8), point a), de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou qui investissent généralement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées pour éventuellement en acquérir le contrôle conformément à l'article 24 de ladite loi, le dépositaire peut également être une entité de droit luxembourgeois qui a le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers au sens de l'article 26-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

- (4) La responsabilité du dépositaire n'est pas affectée par le fait qu'il confie à un tiers tout ou partie des actifs dont il a la garde.

### Art. 9.

- (1) Le dépositaire doit, dans l'exercice de ses fonctions, agir de façon indépendante et exclusivement dans l'intérêt des investisseurs.
- (2) Le dépositaire est responsable, selon le droit luxembourgeois, à l'égard de la société et des investisseurs, de tout préjudice subi par eux et résultant de l'inexécution ou de la mauvaise exécution fautives de ses obligations.

## Kapitel II: Die Verwahrstelle

### Art. 8

- (1) Die Verwahrung der Vermögenswerte einer SICAR muss einer Verwahrstelle anvertraut werden.
- (2) Die Verwahrstelle muss entweder ihren satzungsmäßigen Sitz in Luxemburg haben oder dort eine Niederlassung unterhalten, wenn sie ihren satzungsmäßigen Sitz im Ausland hat.
- (3) Unbeschadet der Bestimmung des zweiten Unterabsatzes muss die Verwahrstelle ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne des geänderten Gesetzes vom 5. April 1993 über den Finanzsektor sein. Eine Wertpapierfirma ist nur unter der Maßgabe als Verwahrstelle zulässig, dass diese Wertpapierfirma außerdem die Voraussetzungen des Artikels 19 Absatz (3) des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds erfüllt.

Für SICARs, bei denen innerhalb von fünf Jahren nach Tätigkeit der ersten Anlagen keine Rücknahmerechte ausgeübt werden können und die im Einklang mit ihrer Hauptanlagestrategie in der Regel nicht in Vermögenswerte investieren, die gemäß Artikel 19 Absatz (8) Buchstabe a) des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds verwahrt werden müssen, oder in der Regel in Emittenten oder nicht börsennotierte Unternehmen investieren, um gemäß Artikel 24 des genannten Gesetzes möglicherweise die Kontrolle über solche Unternehmen zu erlangen, kann die Verwahrstelle auch ein Rechtsträger luxemburgischen Rechts sein, der den Status einer professionellen Verwahrstelle von anderen Vermögenswerten als Finanzinstrumenten im Sinne des Artikels 26-1 des geänderten Gesetzes vom 5. April 1993 über den Finanzsektor hat.

- (4) Die Haftung der Verwahrstelle wird durch die vollständige oder teilweise Übertragung der von ihr verwahrten Vermögenswerte auf Dritte nicht berührt.

### Art. 9

- (1) Die Verwahrstelle muss bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben unabhängig und ausschließlich im Interesse der Anleger handeln.
- (2) Die Verwahrstelle haftet der Gesellschaft und den Anlegern nach luxemburgischem Recht für jeden erlittenen Schaden, der diesen aus schuldhafter Nicht- oder Schlechterfüllung der Pflichten der Verwahrstelle entstanden ist.

- (3) À l'égard des investisseurs, la responsabilité est mise en cause par l'intermédiaire de la SICAR. Si la société n'agit pas, nonobstant sommation écrite d'un investisseur, dans un délai de trois mois à partir de cette sommation, l'investisseur peut mettre en cause directement la responsabilité du dépositaire.

**Art. 10.**

Les fonctions du dépositaire de la SICAR prennent respectivement fin:

- a) en cas de retrait du dépositaire intervenu de sa propre initiative ou celle de la société; en attendant son remplacement qui doit avoir lieu dans les deux mois, le dépositaire doit prendre toutes les mesures nécessaires à la bonne conservation des intérêts des investisseurs;
- b) lorsque la SICAR ou le dépositaire a été déclaré en faillite, admis au bénéfice du concordat, du sursis de paiement, de la gestion contrôlée ou d'une mesure analogue ou mis en liquidation;
- c) lorsque l'autorité de surveillance retire son agrément à la SICAR ou au dépositaire;
- d) dans tous les autres cas prévus par les statuts ou le contrat social.

- (3) Die Haftung gegenüber den Anlegern wird durch die SICAR geltend gemacht. Sofern die Gesellschaft trotz schriftlicher Aufforderung durch einen Anleger nicht binnen drei Monaten nach dieser Aufforderung handelt, kann dieser Anleger die Haftung der Verwahrstelle unmittelbar geltend machen.

**Art. 10**

Die Aufgaben der Verwahrstelle der SICAR enden:

- a) im Falle des Ausscheidens der Verwahrstelle auf eigenes Betreiben oder auf Veranlassung der Gesellschaft; bis zu ihrer Ersetzung, die innerhalb von zwei Monaten erfolgen muss, ist die Verwahrstelle verpflichtet, sämtliche erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um die angemessene Wahrung der Interessen der Anleger zu gewährleisten;
- b) im Falle der Eröffnung des Konkursverfahrens oder des Vergleichsverfahrens über das Vermögen der SICAR oder der Verwahrstelle, der Gewährung von Zahlungsaufschub, der Anordnung der Zwangsverwaltung oder einer vergleichbaren Maßnahme oder der Liquidation der SICAR oder der Verwahrstelle;
- c) sofern die CSSF der SICAR oder der Verwahrstelle die Zulassung entzieht;
- d) in allen anderen in der Satzung oder dem Gesellschaftsvertrag vorgesehenen Fällen.

Chapitre III : Agrément et surveillance

Art. 11.

- (1) L'autorité chargée d'exercer la surveillance des SICAR est la Commission de Surveillance du Secteur Financier, ci-après la « CSSF ».
- (2) La CSSF exerce ses attributions exclusivement dans l'intérêt public.
- (3) La CSSF veille au respect par les SICAR et par leurs dirigeants des dispositions légales et conventionnelles applicables.

Art. 12.

- (1) Pour exercer leurs activités, les SICAR relevant de la présente loi doivent être agréées par la CSSF.
- (2) Une SICAR n'est agréée que si la CSSF approuve les documents constitutifs et le choix du dépositaire.
- (3) Les dirigeants de la SICAR et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience requises pour l'exercice de leurs fonctions. À cette fin, leur identité doit être notifiée à la CSSF. Par dirigeants on entend, dans le cas des sociétés en commandite par actions, le ou les associé(s) commandité(s) gérant(s), dans le cas des sociétés en commandite simple et des sociétés en commandite spéciale, le ou les gérant(s) qu'il(s) soi(en)t ou non associé(s) commandité(s) et dans le cas des sociétés anonymes et sociétés à responsabilité limitée, les membres du conseil d'administration et le(s) gérant(s), respectivement.
- (4) Tout remplacement du dépositaire ou d'un dirigeant, ainsi que toute modification des documents constitutifs de la SICAR sont subordonnés à l'approbation de la CSSF.
- (5) L'agrément est subordonné à la justification que l'administration centrale de la SICAR est située au Luxembourg.

Art. 13.

- (1) Les SICAR agréées sont inscrites par la CSSF sur une liste. Cette inscription vaut agrément et est notifiée par la CSSF à la SICAR concernée. Les demandes d'inscription des SICAR doivent être introduites auprès de la CSSF dans le mois qui suit leur constitution ou création. Cette liste ainsi que les modifications qui y sont apportées sont

Kapitel III: Zulassung und Aufsicht

Art. 11

- (1) Zuständige Behörde für die Ausübung der Aufsicht von SICARs ist die *Commission de Surveillance du Secteur Financier*, nachfolgend die „CSSF“.
- (2) Die CSSF übt ihre Zuständigkeit ausschließlich im öffentlichen Interesse aus.
- (3) Die CSSF überwacht die Einhaltung der anwendbaren gesetzlichen und vertraglichen Bestimmungen durch die diesem Gesetz unterliegenden SICARs und deren Geschäftsleiter.

Art. 12

- (1) Zur Ausübung ihrer Geschäfte müssen SICARs im Sinne dieses Gesetzes von der CSSF zugelassen werden.
- (2) Eine SICAR wird erst zugelassen, wenn die CSSF den Gründungsunterlagen und der Wahl der Verwahrstelle zustimmt.
- (3) Die Geschäftsleiter der SICAR und der Verwahrstelle müssen ausreichend gut beleumdet sein und über ausreichende Erfahrung für die Ausübung ihrer Tätigkeit verfügen. Zu diesem Zweck muss ihre Identität der CSSF angezeigt werden. Unter Geschäftsleitern<sup>51</sup> sind im Falle von Kommanditgesellschaften auf Aktien der oder die geschäftsführende(n) Komplementär(e), im Falle von einfachen Kommanditgesellschaften und Spezialkommanditgesellschaften der oder die Geschäftsführer, gleich ob Komplementär oder nicht, und im Falle von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung die Mitglieder des Verwaltungsrates beziehungsweise der/die Geschäftsführer zu verstehen.
- (4) Jegliche Ersetzung der Verwahrstelle oder eines Geschäftsleiters sowie jegliche Änderung der Gründungsunterlagen der SICAR erfordert die Genehmigung der CSSF.
- (5) Die Erteilung der Zulassung ist an den Nachweis gebunden, dass die Hauptverwaltung der SICAR in Luxemburg liegt.

Art. 13

- (1) Zugelassene SICARs werden von der CSSF in eine Liste eingetragen. Diese Eintragung gilt als Zulassung und wird der betreffenden SICAR von der CSSF mitgeteilt. Anträge auf Zulassung von SICARs müssen bei der CSSF innerhalb eines Monats nach deren Gründung oder Errichtung gestellt werden. Diese Liste sowie jegliche

---

<sup>51</sup> *dirigeants*



publiées au Mémorial par les soins de la CSSF.

- (2) L'inscription et le maintien sur la liste visée au paragraphe (1) sont soumis à la condition que soient observées toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent l'organisation et le fonctionnement des SICAR.

- (3) (...) <sup>53</sup>

**Art. 14.**

Le fait pour une SICAR d'être inscrite sur la liste visée à l'article 13 (1) ne doit en aucun cas et sous quelque forme que ce soit, être décrit comme une appréciation positive faite par la CSSF de l'opportunité ou de la structure économique, financière ou juridique d'un investissement dans la SICAR, de la qualité des titres ou parts d'intérêts ou de la solvabilité de la SICAR.

**Art. 15.**

- (1) Toutes les personnes exerçant ou ayant exercé une activité pour la CSSF, ainsi que les réviseurs d'entreprises agréés ou experts mandatés par la CSSF, sont tenus au secret professionnel visé à l'article 16 de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de Surveillance du Secteur Financier. Ce secret implique que les informations confidentielles qu'ils reçoivent à titre professionnel ne peuvent être divulguées à quelque personne ou autorité que ce soit, excepté sous une forme sommaire ou agrégée de façon à ce qu'aucune SICAR ni aucun dépositaire ne puissent être identifiés individuellement, sans préjudice des cas relevant du droit pénal.
- (2) Le paragraphe (1) ne fait pas obstacle à ce que la CSSF échange avec les autorités de surveillance des autres Etats membres de l'Union Européenne des informations dans les limites prévues par la présente loi.

La CSSF collabore étroitement avec les autorités de surveillance des autres Etats membres de l'Union Européenne en vue de l'accomplissement de leur mission de surveillance des SICAR et des autres sociétés d'investissement en capital à risque et communique, à cette fin seulement, toutes les informations requises.

Änderungen auf dieser Liste werden auf Veranlassung der CSSF im *Mémorial*<sup>52</sup> veröffentlicht.

- (2) Die Eintragung und ihre Aufrechterhaltung auf der Liste im Sinne von Absatz (1) erfolgen unter der Bedingung, dass alle gesetzlichen, aufsichtsrechtlichen oder vertraglichen Bestimmungen, welche die Organisation und die Funktionsweise der SICARs betreffen, eingehalten werden.

- (3) (...) <sup>54</sup>

**Art. 14**

Die Eintragung einer SICAR in die gemäß Artikel 13 Absatz (1) geführte Liste darf keinesfalls und in keiner Form als positive Wertung der Zweckmäßigkeit oder der wirtschaftlichen, finanziellen oder rechtlichen Struktur einer Anlage in die SICAR, der Qualität der Anteile<sup>55</sup> oder der Zahlungsfähigkeit der SICAR durch die CSSF dargestellt werden.

**Art. 15**

- (1) Alle Personen, die für die CSSF tätig sind oder waren, sowie die von der CSSF beauftragten zugelassenen Wirtschaftsprüfer<sup>56</sup> oder Sachverständigen unterliegen dem Berufsgeheimnis im Sinne von Artikel 16 des geänderten Gesetzes vom 23. Dezember 1998 über die Gründung einer Aufsichtsbehörde für den Finanzsektor<sup>57</sup>. Dieses Berufsgeheimnis bedeutet, dass vertrauliche Angaben, die sie in ihrer beruflichen Eigenschaft erhalten, an keine Person oder Behörde weitergegeben werden dürfen, es sei denn, in derart zusammengefasster oder allgemeiner Form, dass keine SICAR und keine Verwahrstelle zu erkennen ist. Hiervon ausgenommen sind die Fälle, die in den Anwendungsbereich des Strafrechts fallen.
- (2) Absatz (1) steht nicht entgegen, dass die CSSF innerhalb der von diesem Gesetz vorgesehenen Grenzen Informationen mit den Aufsichtsbehörden anderer Mitgliedstaaten der Europäischen Union austauscht.

Bei der Aufsicht der SICARs und anderer Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital arbeitet die CSSF eng mit den Aufsichtsbehörden der anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union zusammen und gibt ausschließlich zu diesem Zweck sämtliche erforderlichen Informationen entsprechend weiter.

---

<sup>52</sup> Das *Mémorial B, Recueil Administratif et Economique*. In diesem Teil des Amtsblatts des Großherzogtums Luxemburg werden bestimmte Publikationen der Verwaltung vorgenommen.

<sup>53</sup> Abrogé par la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières

<sup>54</sup> Aufgehoben durch das Gesetz vom 10. Juli 2005

<sup>55</sup> *titres ou parts d'intérêts*

<sup>56</sup> *réviseurs d'entreprises agréés*

<sup>57</sup> *loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de Surveillance du Secteur Financier*

Sont assimilées aux autorités de surveillance des Etats membres de l'Union Européenne les autorités de surveillance des Etats parties à l'Accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union Européenne, dans les limites définies par cet accord et des actes y afférents.

(3) Le paragraphe (1) ne fait pas obstacle à ce que la CSSF échange des informations avec:

- les autorités de pays tiers investies de la mission publique de surveillance prudentielle des sociétés d'investissement en capital à risque,
- les autres autorités, organismes et personnes visés au paragraphe (5), à l'exception des centrales de risques, et établis dans des pays tiers,
- les autorités de pays tiers visées au paragraphe (6).

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise aux conditions suivantes:

- les informations communiquées doivent être nécessaires à l'accomplissement de la fonction des autorités, organismes et personnes qui les reçoivent,
- les informations communiquées doivent être couvertes par le secret professionnel des autorités, organismes et personnes qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités, organismes et personnes doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel la CSSF est soumise,
- les autorités, organismes et personnes qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- les autorités, organismes et personnes qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, accordent le même droit d'information à la CSSF,
- la divulgation par la CSSF d'informations reçues de la part d'autorités d'origine communautaire compétentes pour la surveillance prudentielle des sociétés d'investissement en capital à risque, ne peut se faire qu'avec l'accord explicite de ces autorités et, le cas échéant, exclusivement aux fins pour lesquelles ces autorités ont marqué leur accord.

Innerhalb der Grenzen des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum und der damit zusammenhängenden Rechtsakte sind die Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten dieses Abkommens, die nicht Mitgliedstaaten der Europäischen Union sind, den Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten der Europäischen Union gleichstellt.

(3) Absatz (1) steht nicht entgegen, dass die CSSF, Informationen austauscht mit:

- den Behörden von Drittländern, die mit der Aufsicht von Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital im öffentlichen Auftrag betraut sind,
- anderen in Absatz (5) genannten Behörden, Organismen und Personen, mit Ausnahme von Risikosicherungseinrichtungen, die ihren Sitz in Drittländern haben,
- den in Absatz (6) genannten Behörden von Drittländern.

Für die gemäß diesem Artikel zulässige Informationsübermittlung der CSSF gelten die folgenden Voraussetzungen:

- die übermittelten Informationen müssen zur Ausübung der Aufgaben der Behörden, Organismen und Personen, die sie empfangen, erforderlich sein,
- die übermittelten Informationen müssen unter das Berufsgeheimnis der Behörden, Organismen und Personen fallen, die sie empfangen, und das Berufsgeheimnis dieser Behörden, Organismen und Personen entspricht mindestens den Anforderungen an das Berufsgeheimnis, dem die CSSF unterliegt,
- die Behörden, Organismen und Personen, die von der CSSF Informationen erhalten, dürfen diese nur zu den Zwecken verwenden, zu denen sie ihnen übermittelt wurden und sie müssen gewährleisten können, dass diese Informationen keinesfalls zu anderen Zwecken verwendet werden,
- die Behörden, Organismen und Personen, die von der CSSF Informationen erhalten, räumen der CSSF dasselbe Informationsrecht ein,
- die Preisgabe von Informationen, welche die CSSF von in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union für die Aufsicht der Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital zuständigen Behörden erhalten hat, kann nur mit ausdrücklichem Einverständnis dieser Behörden und gegebenenfalls ausschließlich zu den Zwecken erfolgen, für die diese Behörden ihr Einverständnis erteilt haben.

Par pays tiers au sens du présent paragraphe, il faut entendre les Etats autres que ceux visés au paragraphe (2).

(4) La CSSF qui, au titre des paragraphes (2) et (3), reçoit des informations confidentielles, ne peut les utiliser que dans l'exercice de ses fonctions:

- pour vérifier que les conditions d'accès à l'activité des SICAR et des dépositaires sont remplies et pour faciliter le contrôle des conditions d'exercice de l'activité, de l'organisation administrative et comptable, ainsi que des mécanismes de contrôle interne; ou
- pour l'imposition de sanctions; ou
- dans le cadre d'un recours administratif contre une décision de la CSSF; ou
- dans le cadre de procédures juridictionnelles engagées contre les décisions de refus d'octroi de l'agrément ou des décisions de retrait d'agrément.

(5) Les paragraphes (1) à (4) ne font pas obstacle à:

a) l'échange d'informations à l'intérieur de l'Union Européenne, entre la CSSF et:

- les autorités investies de la mission publique de surveillance des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des compagnies d'assurances et d'autres institutions financières ainsi que les autorités chargées de la surveillance des marchés financiers,
- les organes impliqués dans la liquidation, la faillite ou d'autres procédures similaires concernant des sociétés d'investissement en capital à risque et des dépositaires,
- les personnes chargées du contrôle légal des comptes des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, d'autres établissements financiers ou des compagnies d'assurances, pour l'accomplissement de leur mission,

b) la transmission, à l'intérieur de l'Union Européenne, par la CSSF aux organismes chargés de la gestion des systèmes d'indemnisation des investisseurs ou de centrales des risques, des informations nécessaires à l'accomplissement de leur fonction.

Drittländern im Sinne dieses Absatzes sind andere Staaten als die unter Absatz (2) genannten.

(4) Die CSSF, die im Rahmen der Absätze (2) und (3) vertrauliche Informationen erhält, darf diese im Rahmen der Durchführung ihrer Aufgaben nur wie folgt verwenden:

- zur Prüfung, ob die Zulassungsbedingungen für SICARs und Verwahrstellen erfüllt sind, sowie zur Erleichterung der Prüfung der Voraussetzungen für die Tätigkeitsausübung, die verwaltungsrechtliche und buchhalterische Organisation und die internen Kontrollmechanismen; oder
- zur Verhängung von Sanktionen; oder
- im Rahmen eines verwaltungsrechtlichen Rechtsbehelfs gegen eine Entscheidung der CSSF; oder
- im Rahmen gerichtlicher Verfahren gegen Nichtzulassungs- beziehungsweise Widerrufsentscheidungen.

(5) Die Absätze (1) bis (4) stehen nicht entgegen:

a) einem Informationsaustausch innerhalb der Europäischen Union zwischen der CSSF und:

- den Behörden, die mit der Aufsicht von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen und anderen Finanzinstitutionen im öffentlichen Auftrag betraut sowie den mit der Aufsicht der Finanzmärkte betrauten Behörden,
- den Organen, die mit der Liquidation, dem Konkurs oder anderen ähnlichen Verfahren im Hinblick auf Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital und Verwahrstellen betraut sind,
- den mit der Rechnungsprüfung von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, sonstigen Finanzinstitutionen oder Versicherungsgesellschaften betrauten Personen zum Zweck der Erfüllung ihrer Aufgaben.

b) der Weitergabe von Informationen durch die CSSF innerhalb der Europäischen Union an die mit der Verwaltung von Entschädigungssystemen der Anleger oder von Risikosicherungseinrichtungen betrauten Stellen, die diese Informationen zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen.

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise à la condition que ces informations tombent sous le secret professionnel des autorités, organismes et personnes qui les reçoivent, et, n'est autorisée que dans la mesure où le secret professionnel de ces autorités, organismes et personnes offre des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel est soumise la CSSF. En particulier, les autorités qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait.

Sont assimilés aux Etats membres de l'Union Européenne la Communauté les Etats parties à l'Accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union Européenne, dans les limites définies par cet accord et des actes y afférents.

(6) Les paragraphes (1) et (4) ne font pas obstacle aux échanges d'informations, à l'intérieur de l'Union Européenne, entre la CSSF et:

- les autorités chargées de la surveillance des organes impliqués dans la liquidation, la faillite et autres procédures similaires concernant des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des compagnies d'assurances, des sociétés d'investissement en capital à risque et des dépositaires,
- les autorités chargées de la surveillance des personnes chargées du contrôle légal des comptes des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des compagnies d'assurances et d'autres établissements financiers.

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise aux conditions suivantes :

- les informations communiquées sont destinées à l'accomplissement de la mission de surveillance des autorités qui les reçoivent,
- les informations communiquées doivent être couvertes par le secret professionnel des autorités qui les reçoivent et le secret professionnel de ces autorités doit offrir des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel est soumise la CSSF,

Die durch diesen Absatz zugelassene Informationsübermittlung durch die CSSF unterliegt der Bedingung, dass diese Informationen unter das Berufsgeheimnis der Behörden, Organismen und Personen fallen, die sie erhalten, und ist nur insoweit zugelassen, als das Berufsgeheimnis dieser Behörden, Organismen und Personen mindestens den Anforderungen an das Berufsgeheimnis entspricht, dem die CSSF unterliegt. So dürfen insbesondere die Behörden, die Informationen von der CSSF erhalten, diese nur zu den Zwecken verwenden, zu denen sie ihnen übermittelt wurden und müssen gewährleisten können, dass diese Informationen keinesfalls zu anderen Zwecken verwendet werden.

Innerhalb der Grenzen des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum und der damit zusammenhängenden Rechtsakte sind den Mitgliedstaaten der Europäischen Union die Mitgliedstaaten dieses Abkommens, die nicht Mitgliedstaaten der Europäischen Union sind, die nicht Mitgliedstaaten der Europäischen Union sind, in den durch das Abkommen und zugehörigen Akten definierten Grenzen gleichgestellt.

(6) Absätze (1) und (4) stehen einem Informationsaustausch innerhalb der Europäischen Union zwischen der CSSF und:

- den Behörden, denen die Aufsicht der mit der Liquidation, dem Konkurs und ähnlichen Verfahren betreffend Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital und Verwahrstellen betrauten Organe, obliegt
- den Behörden, denen die Aufsicht jener Personen, die mit der Rechnungsprüfung von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen und sonstigen Finanzinstituten betraut sind, obliegt

nicht entgegen.

Die nach diesem Absatz zugelassene Informationsübermittlung durch die CSSF setzt voraus, dass:

- die übermittelten Informationen den Behörden zur Ausführung ihres Aufsichtsauftrags dienen,
- die übermittelten Informationen unter das Berufsgeheimnis der empfangenden Behörden fallen und dieses Berufsgeheimnis mindestens den Anforderungen an das Berufsgeheimnis entspricht, dem die CSSF unterliegt,

- les autorités qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait,
- la divulgation par la CSSF d'informations reçues de la part d'autorités de surveillance visées aux paragraphes (2) et (3) ne peut se faire qu'avec l'accord explicite de ces autorités et, le cas échéant, exclusivement aux fins pour lesquelles ces autorités ont marqué leur accord.

Sont assimilés aux Etats membres de l'Union Européenne les Etats parties à l'Accord sur l'Espace économique européen autres que les Etats membres de l'Union Européenne, dans les limites définies par cet accord et des actes y afférents.

- (7) Le présent article ne fait pas obstacle à ce que la CSSF transmette aux banques centrales et aux autres organismes à vocation similaire en tant qu'autorités monétaires des informations destinées à l'accomplissement de leur mission.

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise à la condition que ces informations tombent sous le secret professionnel des autorités qui les reçoivent, et, n'est autorisée que dans la mesure où le secret professionnel de ces organismes offre des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel est soumise la CSSF. En particulier, les autorités qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait.

Le présent article ne fait en outre pas obstacle à ce que les autorités ou organismes visés au présent paragraphe communiquent à la CSSF les informations qui lui sont nécessaires aux fins du paragraphe (4). Les informations reçues par la CSSF tombent sous son secret professionnel.

- (8) Le présent article ne fait pas obstacle à ce que la CSSF communique l'information visée aux paragraphes (1) à (4) à une chambre de compensation ou un autre organisme similaire reconnu par la loi pour assurer des services de compensation ou de règlement des contrats sur un des marchés au Luxembourg, si la CSSF estime qu'une telle communication est nécessaire afin de garantir le fonctionnement régulier de ces organismes par rapport à des manquements, même potentiels, d'un intervenant sur ce marché.

- die Behörden, die Informationen von der CSSF erhalten, diese nur zu den Zwecken verwenden, zu denen sie ihnen übermittelt wurden und gewährleisten können, dass diese Informationen keinesfalls zu anderen Zwecken verwendet werden,
- die Preisgabe von Informationen, welche die CSSF von den Aufsichtsbehörden nach den Absätzen (2) und (3) erhalten hat, nur mit ausdrücklichem Einverständnis dieser Behörden und gegebenenfalls ausschließlich zu den Zwecken erfolgen kann, für die diese Behörden ihr Einverständnis erteilt haben.

Innerhalb der Grenzen des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum und der damit zusammenhängenden Rechtsakte sind den Mitgliedstaaten der Europäischen Union die Mitgliedstaaten dieses Abkommens, die nicht Mitgliedstaaten der Europäischen Union sind gleichgestellt.

- (7) Diesem Artikel steht nicht entgegen, dass die CSSF an die Zentralbanken und an andere Institutionen mit ähnlichen Aufgaben in deren Eigenschaft als Währungsbehörden Informationen zur Erfüllung ihrer Aufgaben weiterleitet.

Die nach diesem Absatz zulässige Weiterleitung von Informationen durch die CSSF darf nur insoweit erfolgen, als diese Informationen unter das Berufsgeheimnis der Behörden fallen, die diese erhalten und ist nur insoweit zugelassen, als das Berufsgeheimnis dieser Behörden mindestens den Anforderungen an das Berufsgeheimnis entspricht, dem die CSSF unterliegt. So dürfen insbesondere die Behörden, die Informationen von der CSSF erhalten, diese nur zu den Zwecken verwenden, zu denen sie übermittelt wurden und müssen gewährleisten können, dass diese Informationen keinesfalls zu anderen Zwecken verwendet werden.

Diesem Artikel steht darüber hinaus nicht entgegen, dass die Behörden oder Organismen gemäß diesem Absatz der CSSF Informationen übermitteln, die diese zu den in Absatz (4) genannten Zwecken benötigt. Die der CSSF übermittelten Informationen fallen unter ihr Berufsgeheimnis.

- (8) Diesem Artikel steht nicht entgegen, dass die CSSF die Informationen gemäß den Absätzen (1) bis (4) einer Clearingstelle oder einer ähnlichen, gesetzlich anerkannten und mit der Sicherstellung von Clearing- oder Abwicklungsdienstleistungen auf einem der luxemburgischen Märkte betrauten Stelle übermittelt, sofern diese Informationen nach Auffassung der CSSF erforderlich sind, um die ordnungsgemäße Funktionsweise dieser Stellen im Falle von Verstößen, oder auch nur möglichen Verstößen, der Marktteilnehmer

La communication d'informations par la CSSF autorisée par le présent paragraphe est soumise à la condition que ces informations tombent sous le secret professionnel des organismes qui les reçoivent, et, n'est autorisée que dans la mesure où le secret professionnel de ces organismes offre des garanties au moins équivalentes au secret professionnel auquel est soumise la CSSF. En particulier, les organismes qui reçoivent des informations de la part de la CSSF, ne peuvent les utiliser qu'aux fins pour lesquelles elles leur ont été communiquées et doivent être en mesure d'assurer qu'aucun autre usage n'en sera fait.

Les informations reçues par la CSSF en vertu des paragraphes (2) et (3) ne peuvent être divulguées, dans le cas visé au présent paragraphe, sans le consentement exprès des autorités de surveillance qui ont divulgué ces informations à la CSSF.

**Art. 16.**

- (1) Les décisions à prendre par la CSSF en exécution de la présente loi sont motivées et, sauf péril en la demeure, interviennent après instruction contradictoire. Elles sont notifiées par lettre recommandée ou signifiées par voie d'huissier.
- (2) Les décisions de la CSSF concernant l'octroi, le refus ou la révocation des agréments prévus par la présente loi ainsi que les décisions de la CSSF concernant les amendes d'ordre prononcées au titre de l'article 17 de la présente loi peuvent être déferées au tribunal administratif, qui statue comme juge du fond. Le recours doit être introduit sous peine de forclusion dans le délai d'un mois à partir de la notification de la décision attaquée.

**Art. 17.**

- (1) Les dirigeants des SICAR ainsi que les liquidateurs en cas de liquidation volontaire d'une SICAR peuvent être frappés par la CSSF d'une amende d'ordre de quinze à cinq cents euros au cas où ils refuseraient de fournir les rapports financiers et les renseignements demandés ou lorsque ceux-ci se révéleraient incomplets, inexacts ou faux, ainsi qu'en cas d'infraction à l'article 23 de la présente loi ou encore en cas de constatation de toute autre irrégularité grave.

sicherzustellen.

Die nach diesem Absatz zulässige Weiterleitung von Informationen durch die CSSF darf nur insoweit erfolgen, als diese Informationen unter das Berufsgeheimnis der Organismen fallen, die diese erhalten und ist nur insoweit zugelassen, als das Berufsgeheimnis dieser Organismen mindestens den Anforderungen an das Berufsgeheimnis entspricht, dem die CSSF unterliegt. So dürfen insbesondere die Organismen, die Informationen von der CSSF erhalten, diese nur zu den Zwecken verwenden, zu denen sie übermittelt wurden und müssen gewährleisten können, dass diese Informationen keinesfalls zu anderen Zwecken verwendet werden.

Die gemäß den Absätzen (2) und (3) von der CSSF erhaltenen Informationen dürfen in dem in diesem Absatz genannten Fall nur mit dem ausdrücklichen Einverständnis der Aufsichtsbehörden, welche die Informationen an die CSSF übermittelt haben, weitergegeben werden.

**Art. 16**

- (1) Die Entscheidungen der CSSF in Ausführung der Bestimmungen dieses Gesetzes müssen begründet werden und erfolgen, sofern nicht Gefahr in Verzug besteht, nach Durchführung eines streitigen Verfahrens<sup>58</sup>. Diese Entscheidungen werden mittels Einschreibens übermittelt oder durch den Gerichtsvollzieher<sup>59</sup> zugestellt.
- (2) Gegen die Entscheidungen der CSSF betreffend die Erteilung, Verweigerung oder den Entzug der in diesem Gesetz vorgesehenen Zulassungen sowie gegen Entscheidungen der CSSF betreffend Geldbußen, welche gemäß Artikel 17 dieses Gesetzes auferlegt wurden, kann Rechtsmittel beim Verwaltungsgericht<sup>60</sup>, das in der Hauptsache entscheidet, eingelegt werden. Das Rechtsmittel muss innerhalb einer Ausschlussfrist von einem Monat nach Mitteilung der angegriffenen Entscheidung eingelegt werden.

**Art. 17**

- (1) Die Geschäftsleiter der SICAR sowie die Liquidatoren im Falle der freiwilligen Liquidation einer SICAR können von der CSSF mit einer Geldbuße von fünfzehn Euro bis fünfhundert Euro belegt werden, wenn sie sich weigern, der CSSF die Finanzberichte oder weitere angeforderte Informationen vorzulegen oder wenn diese sich als unvollständig, ungenau oder unrichtig erweisen oder wenn gegen Artikel 23 dieses Gesetzes verstoßen wird sowie bei Feststellung jeder anderen schwerwiegenden

---

<sup>58</sup> *instruction contradictoire*

<sup>59</sup> *huissier*

<sup>60</sup> *tribunal administratif*

- |                                                                                                                    |                                                                                                               |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                                                    | Unregelmäßigkeit.                                                                                             |
| (2) La même amende d'ordre est prévue à l'encontre de ceux qui contreviendraient aux dispositions de l'article 14. | (2) Dieselbe Geldbuße wird auch gegen Personen verhängt, die gegen die Bestimmungen von Artikel 14 verstoßen. |

### Chapitre IV : Dissolution et liquidation

#### Art. 18.

La décision de la CSSF portant retrait de la liste prévue à l'article 13 d'une SICAR entraîne de plein droit, à partir de sa notification à la société concernée et à charge de celle-ci, jusqu'au jour où la décision sera devenue définitive, le sursis à tout paiement par cette société et interdiction sous peine de nullité, de procéder à tous actes autres que conservatoires, sauf autorisation du commissaire de surveillance. La CSSF exerce de plein droit la fonction de commissaire de surveillance, à moins qu'à sa requête, le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale nomme un ou plusieurs commissaires de surveillance. La requête motivée, appuyée des documents justificatifs, est déposée à cet effet au greffe du tribunal dans l'arrondissement duquel l'organisme a son siège.

Le tribunal statue à bref délai.

S'il s'estime suffisamment renseigné, il prononce immédiatement en audience publique sans entendre les parties. S'il l'estime nécessaire, il convoque les parties au plus tard dans les trois jours du dépôt de la requête, par les soins du greffier. Il entend les parties en chambre du conseil et prononce en audience publique.

A peine de nullité, l'autorisation écrite des commissaires de surveillance est requise pour tous les actes et décisions de la SICAR.

Le tribunal peut toutefois limiter le champ des opérations soumises à l'autorisation.

Les commissaires peuvent soumettre à la délibération des organes sociaux toutes propositions qu'ils jugent opportunes. Ils peuvent assister aux délibérations des organes d'administration, de direction, de gestion ou de surveillance de la SICAR.

Le tribunal arbitre les frais et honoraires des commissaires de surveillance; il peut leur allouer des avances.

Le jugement prévu par le paragraphe (1) de l'article 19 de la présente loi met fin aux fonctions du commissaire de surveillance qui devra, dans le mois à compter de son remplacement, faire rapport aux liquidateurs nommés par le jugement sur l'emploi des valeurs de la SICAR et

### Kapitel IV: Auflösung und Liquidation

#### Art. 18

Die Entscheidung der CSSF, eine SICAR von der in Artikel 13 genannten Liste zu streichen, hat von Rechts wegen ab dem Zeitpunkt der Mitteilung an die betreffende Gesellschaft an und zu deren Lasten bis zu dem Tag, an welchem die Entscheidung rechtskräftig wird, die Aussetzung aller Zahlungen durch diese Gesellschaft und die Untersagung beziehungsweise Nichtigkeit sämtlicher Handlungen, die nicht lediglich Erhaltungsmaßnahmen darstellen, zur Folge, es sei denn, diese wurden durch die kommissarische Leitung<sup>61</sup> genehmigt. Die CSSF nimmt von Rechts wegen die Funktion der kommissarischen Leitung wahr, sofern die Kammer für Handelssachen des Bezirksgerichts<sup>62</sup> auf Antrag der CSSF eine oder mehrere Person(en) mit der kommissarischen Leitung betraut. Hierzu ist ein zu begründender und mit Belegen zu versehender Antrag bei der Geschäftsstelle des Bezirksgerichts<sup>63</sup>, im Gerichtsbezirk, in dem die SICAR ihren Sitz hat, einzureichen.

Das Gericht entscheidet kurzfristig.

Sofern es die vorgelegten Angaben für ausreichend erachtet, trifft es unverzüglich und ohne Anhörung der Parteien seine Entscheidung in öffentlicher Sitzung. Sofern es dies für notwendig erachtet, lädt es durch seine Geschäftsstelle die Parteien spätestens innerhalb von drei Tagen nach Hinterlegung des Antrages. Das Gericht führt sodann eine Anhörung der Parteien im Kammertermin<sup>64</sup> durch und verkündet seine Entscheidung in öffentlicher Sitzung.

Für sämtliche Handlungen und Entscheidungen der SICAR ist die schriftliche Zustimmung der kommissarischen Leitung erforderlich. Anderenfalls sind solche Handlungen oder Entscheidungen nichtig.

Das Gericht kann jedoch den Bereich der genehmigungspflichtigen Geschäfte begrenzen.

Die kommissarische Leitung kann den Gesellschaftsorganen alle Vorschläge zur Beratung unterbreiten, die sie für angebracht hält. Die kommissarische Leitung ist berechtigt, an den Beschlussverfahren der Verwaltungs-, Leitungs-, Geschäftsführungs- oder Aufsichtsorgane der SICAR teilzunehmen.

Das Gericht setzt die Kosten und Honorare der Mitglieder der kommissarischen Leitung fest; es kann Vorschusszahlungen bewilligen.

Die in Artikel 19 Absatz (1) dieses Gesetzes vorgesehene Gerichtsentscheidung beendet das Amt der kommissarischen Leitung, die innerhalb eines Monats nach ihrer Ersetzung den in der Entscheidung bestimmten Liquidatoren, unter Vorlage der

---

<sup>61</sup> *commissaire de surveillance*

<sup>62</sup> *tribunal d'arrondissement*

<sup>63</sup> *greffe du tribunal*

<sup>64</sup> *chambre de conseil*



leur soumettre les comptes et pièces à l'appui.

Lorsque la décision de retrait est réformée par les instances de recours visées aux paragraphes (2) et (3) ci-dessus, le commissaire de surveillance est réputé démissionnaire.

### Art. 19.

- (1) Le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale prononce sur la demande du procureur d'Etat, agissant d'office ou à la requête de la CSSF, la dissolution et la liquidation des SICAR, dont l'inscription à la liste prévue à l'article 13, paragraphe (1) aura été définitivement refusée ou retirée.

En ordonnant la liquidation, le tribunal nomme un juge-commissaire ainsi qu'un ou plusieurs liquidateurs. Il arrête le mode de liquidation. Il peut rendre applicables dans la mesure qu'il détermine les règles régissant la liquidation de la faillite. Le mode de liquidation peut être modifié par décision ultérieure, soit d'office, soit sur requête du ou des liquidateurs.

Le tribunal arbitre les frais et honoraires des liquidateurs; il peut leur allouer des avances. Le jugement prononçant la dissolution et ordonnant la liquidation est exécutoire par provision.

- (2) Le ou les liquidateurs peuvent intenter et soutenir toutes actions pour la SICAR, recevoir tous paiements, donner mainlevée avec ou sans quittance, réaliser toutes les valeurs mobilières de la SICAR et en faire le réemploi, créer ou endosser tous effets de commerce, transiger ou compromettre sur toutes contestations. Ils peuvent aliéner les immeubles de la SICAR par adjudication publique.

Ils peuvent, en outre, mais seulement avec l'autorisation du tribunal, hypothéquer ses biens, les donner en gage, aliéner ses immeubles, de gré à gré.

- (3) A partir du jugement, toutes actions mobilières ou immobilières, toutes voies d'exécution sur les meubles ou les immeubles ne pourront être suivies, intentées ou exercées que contre les liquidateurs.

Rechnungsunterlagen und Belege, Bericht über die Verwendung der Vermögenswerte der SICAR erstatten muss.

Sofern die Entscheidung zum Entzug der Genehmigung durch die gemäß den vorstehenden Absätzen (2) und (3) vorgesehenen Rechtsmittelinstanzen aufgehoben wird, gilt die kommissarische Leitung als zurückgetreten.

### Art. 19

- (1) Auf Antrag des Staatsanwaltes<sup>65</sup>, der sowohl von Amts wegen als auch auf Antrag der CSSF tätig werden kann, ordnet die Kammer für Handelssachen des Bezirksgerichts die Auflösung und Liquidation einer SICAR, deren Eintragung in die gemäß Artikel 13 Absatz (1) vorgesehene Liste endgültig verweigert oder gelöscht wurde, an.

Das Gericht ernennt anlässlich der Anordnung zur Liquidation einen kommissarischen Richter<sup>66</sup> sowie einen oder mehrere Liquidatoren. Es legt die Art und Weise der Liquidation fest. Es kann nach eigenem Ermessen festsetzen, inwieweit die Regeln der Konkursabwicklung Anwendung finden. Die Art und Weise der Liquidation kann durch eine spätere Entscheidung von Amts wegen oder auf Antrag des oder der Liquidatoren geändert werden.

Das Gericht setzt die Kosten die und Honorare der Liquidatoren fest; es kann Vorschusszahlungen bewilligen. Die Gerichtsentscheidung, durch welche die Auflösung beschlossen und die Liquidation angeordnet wird, ist vorläufig vollstreckbar.

- (2) Der oder die Liquidatoren können für die SICAR sämtliche Handlungen einleiten und vornehmen, Zahlungen in Empfang nehmen, Löschung gegen Quittung oder ohne Quittung veranlassen, alle beweglichen Vermögenswerte der SICAR veräußern und wiederanlegen, Wechsel ausgeben oder übertragen sowie in allen streitigen Angelegenheiten Vergleiche abschließen oder Verzichtserklärungen abgeben. Sie können Immobilien der SICAR im Wege einer öffentlichen Versteigerung veräußern.

Sie können darüber hinaus, jedoch ausschließlich mit Genehmigung des Gerichts, auf einzelvertraglicher Basis ihre Güter mit Hypotheken belasten, verpfänden oder ihre Immobilien veräußern.

- (3) Mit Erlass der Gerichtsentscheidung können sämtliche Mobiliar- und Immobiliarklagen sowie jegliche Vollstreckungshandlungen im Zusammenhang mit beweglichem oder unbeweglichem Vermögen nur noch gegenüber den Liquidatoren verfolgt, eingeleitet oder vollzogen werden.

---

<sup>65</sup> procureur d'Etat

<sup>66</sup> juge commissaire

- Le jugement de mise en liquidation arrête toutes saisies, à la requête des créanciers chirographaires et non privilégiés sur les meubles et immeubles.
- (4) Après le paiement ou la consignation des sommes nécessaires au paiement des dettes, les liquidateurs distribuent aux investisseurs les sommes ou valeurs qui leur reviennent.
- (5) Les liquidateurs peuvent convoquer de leur propre initiative et doivent convoquer sur demande des investisseurs représentant au moins le quart des avoirs de la SICAR une assemblée générale des investisseurs à l'effet de décider si au lieu d'une liquidation pure et simple il y a lieu de faire apport de l'actif de la SICAR en liquidation à une autre SICAR. Cette décision est prise, à condition que l'assemblée générale soit composée d'un nombre d'investisseurs représentant la moitié au moins de la valeur de la mise constitutive ou du capital social, à la majorité des deux tiers des voix des investisseurs présents ou représentés.
- (6) Les décisions judiciaires prononçant la dissolution et ordonnant la liquidation d'une SICAR sont publiées au Mémorial et dans deux journaux à diffusion adéquate dont au moins un journal luxembourgeois, désignés par le tribunal. Ces publications sont faites à la diligence du ou des liquidateurs.
- (7) En cas d'absence ou d'insuffisance d'actif, constatée par le juge-commissaire, les actes de procédure sont exempts de tous droits de greffe et d'enregistrement et les frais et honoraires des liquidateurs sont à charge du Trésor et liquidés comme frais judiciaires.
- (8) Les liquidateurs sont responsables tant envers les tiers qu'envers la SICAR de l'exécution de leur mandat et des fautes commises par leur gestion.
- (9) Lorsque la liquidation est terminée, les liquidateurs font rapport au tribunal sur l'emploi des valeurs de la SICAR et soumettent les comptes et pièces à l'appui. Le tribunal nomme des commissaires pour examiner les documents.
- Die Gerichtsentscheidung über die Liquidation beendet jegliche Beschlagnahme auf Antrag von nicht bevorzugten und nicht mit Privilegien ausgestatteten Gläubigern<sup>67</sup> im Hinblick auf bewegliches und unbewegliches Vermögen.
- (4) Nach Zahlung der Verbindlichkeiten beziehungsweise nach Hinterlegung der zur Zahlung der Verbindlichkeiten notwendigen Beträge kehren die Liquidatoren den Anlegern die ihnen jeweils zustehenden Beträge oder Vermögenswerte aus.
- (5) Die Liquidatoren können auf eigenes Betreiben und müssen auf Antrag von Anlegern, die mindestens ein Viertel der Vermögenswerte der SICAR vertreten, eine Generalversammlung der Anleger zur Entscheidung darüber einberufen, ob anstelle einer einfachen Liquidation die Einbringung der Vermögenswerte der SICAR in Liquidation in eine andere SICAR zu veranlassen ist. Diese Entscheidung wird nur dann gefasst, wenn die Anleger auf dieser Generalversammlung mindestens die Hälfte des Wertes der Gründungseinlage der Anteile oder des Gesellschaftskapitals vertreten und wenn der Beschluss mit einer Mehrheit von mindestens zwei Dritteln der Stimmen der anwesenden oder vertretenen Anleger gefasst wird.
- (6) Die Gerichtsentscheidung, durch die die Auflösung einer SICAR beschlossen und ihre Liquidation angeordnet wird, wird im *Mémorial* und in zwei vom Gericht benannten, hinreichend verbreiteten Tageszeitungen, von denen mindestens eine Luxemburger Tageszeitung sein muss, veröffentlicht. Für die Veröffentlichungen tragen der oder die Liquidatoren die Verantwortung.
- (7) Wird vom kommissarischen Richter festgestellt, dass keine oder keine ausreichenden Vermögenswerte vorhanden sind, so werden die Verfahrensunterlagen von allen Kanzlei- und Registergebühren freigestellt und die Kosten und Honorare der Liquidatoren von der Staatskasse getragen und als Gerichtskosten erstattet.
- (8) Die Liquidatoren sind gegenüber Dritten ebenso wie gegenüber der SICAR für die Ausführung ihres Auftrages und für durch ihre Geschäftsführung entstandene Fehler verantwortlich.
- (9) Nach Abschluss der Liquidation erstatten die Liquidatoren dem Gericht Bericht über die Verwendung der Vermögenswerte der SICAR und legen die Schlussrechnung einschließlich der Belege vor. Das Gericht ernennt Prüfer<sup>68</sup> zur Begutachtung der Unterlagen.

---

<sup>67</sup> créanciers chirographaires et non privilégiés

<sup>68</sup> commissaires

Il est statué, après le rapport des commissaires, sur la gestion des liquidateurs et sur la clôture de la liquidation.

Celle-ci est publiée conformément au paragraphe (6) ci-dessus. Cette publication comprend en outre:

- l'indication de l'endroit désigné par le tribunal où les livres et documents sociaux doivent être déposés pendant cinq ans au moins;
- l'indication des mesures prises conformément à l'article 22 en vue de la consignation des sommes et valeurs revenant aux créanciers ou aux investisseurs dont la remise n'a pu leur être faite.

- (10) Toutes les actions contre les liquidateurs de la SICAR, pris en cette qualité, se prescrivent par cinq ans à partir de la publication de la clôture des opérations de liquidation prévue au paragraphe (9).

Les actions contre les liquidateurs, pour faits de leurs fonctions, se prescrivent par cinq ans à partir de ces faits ou, s'ils ont été celés par dol, à partir de la découverte de ces faits.

- (11) Les dispositions du présent article s'appliquent également aux SICAR qui n'ont pas demandé leur inscription sur la liste prévue à l'article 13 dans le délai y imparti.

### Art. 20.

- (1) Les SICAR sont, après leur dissolution, réputées exister pour leur liquidation. En cas de liquidation non judiciaire, elles restent soumises à la surveillance de la CSSF.
- (2) Toutes les pièces émanant d'une SICAR en état de liquidation mentionnent qu'elle est en liquidation.

### Art. 21.

- (1) En cas de liquidation non judiciaire d'une SICAR, le ou les liquidateurs doivent être agréés par la CSSF. Le ou les liquidateurs doivent présenter toutes les garanties d'honorabilité et de qualification professionnelles.
- (2) Lorsque le liquidateur n'accepte pas sa mission ou n'est pas agréé, le tribunal d'arrondissement siégeant en matière commerciale désigne le ou les

Nach dem Bericht der Prüfer wird über die Geschäftsführung der Liquidatoren und über den Abschluss der Liquidation entschieden.

Dieser Abschluss wird gemäß vorstehendem Absatz (6) veröffentlicht. Die Veröffentlichung enthält unter anderem:

- die Angabe des vom Gericht bezeichneten Ortes, an dem die Bücher und Gesellschaftsunterlagen während mindestens fünf Jahren aufbewahrt werden müssen;
- die Angabe der gemäß Artikel 22 ergriffenen Maßnahmen zur Hinterlegung<sup>69</sup> der Beträge und Werte, die denjenigen Gläubigern oder Anlegern zustehen, an die eine Auskehrung nicht erfolgen konnte.

- (10) Sämtliche Klagen<sup>70</sup> gegen die Liquidatoren der SICAR in deren Eigenschaft als Liquidatoren verjähren innerhalb von fünf Jahren nach der gemäß Absatz (9) erfolgten Veröffentlichung des Abschlusses der Liquidation.

Klagen gegen die Liquidatoren, die auf Vorfälle im Zusammenhang mit deren Eigenschaft als Liquidatoren gestützt werden, verjähren innerhalb von fünf Jahren nach dem jeweiligen Vorfall beziehungsweise nach dessen Entdeckung, sofern diese Vorfälle vorsätzlich verdeckt wurden.

- (11) Die Bestimmungen dieses Artikels finden auch auf SICARs Anwendung, die ihre Eintragung in der gemäß Artikel 13 vorgesehenen Liste nicht innerhalb der vorgeschriebenen Frist beantragt haben.

### Art. 20

- (1) Nach ihrer Auflösung bestehen SICARs zum Zweck ihrer Liquidation fort. Im Falle der nicht gerichtlich veranlassten Liquidation unterliegen sie weiterhin der Aufsicht der CSSF.
- (2) In sämtlichen Unterlagen einer SICAR in Liquidation muss erwähnt werden, dass sich diese in Liquidation befindet.

### Art. 21

- (1) Im Falle einer nicht gerichtlich veranlassten Liquidation einer SICAR müssen der oder die Liquidatoren zuvor von der CSSF genehmigt worden sein. Der oder die Liquidatoren müssen in vollem Umfang den erforderlichen Leumund sowie die erforderliche berufliche Qualifikation nachweisen.
- (2) Wenn ein Liquidator seinen Auftrag nicht annimmt oder nicht genehmigt wird, bestimmt die Kammer für Handelssachen des

---

<sup>69</sup> *consignation*

<sup>70</sup> „Klagen“ steht für den französischen Begriff „actions“.

liquidateurs, à la requête de toute partie intéressée ou de la CSSF. Le jugement désignant le ou les liquidateurs est exécutoire par provision, sur minute et avant l'enregistrement, nonobstant appel ou opposition.

**Art. 22.**

En cas de liquidation volontaire ou forcée d'une SICAR au sens de la présente loi, les sommes et valeurs revenant à des titres ou parts d'intérêts dont les détenteurs ne se sont pas présentés lors de la clôture des opérations de liquidation sont déposées à la Caisse de Consignation au profit de qui il appartiendra.

Bezirksgerichts auf Antrag jedes Betroffenen oder der CSSF den oder die Liquidatoren. Die Gerichtsentscheidung, durch welche der oder die Liquidator(en) bestimmt werden, ist in Urschrift und vor ihrer Registrierung vorläufig vollstreckbar, unbeschadet etwaiger Rechtsmittel der oder des Einspruchs.

**Art. 22**

Im Falle einer freiwilligen oder veranlassten Liquidation einer SICAR im Sinne dieses Gesetzes werden die Beträge und Vermögenswerte, die den Anteilen<sup>71</sup> zuzuordnen sind, deren Inhaber bis zum Abschluss der Liquidation keine Ansprüche angemeldet haben, bei der öffentlichen Hinterlegungsstelle<sup>72</sup> zugunsten der Berechtigten hinterlegt.

---

<sup>71</sup> *titres ou parts d'intérêts*

<sup>72</sup> *Caisse de Consignation*

**Chapitre V : Publication d'un prospectus et d'un rapport annuel**

**Art. 23.**

- (1) La SICAR doit établir un prospectus et un rapport annuel par exercice.
- (2) Les rapports annuels assortis de l'attestation du réviseur d'entreprises doivent être mis à la disposition des investisseurs dans les six mois, à compter de la fin de la période à laquelle ces rapports se réfèrent.

**Art. 24.**

- (1) 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 et les risques qui y sont associés.
- (2) Le rapport annuel doit contenir un bilan ou un état du patrimoine, un compte ventilé des revenus et des dépenses de l'exercice, un rapport sur les activités de l'exercice écoulé ainsi que toute information significative permettant aux investisseurs de porter en connaissance de cause un jugement sur l'évolution de l'activité et les résultats de la SICAR.
- (3) Nonobstant l'article 309 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, la SICAR est exemptée de l'obligation d'établir des comptes consolidés.

**Art. 25.**

- (1) Les documents constitutifs de la SICAR font partie intégrante du prospectus auquel ils doivent être annexés.
- (2) Toutefois, les documents visés au paragraphe (1) peuvent ne pas être annexés au prospectus, à condition que l'investisseur soit informé qu'il pourra, à sa demande, soit avoir communication de ces documents, soit connaître l'endroit où il pourra les consulter.

**Art. 26.**

Les éléments essentiels du prospectus doivent être à jour au moment de l'émission de titres ou parts d'intérêts supplémentaires à de nouveaux investisseurs.

**Art. 27.**

- (1) Les SICAR doivent faire contrôler, par un réviseur d'entreprises agréé, les données comptables

**Kapitel V: Veröffentlichung eines Prospekts und eines Jahresberichts**

**Art. 23**

- (1) SICARs müssen einen Prospekt und einen Jahresbericht für jedes Geschäftsjahr veröffentlichen.
- (2) Die Jahresberichte sind, zusammen mit dem Bericht des Wirtschaftsprüfers, den Anlegern innerhalb von sechs Monaten ab Ende des jeweiligen Berichtszeitraums zur Verfügung zu stellen.

**Art. 24**

- (1) Der Prospekt muss die Angaben enthalten, die notwendig sind, damit sich die Anleger über die ihnen vorgeschlagene Anlage und die damit verbundenen Risiken ein fundiertes Urteil bilden können.
- (2) Der Jahresbericht muss eine Bilanz oder eine Vermögensübersicht, eine nach Erträgen und Aufwendungen für das jeweilige Geschäftsjahr gegliederte Rechnungslegung, einen Bericht über die Geschäftstätigkeit im abgelaufenen Geschäftsjahr sowie alle wesentlichen Informationen, die es den Anlegern ermöglichen, sich in vollständiger Sachkenntnis ein Urteil über die Entwicklung der Geschäftstätigkeit und die Geschäftsergebnisse der SICAR zu bilden, enthalten.
- (3) Unbeschadet Artikel 309 des geänderten Gesetzes vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften ist die SICAR von der Pflicht, konsolidierte Abschlüsse zu erstellen, befreit.

**Art. 25**

- (1) Die Gründungsunterlagen der SICAR sind integraler Bestandteil des Prospekts, dem sie beigefügt werden müssen.
- (2) Die in Absatz (1) bezeichneten Dokumente müssen dem Prospekt jedoch nicht beigefügt zu werden, wenn der Anleger davon unterrichtet wird, dass ihm auf sein Verlangen diese Dokumente ausgehändigt werden oder ihm mitgeteilt wird, wo er diese einsehen kann.

**Art. 26**

Die wesentlichen Elemente des Prospekts müssen zum Zeitpunkt der Ausgabe von zusätzlichen Anteilen<sup>73</sup> an neue Anleger auf dem neusten Stand sein.

**Art. 27**

- (1) SICARs müssen die im Jahresbericht enthaltenen Rechnungslegungsdaten von einem zugelassenen

---

<sup>73</sup> *titres ou parts d'intérêts*

contenues dans leur rapport annuel.

L'attestation du réviseur d'entreprises agréé et le cas échéant ses réserves sont reproduites intégralement dans chaque rapport annuel.

Le réviseur d'entreprises agréé doit justifier d'une expérience professionnelle adéquate.

(2) Le réviseur d'entreprises agréé est nommé et rémunéré par la SICAR.

(3) Le réviseur d'entreprises agréé est tenu de signaler à la CSSF rapidement tout fait ou toute décision dont il a pris connaissance dans l'exercice du contrôle des données comptables contenues dans le rapport annuel d'une SICAR ou d'une autre mission légale auprès d'une SICAR, lorsque ce fait ou cette décision est de nature à:

- constituer une violation grave des dispositions de la présente loi ou des dispositions réglementaires prises pour son exécution, ou
- porter atteinte à la continuité de l'exploitation de la SICAR, ou
- entraîner le refus de la certification des comptes ou l'émission de réserves y relatives.

Le réviseur d'entreprises agréé est également tenu d'informer rapidement la CSSF, dans l'accomplissement des missions visées à l'alinéa précédent auprès d'une SICAR, de tout fait ou de toute décision concernant la SICAR et répondant aux critères énumérés à l'alinéa précédent, dont il a eu connaissance en s'acquittant du contrôle des données comptables contenues dans leur rapport annuel ou d'une autre mission légale auprès d'une autre entreprise liée à cette SICAR par un lien de contrôle.

Aux fins du présent article, on entend par lien de contrôle le lien qui existe entre une entreprise mère et une filiale dans les cas visés à l'article 77 de la loi modifiée du 17 juin 1992 relative aux comptes annuels et les comptes consolidés des établissements de crédit, ou par une relation de même nature entre toute personne physique ou morale et une entreprise; toute entreprise filiale d'une entreprise filiale est également considérée comme filiale de l'entreprise mère qui est à la tête de ces entreprises. Est également considérée comme constituant un lien de contrôle entre deux ou plusieurs personnes physiques ou morales, une situation dans laquelle ces personnes sont liées

Wirtschaftsprüfer prüfen lassen.

Der Bestätigungsvermerk des zugelassenen Wirtschaftsprüfers sowie gegebenenfalls dessen Vorbehalte werden vollständig in jedem Jahresbericht wiedergegeben.

Der zugelassene Wirtschaftsprüfer muss eine adäquate Berufserfahrung nachweisen können.

(2) Der zugelassene Wirtschaftsprüfer wird von der SICAR ernannt und erhält von dieser eine Vergütung.

(3) Der zugelassene Wirtschaftsprüfer ist verpflichtet, der CSSF unverzüglich jegliche Tatsache oder Entscheidung zu melden, von der er bei der Ausführung der Prüfung der im Jahresbericht einer SICAR enthaltenen Rechnungslegungsdaten oder bei der Erfüllung anderer gesetzlicher Aufgaben bei der SICAR Kenntnis erlangt hat, sofern diese Tatsache oder Entscheidung:

- eine schwerwiegende Verletzung der Vorschriften dieses Gesetzes oder der entsprechenden aufsichtsrechtlichen Vorschriften darstellen könnte oder
- die Fortsetzung der Tätigkeit der SICAR beeinträchtigen könnte oder
- die Ablehnung der Bestätigung der Rechnungslegung oder diesbezügliche Vorbehalte zur Folge haben könnte.

Des Weiteren ist der zugelassene Wirtschaftsprüfer verpflichtet, bei der Wahrnehmung der in vorstehendem Absatz genannten Aufgaben im Zusammenhang mit einer SICAR, die CSSF unverzüglich über alle diesbezüglichen Tatsachen und Entscheidungen zu unterrichten, die unter die im vorstehenden Absatz genannten Kriterien fallen, von denen der Wirtschaftsprüfer bei der Prüfung der im Jahresbericht enthaltenen Rechnungslegungsdaten oder in Erfüllung anderer gesetzlicher Aufgaben bei einem anderen Unternehmen Kenntnis erlangt hat, das mit dieser SICAR durch ein Kontrollverhältnis verbunden ist.

Im Rahmen dieses Artikels ist unter Kontrollverhältnis die Verbindung zwischen einem Mutter- und einem Tochterunternehmen in den Fällen gemäß Artikel 77 des geänderten Gesetzes vom 17. Juni 1992 über die Jahresberichte und den konsolidierten Abschluss der Kreditinstitute<sup>74</sup> oder eine gleichartige Verbindung zwischen einer natürlichen oder juristischen Person und einem Unternehmen zu verstehen; jedes Tochterunternehmen eines Tochterunternehmens wird ebenfalls als Tochterunternehmen des Mutterunternehmens angesehen, das an der Spitze dieses Unternehmens steht bildet. Ein

---

<sup>74</sup> loi modifiée du 17 juin 1992 relative aux comptes annuels et les comptes consolidés des établissements de crédit

durablement à une même personne par un lien de contrôle.

Si dans l'accomplissement de sa mission, le réviseur d'entreprises agréé obtient connaissance du fait que l'information fournie aux investisseurs ou à la CSSF dans les rapports ou autres documents de la SICAR, ne décrit pas d'une manière fidèle la situation financière et l'état du patrimoine de la SICAR, il est obligé d'en informer aussitôt la CSSF.

Le réviseur d'entreprises agréé est en outre tenu de fournir à la CSSF tous les renseignements ou certifications que celle-ci requiert sur les points dont le réviseur d'entreprises agréé a ou doit avoir connaissance dans le cadre de l'exercice de sa mission. Il en va de même si le réviseur d'entreprises agréé obtient connaissance que les actifs de la SICAR ne sont pas ou n'ont pas été investis selon les règles prévues par la loi ou le prospectus.

La divulgation de bonne foi à la CSSF par un réviseur d'entreprises agréé de faits ou décisions visés au présent paragraphe ne constitue pas une violation du secret professionnel, ni une violation d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations imposée contractuellement et n'entraîne de responsabilité d'aucune sorte pour le réviseur d'entreprises agréé.

Chaque SICAR soumise à la surveillance de la CSSF, et dont les comptes sont soumis au contrôle d'un réviseur d'entreprises agréé, est tenue de communiquer spontanément à la CSSF les rapports et commentaires écrits émis par le réviseur d'entreprises agréé dans le cadre de son contrôle des documents comptables annuels.

La CSSF peut fixer des règles quant à la portée du mandat de contrôle des documents comptables annuels et quant au contenu des rapports et commentaires écrits du réviseur d'entreprises agréé, prévus à l'alinéa précédent, sans préjudice des dispositions légales régissant le contenu du rapport du contrôleur légal des comptes.

La CSSF peut demander à un réviseur d'entreprises agréé d'effectuer un contrôle portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement d'une SICAR. Ce contrôle se fait aux frais de la SICAR concernée.

- (4) La CSSF refuse ou retire l'inscription sur la liste des SICAR dont le réviseur d'entreprises agréé ne remplit pas les conditions ou ne respecte pas les

Kontrollverhältnis zwischen zwei oder mehreren natürlichen oder juristischen Personen liegt ebenfalls vor, wenn die betreffenden Personen mit ein und derselben Person durch ein Kontrollverhältnis dauerhaft verbunden sind.

Erlangt der zugelassene Wirtschaftsprüfer in Erfüllung seiner Aufgaben Kenntnis davon, dass die den Anlegern oder der CSSF übermittelten Angaben in den Berichten oder in anderen Unterlagen der SICAR die finanzielle Situation und Vermögenslage der SICAR nicht zutreffend wiedergeben, muss sie die CSSF hiervon unverzüglich unterrichten.

Der zugelassene Wirtschaftsprüfer muss darüber hinaus der CSSF sämtliche Angaben oder Bescheinigungen übermitteln, die die CSSF im Hinblick auf Umstände anfordert, von denen der zugelassene Wirtschaftsprüfer bei der Ausführung des Auftrags Kenntnis erlangt hat oder erlangt haben muss. Gleiches gilt, wenn der zugelassene Wirtschaftsprüfer davon Kenntnis erlangt, dass die Vermögenswerte der SICAR nicht im Einklang mit den im Gesetz oder dem Prospekt vorgesehenen Regeln angelegt sind oder angelegt wurden.

Macht der zugelassene Wirtschaftsprüfer der CSSF in gutem Glauben Mitteilung über die in diesem Absatz genannten Tatsachen oder Entscheidungen, so gilt dies weder als Verletzung des Berufsgeheimnisses noch als Verletzung einer vertraglich geregelten Bekanntmachungsbeschränkung und zieht für den zugelassenen Wirtschaftsprüfer keinerlei Haftung nach sich.

Jeder der Aufsicht der CSSF unterliegende SICARs, dessen Rechnungslegung von einem zugelassenen Wirtschaftsprüfer geprüft werden muss, muss der CSSF unaufgefordert die Berichte und schriftlichen Anmerkungen des zugelassenen Wirtschaftsprüfers im Zusammenhang mit seiner Prüfung der Unterlagen der Jahresabschlüsse übermitteln.

Die CSSF kann den Umfang des Mandats zur Prüfung der Jahresabschlüsse sowie die inhaltlichen Anforderungen an die in vorhergehenden Unterabsatz genannten Berichte und schriftlichen Anmerkungen des zugelassenen Wirtschaftsprüfers festlegen, unbeschadet der gesetzlichen Bestimmungen über den Inhalt des Berichts des Abschlussprüfers.

Die CSSF kann von einem zugelassenen Wirtschaftsprüfer die Durchführung einer gezielten Prüfung im Hinblick auf einen oder mehrere näher bestimmte Aspekte der Tätigkeit und der Funktionsweise einer SICAR verlangen. Die Kosten in diesem Zusammenhang gehen zu Lasten der betreffenden SICAR.

- (4) Die CSSF verweigert oder löscht die Eintragung in die Liste derjenigen SICAR, deren zugelassener Wirtschaftsprüfer entweder die in diesem Artikel aufgestellten Bedingungen nicht

obligations fixées au présent article.

- (5) L'institution des commissaires aux comptes prévue aux articles 61, 109, 114 et 200 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est supprimée pour les SICAR luxembourgeois. Les administrateurs sont seuls compétents dans tous les cas où la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales prévoit l'intervention des commissaires aux comptes et des administrateurs réunis.

L'institution des commissaires prévue à l'article 151 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales est supprimée pour les SICAR. Lorsque la liquidation sera terminée, un rapport sur la liquidation sera établi par le réviseur d'entreprises agréé. Ce rapport sera présenté lors de l'assemblée générale lors de laquelle les liquidateurs feront leur rapport sur l'emploi des valeurs sociales et soumettront les comptes et pièces à l'appui. La même assemblée se prononcera sur l'acceptation des comptes de liquidation, sur la décharge et sur la clôture de la liquidation.

**Art. 28.**

La SICAR doit transmettre son prospectus et les modifications de celui-ci ainsi que ses rapports annuels à la CSSF.

**Art. 29.**

- (1) Le prospectus actuellement en vigueur et le dernier rapport annuel doivent être offerts gratuitement au souscripteur avant la conclusion du contrat.
- (2) Les rapports annuels sont remis sans frais aux investisseurs qui le demandent.

erfüllt oder die in diesem Artikel auferlegten Verpflichtungen nicht beachtet.

- (5) Die Ernennung von Rechnungsprüfern<sup>75</sup> gemäß Artikel 61, 109, 114 und 200 des geänderten Gesetzes vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften ist für nach Luxemburger Recht errichtete SICARs nicht erforderlich. Die Verwaltungsratsmitglieder sind allein zuständig in allen Fällen, in denen das geänderte Gesetz vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften gemeinsam Maßnahmen der Rechnungsprüfer und der Verwaltungsratsmitglieder vorsieht.

Die Ernennung von Rechnungsprüfern, wie in Artikel 151 des geänderten Gesetzes vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften vorgesehen, ist für Luxemburger SICARs nicht erforderlich. Nach Abschluss der erstellt der zugelassene Wirtschaftsprüfer einen Liquidationsbericht. Dieser Bericht wird der Generalversammlung, in der die Liquidatoren ihren Bericht über die Verwendung des Gesellschaftsvermögens vorlegen, zusammen mit der diesbezüglich als Nachweis dienenden Schlussrechnung und den Belegen, vorgelegt. In dieser Generalversammlung wird ebenfalls über die Billigung der Schlussrechnung, die Entlastung und den Liquidationsabschluss entschieden.

**Art. 28**

Die SICAR muss ihren Prospekt und jegliche an diesem vorgenommenen Änderungen sowie ihre Jahresberichte der CSSF übermitteln.

**Art. 29**

- (1) Der jeweils gültige Prospekt sowie der letzte Jahresbericht sind den Zeichnern vor Vertragsschluss kostenlos anzubieten.
- (2) Die Jahresberichte werden den Anlegern auf Anfrage kostenlos ausgehändigt.

---

<sup>75</sup> *commissaires aux comptes*



Chapitre VI : Publication d'autres renseignements

Kapitel VI: Veröffentlichung sonstiger Informationen

**Art. 30.**

(...)<sup>76</sup>

**Art. 31.**

Toute invitation à acheter des titres ou parts d'intérêts d'une SICAR doit indiquer l'existence d'un prospectus et les endroits où celui-ci peut être obtenu.

**Art. 30**

(...)<sup>77</sup>

**Art. 31**

Jede Aufforderung zum Erwerb von Anteilen<sup>78</sup> einer SICAR muss darauf hinweisen, dass ein Prospekt existiert und wo dieser erhältlich ist.

---

<sup>76</sup> Abrogé par la loi du 24 octobre 2008.

<sup>77</sup> Aufgehoben durch das Gesetz vom 24. Oktober 2008.

<sup>78</sup> *parts d'intérêts*

**Chapitre VII : Communication d'autres informations à la CSSF**

**Art. 32.**

La CSSF peut demander aux SICAR de fournir tout renseignement utile à l'accomplissement de sa mission et peut, à ces fins, prendre inspection, par elle-même ou par ses délégués, des livres, comptes, registres ou autres actes et documents des SICAR.

**Kapitel VII: Mitteilung anderer Informationen an die CSSF**

**Art. 32**

Die CSSF kann von SICARs sämtliche Auskünfte verlangen, die zur Erfüllung ihrer Aufgaben dienlich sind und kann zu diesem Zweck selbst oder durch ihre Beauftragten Bücher, Rechnungslegungsunterlagen, Register oder andere Urkunden und Unterlagen der SICARs einsehen.

Chapitre VIII : Protection du nom

Art. 33.

- (1) Aucune SICAR ne peut faire état d'appellations ou d'une qualification donnant l'apparence d'être soumise à la présente loi, si elle n'a obtenu l'agrément prévu par l'article 12.
- (2) Le tribunal siégeant en matière commerciale du lieu où est située la SICAR ou du lieu où il est fait usage de l'appellation, à la requête du ministère public, peut interdire à quiconque de faire usage de l'appellation telle que définie au paragraphe (1), lorsque les conditions prescrites par la présente loi ne sont pas ou ne sont plus remplies.
- (3) Le jugement ou l'arrêt irrévocable qui prononce cette interdiction est publié par les soins du ministère public et aux frais de la personne condamnée, dans deux journaux luxembourgeois ou étrangers à diffusion adéquate.

Kapitel VIII: Bezeichnungsschutz

Art. 33

- (1) Keine SICAR darf Bezeichnungen oder Angaben verwenden, die den Eindruck erwecken, dass sie diesem Gesetz unterfällt, wenn sie keine Zulassung im Sinne von Artikel 12 besitzt.
- (2) Auf Antrag der Staatsanwaltschaft kann die Kammer für Handelssachen des Gerichts des Gerichtsbezirks, in dem die SICAR ansässig ist, oder des Gerichtsbezirks, in dem die Bezeichnung verwendet wurde, jedermann die Verwendung der Bezeichnung gemäß Absatz (1) untersagen, wenn die Anforderungen dieses Gesetzes nicht oder nicht mehr erfüllt sind.
- (3) Die in Rechtskraft erwachsene Gerichtsentscheidung oder das in Rechtskraft erwachsene Urteil, durch welche die Untersagung ausgesprochen wird, ist durch die Staatsanwaltschaft auf Kosten des Verurteilten in zwei hinreichend verbreiteten Luxemburger oder ausländischen Tageszeitungen zu veröffentlichen.

Chapitre IX : Dispositions fiscales

Art. 34.

- (1) La loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu est modifiée comme suit:
  - a) L'article 14, numéro 1 est complété par la phrase suivante: « La société d'investissement en capital à risque (SICAR) sous forme de société en commandite simple n'est cependant pas à considérer comme entreprise commerciale; »
  - b) Le numéro 3 de l'article 147 est modifié et complété comme suit: « 3. lorsque les revenus sont alloués par une société holding de droit luxembourgeois définie par la loi du 31 juillet 1929 ou par un organisme de placement collectif (OPC), y compris une société d'investissement en capital à risque (SICAR), de droit luxembourgeois, sans préjudice toutefois de l'imposition desdits revenus dans le chef des bénéficiaires résidents. »
  - c) L'article 156, numéro 8, est complété par un littéra c) libellé comme suit: « c) Ne sont toutefois pas visés aux numéros 8a et 8b, les revenus provenant de la cession d'une participation dans une société d'investissement en capital à risque (SICAR). »
  - d) L'article 164bis est complété par l'insertion après l'alinéa 4 d'un nouvel alinéa 5 libellé comme suit: « (5) Les sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) sont exclues du champ d'application du présent article. » Les autres alinéas sont renumérotés en conséquence.
- (2) Ne constituent pas des revenus imposables dans le chef d'une société de capitaux visée par la présente loi, les revenus provenant des valeurs mobilières ainsi que les revenus dégagés par la cession, l'apport ou la liquidation de ces actifs. Les moins-values réalisées lors de la cession de valeurs mobilières ainsi que les moins-values non réalisées mais comptabilisées par suite de la réduction de valeur de ces actifs ne peuvent pas être déduites des revenus imposables de la société.
- (3) Ne constituent pas des revenus imposables dans le chef d'une SICAR les revenus obtenus sur les fonds qui sont en attente pour être placés en capital à risque; cette exemption ne s'applique que s'il peut être établi que les fonds en cause ont été effectivement placés en capital à risque et que pour une période de douze mois au plus immédiatement antérieure à leur placement en capital à risque.

Kapitel IX: Steuerliche Bestimmungen

Art. 34

- (1) Das geänderte Gesetz vom 4. Dezember 1967 über die Einkommenssteuer wird wie folgt abgeändert:
  - a) Artikel 14 Ziffer 1 wird durch den folgenden Satz ergänzt: „Die Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital (SICAR) in der Form einer einfachen Kommanditgesellschaft ist indessen nicht als Handelsgesellschaft anzusehen;“
  - b) Ziffer 3 des Artikels 147 wird wie folgt abgeändert und ergänzt: „3. wenn die Einkünfte durch eine Holding luxemburgischen Rechts gemäß dem Gesetz vom 31. Juli 1929 oder durch einen Organismus für gemeinsame Anlagen (OGA) luxemburgischen Rechts, einschließlich einer Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital (SICAR), gewährt werden, jedoch vorbehaltlich der Besteuerung dieser Einkünfte bei Gebietsansässigen.“
  - c) Artikel 156 Ziffer 8 wird durch einen Buchstaben c) folgendermaßen ergänzt: „c) Den Ziffern 8a) und 8b) unterfallen hingegen solche Einkünfte nicht, die aus der Übertragung eines Anteils an einer Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital (SICAR) stammen.“
  - d) Artikel 164bis wird durch die Einführung eines neuen Absatzes 5 nach Absatz 4 wie folgt ergänzt: „(5) Die Gesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR) unterfallen diesem Artikel nicht.“ Die anderen Absätze werden entsprechend neu beziffert.
- (2) Als steuerpflichtige Einkünfte einer Kapitalgesellschaft im Sinne dieses Gesetzes gelten nicht Einkünfte aus Wertpapieren sowie aus der Übertragung, Einlage oder Rücknahme dieser Vermögensgegenstände. Die anlässlich der Übertragung realisierten Verluste sowie die nicht realisierten, aber infolge der Wertminderung verbuchten Verluste können nicht von den steuerpflichtigen Einkünften der Gesellschaft abgeschrieben werden.
- (3) Als steuerpflichtige Einkünfte einer SICAR gelten nicht die Einkünfte aus Vermögenswerten, welche zu einer nachfolgenden Risikoanlage bestimmt sind; diese Befreiung greift nur, sofern nachgewiesen werden kann, dass die betroffenen Vermögenswerte tatsächlich in Risikokapital angelegt worden sind, und sofern der Anlage als Risikokapital unmittelbar ein Zeitraum von maximal zwölf Monaten vorausgegangen ist.

**Art. 35.**

L'alinéa 1er du paragraphe 3 de la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'impôt sur la fortune est complété par la réinsertion d'un numéro 5 libellé comme suit:

« 5. les sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR) constituées sous la forme d'une société de capitaux. »

**Art. 36.**

La loi modifiée du 1er décembre 1936 concernant l'impôt commercial communal est modifiée comme suit:

- a) L'alinéa 2 du paragraphe 2 est complété par l'ajout d'un numéro 4 libellé comme suit: « 4. Les dispositions du numéro 3 ne sont pas applicables dans le chef d'une société d'investissement en capital à risque (SICAR) constituée sous forme de société en commandite simple. »
- b) Le paragraphe 9 est complété par un numéro 2b qui a la teneur suivante: « 2b. des parts de bénéfice ajoutées en vertu du paragraphe 8 No 4 au bénéfice d'exploitation d'une société en commandite par actions, pour autant qu'elles sont comprises dans le bénéfice d'exploitation déterminé suivant le paragraphe 7. »

**Art. 37.**

(...)<sup>79</sup>

**Art. 38.**

A l'article 44 paragraphe 1 sous d) de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée, les mots « , y compris de SICAR, » sont insérés après le terme « OPC ».

**Art. 35**

Der erste Unterabsatz von Absatz 3 des geänderten Gesetzes vom 16. Oktober 1934 über die Vermögenssteuer wird durch die Wiedereinfügung einer Ziffer 5 folgendermaßen ergänzt:

„5. die Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital (SICAR), welche in Form einer Kapitalgesellschaft gegründet wurde.“

**Art. 36**

Das geänderte Gesetz vom 1. Dezember 1936 über die kommunale Gewerbesteuer wird wie folgt abgeändert:

- a) Der zweite Unterabsatz von Absatz 2 wird durch die Einfügung einer Ziffer 4 mit dem folgenden Wortlaut ergänzt: „4. Die Bestimmungen der Ziffer 3 finden auf eine Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital (SICAR), die in Form einer einfachen Kommanditgesellschaft gegründet wurde, keine Anwendung.“
- b) Absatz 9 wird durch eine Ziffer 2b ergänzt mit dem folgenden Wortlaut: „2b. Gewinnanteile, die nach Absatz 8 Ziffer 4 zum Gewinn einer Kommanditgesellschaft auf Aktien hinzugefügt wurden, sofern sie in dem Geschäftsgewinn nach Absatz 7 enthalten sind.“

**Art. 37**

(...)<sup>80</sup>

**Art. 38**

In Artikel 44 Absatz 1 Buchstabe d) des geänderten Gesetzes vom 12. Februar 1979 über die Mehrwertsteuer werden nach dem Begriff „OGA“ die Worte „einschließlich SICAR“ eingefügt.

---

<sup>79</sup> Abrogé par la loi du 19 décembre 2008.

<sup>80</sup> Aufgehoben durch das Gesetz vom 19. Dezember 2008.

**Chapitre X : Dispositions pénales**

**Art. 39.**

Sont punis d'une amende de cinq cents à vingt-cinq mille euros ceux qui en violation de l'article 33 ont fait état d'une appellation ou d'une qualification donnant l'apparence d'activités soumises à la présente loi s'ils n'ont pas obtenu l'agrément prévu par l'article 12.

**Art. 40.**

(...)<sup>81</sup>

**Art. 41.**

Sont punis d'une peine d'emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de cinq cents à vingt-cinq mille euros, ou d'une de ces peines seulement, les fondateurs ou dirigeants d'une SICAR qui ont contrevenu aux dispositions des articles 5 (1) et 5 (3) de la présente loi.

**Art. 42.**

Sont punis d'un emprisonnement de trois mois à deux ans et d'une amende de cinq cents à cinquante mille euros, ou d'une de ces peines seulement, ceux qui ont procédé ou fait procéder à des opérations de collecte de l'épargne auprès des investisseurs visés sans que la SICAR pour laquelle ils ont agi ait été inscrite sur la liste prévue à l'article 13.

**Art. 43.**

Sont punis d'une peine d'emprisonnement d'un mois à un an et d'une amende de cinq cents à vingt-cinq mille euros, ou d'une de ces peines seulement, les dirigeants des SICAR qui, nonobstant les dispositions de l'article 18, ont fait des actes autres que conservatoires, sans y être autorisés par le commissaire de surveillance.

**Kapitel X: Strafbestimmungen**

**Art. 39**

Mit einer Geldbuße von mindestens fünfhundert und höchstens fünfundzwanzigtausend Euro wird belegt, wer unter Verstoß gegen Artikel 33 eine Bezeichnung gebraucht oder eine Beschreibung verwendet hat, die den Anschein einer diesem Gesetz unterliegenden Geschäftstätigkeit erweckt, ohne dass eine Zulassung gemäß Artikel 12 erteilt wurde.

**Art. 40**

(...)<sup>82</sup>

**Art. 41**

Mit einer Haftstrafe von mindestens einem Monat und höchstens einem Jahr und/oder einer Geldbuße von mindestens fünfhundert und höchstens fünfundzwanzigtausend Euro wird belegt, wer als Gründungsgesellschafter oder Geschäftsleiter einer SICAR gegen die Bestimmungen der Artikel 5 Absatz (1) und Artikel 5 Absatz (3) dieses Gesetzes verstoßen hat.

**Art. 42**

Mit einer Haftstrafe von mindestens drei Monaten und höchstens zwei Jahren und/oder einer Geldbuße von mindestens fünfhundert und höchstens fünfzigtausend Euro wird belegt, wer es unternommen hat oder hat unternehmen lassen, Gelder bei Anlegern zu beschaffen, ohne dass die betreffende SICAR in die Liste nach Artikel 13 eingetragen war.

**Art. 43**

Mit einer Haftstrafe von mindestens einem Monat und höchstens einem Jahr und/oder einer Geldbuße von mindestens fünfhundert und höchstens fünfundzwanzigtausend Euro wird belegt, wer als Geschäftsleiter einer SICAR, unbeschadet der Bestimmungen des Artikels 18, andere Maßnahmen als die der Erhaltung getroffen hat, ohne hierzu von der kommissarischen Leitung ermächtigt worden zu sein.

---

<sup>81</sup> Abrogé par la loi du 24 octobre 2008.

<sup>82</sup> Aufgehoben durch das Gesetz vom 24. Oktober 2008.

**Chapitre XI : Disposition finale**

**Art. 44.**

La référence à la présente loi peut se faire sous forme abrégée en recourant à l'intitulé suivant: « Loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) ».

**Kapitel XI: Schlussbestimmung**

**Art. 44**

Die Bezugnahme auf dieses Gesetz kann in verkürzter Form wie folgt erfolgen: „Gesetz vom 15. Juni 2004 über Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR)“.

Chapitre XII : Disposition modificative

Art. 45.

Le paragraphe (3) de l'article 129 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif<sup>83</sup> est complété par l'ajout d'un point (c) libellé comme suit:

« (c) Les OPC dont les titres sont réservés à (i) des institutions de retraite professionnelle, ou véhicules d'investissement similaires, créés sur l'initiative d'un même groupe pour le bénéfice de ses salariés et (ii) des sociétés de ce même groupe investissant les fonds qu'ils détiennent, pour fournir des prestations de retraite à leurs salariés. »

Kapitel XII: Änderungsbestimmung

Art. 45

Der Absatz (3) des Artikels 129 des geänderten Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen<sup>84</sup> wird durch einen zusätzlichen Punkt c) mit dem folgenden Text ergänzt:

„c) Die OGA, deren Wertpapiere (i) Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge oder ähnlichen Anlagevehikeln, die auf Initiative einer gleichen Gruppe zur Versorgung ihrer Mitarbeiter gegründet wurden, und (ii) Gesellschaften der gleichen Gruppe, die die Fonds, die sie halten, investieren, um ihren Mitarbeitern eine Altersvorsorge zu bieten, vorbehalten sind.“

---

<sup>83</sup> La loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif a été abrogée et remplacée par la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

<sup>84</sup> Ersetzt durch das Gesetz vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen.



*Partie II – Dispositions spécifiques applicables aux SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE*

**Art. 46.**

La présente partie s'applique par dérogation aux règles générales de la partie I de la présente loi aux SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE.

**Art. 47.**

- (1) Toute SICAR relevant de la présente partie doit être gérée par un gestionnaire, qui peut être soit un gestionnaire établi au Luxembourg agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, soit un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers et qui est agréé au titre du chapitre II de la directive 2011/61/UE, sous réserve de l'application de l'article 66, paragraphe (3), de ladite directive lorsque la SICAR est gérée par un gestionnaire établi dans un pays tiers.
- (2) Le gestionnaire doit être déterminé conformément aux dispositions prévues à l'article 4 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement conformément aux dispositions de l'article 5 de la directive 2011/61/UE.

Le gestionnaire est:

- a) soit un gestionnaire externe, qui est la personne morale désignée par la SICAR ou pour le compte de la SICAR et qui, du fait de cette désignation, est chargé de gérer cette SICAR; en cas de désignation d'un gestionnaire externe, celui-ci doit être agréé conformément aux dispositions du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs respectivement conformément aux dispositions du chapitre II de la directive 2011/61/UE ;
- b) soit, lorsque l'organe directeur de la SICAR décide de ne pas désigner de gestionnaire externe, la SICAR elle-même.

Une SICAR qui est gérée de manière interne au sens du présent article doit, outre l'agrément requis au titre de l'article 12 de la présente loi, être agréée en tant que gestionnaire au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux

*Teil II – Auf SICARs, die von einem nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder nach Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden, anwendbare besondere Bestimmungen*

**Art. 46**

Dieser Teil ist abweichend von den allgemeinen Bestimmungen des Teils I dieses Gesetzes auf SICARs, die von einem nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder nach Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden, anwendbar.

**Art. 47**

- (1) Jede unter diesen Teil fallende SICAR muss von einem AIFM verwaltet werden, der entweder ein in Luxemburg niedergelassener nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds zugelassener AIFM oder ein in einem anderen Mitgliedstaat oder in einem Drittland ansässigen nach Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassener AIFM sein kann, jedoch unter Vorbehalt der Anwendung des Artikels 66 Absatz (3) der genannten Richtlinie, sofern die Verwaltung der SICAR durch einen in einem Drittland ansässigen AIFM ausgeübt wird.
- (2) Der AIFM muss im Einklang mit den Bestimmungen des Artikels 4 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds beziehungsweise im Einklang mit den Bestimmungen des Artikels 5 der Richtlinie 2011/61/EU bestimmt werden.

Der AIFM ist:

- a) entweder ein externer AIFM, der eine von der SICAR oder im Namen der SICAR ernannte juristische Person ist und der aufgrund dieser Ernennung mit der Verwaltung dieser SICAR betraut ist; im Falle der Ernennung eines externen AIFM muss dieser gemäß den Bestimmungen des Kapitels 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds beziehungsweise gemäß den Vorschriften des Kapitels II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassen sein;
- b) oder, sofern das Leitungsgremium der SICAR entscheidet, keinen externen AIFM zu ernennen, die SICAR selbst.

Eine SICAR, die im Sinne dieses Artikels intern verwaltet wird, muss neben der gemäß Artikel 12 dieses Gesetzes erforderlichen Zulassung auch als AIFM im Sinne des Kapitels 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer

**SICAR-Gesetz, Teil II – Auf SICARs, die von einem nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder nach Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden, anwendbare besondere Bestimmungen**

---

gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. La SICAR en question doit veiller en permanence au respect de l'ensemble des dispositions de ladite loi, pour autant que ces dispositions lui sont applicables.

**Art. 48.**

- (1) La garde des actifs d'une SICAR relevant de la présente partie doit être confiée à un dépositaire désigné conformément aux dispositions de l'article 19 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.
- (2) Le dépositaire doit, soit avoir son siège statutaire au Luxembourg, soit y avoir une succursale, s'il a son siège statutaire dans un autre État membre de l'Union européenne.
- (3) Sans préjudice de la disposition prévue au deuxième alinéa du présent paragraphe, le dépositaire doit être un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement au sens de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier. Une entreprise d'investissement n'est éligible au titre de dépositaire que dans la mesure où cette entreprise d'investissement répond par ailleurs aux conditions prévues à l'article 19, paragraphe (3), de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Pour les SICAR pour lesquelles aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à leur politique principale en matière d'investissements, n'investissent généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément à l'article 19, paragraphe (8), point a), de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou qui investissent généralement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées pour éventuellement en acquérir le contrôle conformément à l'article 24 de ladite loi, le dépositaire peut également être une entité de droit luxembourgeois qui a le statut de dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers visé à l'article 26-1 de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

- (4) Le dépositaire est tenu de fournir à la CSSF sur demande toutes les informations que le dépositaire a obtenues dans l'exercice de ses fonctions et qui sont nécessaires pour permettre à la CSSF de surveiller le respect de la présente loi par la SICAR.
- (5) Les missions et la responsabilité du dépositaire sont définies suivant les règles contenues dans l'article 19 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux

Investmentfonds zugelassen sein. Die betreffende SICAR muss ständig die Einhaltung aller Vorschriften des genannten Gesetzes überwachen, soweit diese Vorschriften auf sie anwendbar sind.

**Art. 48**

- (1) Die Verwahrung der Vermögenswerte einer unter diesen Teil fallenden SICAR muss einer gemäß Artikel 19 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds ernannten Verwahrstelle anvertraut werden.
- (2) Die Verwahrstelle muss entweder ihren satzungsmäßigen Sitz in Luxemburg haben oder dort eine Zweigniederlassung unterhalten, wenn sie ihren satzungsmäßigen Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union hat.
- (3) Unbeschadet der Bestimmungen des zweiten Unterabsatzes muss die Verwahrstelle ein Kreditinstitut oder eine Wertpapierfirma im Sinne des geänderten Gesetzes vom 5. April 1993 über den Finanzsektor sein. Eine Wertpapierfirma ist nur unter der Maßgabe als Verwahrstelle zulässig, dass diese Wertpapierfirma außerdem die Voraussetzungen des Artikels 19 Absatz (3) des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds erfüllt.

Für SICARs, bei denen innerhalb von fünf Jahren nach Tätigung der ersten Anlagen keine Rücknahmerechte ausgeübt werden können und die im Einklang mit ihrer Hauptanlagestrategie in der Regel nicht in Vermögenswerte investieren, die gemäß Artikel 19 Absatz (8) Buchstabe a) des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds verwahrt werden müssen, oder die in der Regel in Emittenten oder nicht börsennotierte Unternehmen investieren, um gemäß Artikel 24 des genannten Gesetzes möglicherweise die Kontrolle über solche Unternehmen zu erlangen, kann die Verwahrstelle auch ein Rechtsträger luxemburgischen Rechts sein, der den Status einer professionellen Verwahrstelle von anderen Vermögenswerten als Finanzinstrumenten im Sinne des Artikels 26-1 des geänderten Gesetzes vom 5. April 1993 über den Finanzsektor hat.

- (4) Die Verwahrstelle ist verpflichtet, der CSSF auf Anfrage sämtliche Informationen zu übermitteln, die sie in Ausübung ihrer Funktionen erhalten hat, und die notwendig sind, um der CSSF die Überprüfung der Einhaltung dieses Gesetzes durch die SICAR zu ermöglichen.
- (5) Die Aufgaben und die Haftung der Verwahrstelle sind gemäß den in Artikel 19 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds enthaltenen Regelungen

gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

**Art. 49.**

Sans préjudice de l'application des dispositions de l'article 5 (3) de la présente loi, l'évaluation des actifs des SICAR relevant de la présente partie se fait conformément aux règles contenues à l'article 17 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et dans les actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE.

**Art. 50.**

Par dérogation à l'article 24, paragraphe (2), de la présente loi, le contenu du rapport annuel des SICAR relevant de la présente partie est régi par les règles figurant aux articles 20 et 26 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et dans les actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE.

**Art. 51.**

En ce qui concerne les informations à communiquer aux investisseurs, les SICAR relevant de la présente partie doivent se conformer aux règles contenues à l'article 21 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et dans les actes délégués prévus par la directive 2011/61/UE.

**Art. 52.**

La CSSF peut demander aux SICAR relevant de la présente partie de fournir toute information visée à l'article 24 de la directive 2011/61/UE.

**Art. 53.**

La commercialisation par le gestionnaire dans l'Union européenne des titres ou parts d'intérêts des SICAR relevant de la présente partie ainsi que la gestion sur une base transfrontalière de ces SICAR dans l'Union européenne sont régies par les dispositions énoncées au chapitre 6 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour les SICAR gérées par un gestionnaire établi au Luxembourg, respectivement par les dispositions énoncées aux chapitres VI et VII de la directive 2011/61/UE pour les SICAR gérées par un gestionnaire établi dans un autre État membre ou dans un pays tiers, sous réserve de l'application de l'article 66, paragraphe (3), de ladite directive lorsque la SICAR est gérée par un gestionnaire établi dans un pays tiers.

definiert.

**Art. 49**

Unbeschadet der Anwendbarkeit der Bestimmungen des Artikels 5 Absatz (3) dieses Gesetzes erfolgt die Bewertung der Vermögenswerte der unter diesen Teil fallenden SICARs im Einklang mit den in Artikel 17 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und in den von der Richtlinie 2011/61/EU vorgesehenen delegierten Rechtsakten enthaltenen Regelungen.

**Art. 50**

Abweichend von Artikel 24 Absatz (2) dieses Gesetzes bestimmt sich der Inhalt des Jahresberichts der unter diesen Teil fallenden SICARs nach den in Artikel 20 und 26 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und in den von der Richtlinie 2011/61/EU vorgesehenen delegierten Rechtsakten enthaltenen Regelungen.

**Art. 51**

Im Hinblick auf die den Anlegern zu übermittelnden Informationen müssen die unter diesen Teil fallenden SICARs die Regelungen einhalten, die in Artikel 21 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und in den in der Richtlinie 2011/61/EU vorgesehenen delegierten Rechtsakten aufgeführt sind.

**Art. 52**

Die CSSF kann von unter diesen Teil fallenden SICARs verlangen, alle in Artikel 24 der Richtlinie 2011/61/EU vorgesehenen Informationen zu beschaffen.

**Art. 53.**

Der Vertrieb von Anteilen<sup>85</sup> der unter diesen Teil fallenden SICARs in der Europäischen Union durch den AIFM sowie die grenzüberschreitende Verwaltung dieser SICARs in der Europäischen Union werden für von einem in Luxemburg ansässigen AIFM verwalteten SICARs durch die in Kapitel 6 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds aufgeführten Bestimmungen beziehungsweise im Hinblick auf von einem in einem anderen Mitgliedstaat oder einem Drittland niedergelassenen AIFM verwalteten SICARs durch die in den Kapiteln VI und VII der Richtlinie 2011/61/EU aufgeführten Bestimmungen geregelt, jedoch unter Vorbehalt der Anwendbarkeit des Artikels 66 Absatz (3) der genannten Richtlinie, falls die SICAR von einem in einem Drittland ansässigen AIFM verwaltet wird.

---

<sup>85</sup> parts d'intérêts

### Partie III – Dispositions transitoires

#### Art. 54.

Les SICAR créées avant le 22 juillet 2013 disposent d'un délai jusqu'au 22 juillet 2014 pour se mettre en conformité avec l'article 7bis de la présente loi.

#### Art. 55.

- (1) Sans préjudice des dispositions transitoires prévues à l'article 58 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou prévues, s'il s'agit d'un gestionnaire établi dans un pays tiers, à l'article 45 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, créées avant le 22 juillet 2013 doivent se conformer aux dispositions de la partie II de la présente loi à partir du 22 juillet 2014 au plus tard.
- (2) Sans préjudice des dispositions transitoires prévues à l'article 58 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou prévues, s'il s'agit d'un gestionnaire établi dans un pays tiers, à l'article 45 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, créées entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014, se qualifient comme FIA au sens de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs à partir de leur création. Ces SICAR doivent se conformer aux dispositions figurant à la partie II de la présente loi à partir de leur création.

Par dérogation à ce principe, ces SICAR créées entre le 22 juillet 2013 et le 22 juillet 2014 avec un gestionnaire externe qui exerce des activités de gestionnaire avant le 22 juillet 2013, doivent se conformer aux dispositions figurant à la partie II de la présente loi à partir du 22 juillet 2014 au plus tard.

- (3) Toutes les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE créées après le 22 juillet 2014 seront, sous réserve des dispositions transitoires prévues à l'article 45 de la loi du 12 juillet 2013 applicables aux gestionnaires des fonds d'investissement alternatifs établis dans un

### Teil III – Übergangsbestimmungen

#### Art. 54.

Die vor dem 22. Juli 2013 gegründeten SICARs erhalten eine Frist bis zum 22. Juli 2014, um Artikel 7bis dieses Gesetzes zu entsprechen.

#### Art. 55.

- (1) Unbeschadet der in Artikel 58 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds vorgesehenen Übergangsbestimmungen oder, falls es sich um einen in einem Drittland ansässigen AIFM handelt, der in Artikel 45 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds vorgesehenen Übergangsbestimmungen, müssen SICARs, die von einem gemäß Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder gemäß Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden und die vor dem 22. Juli 2013 gegründet wurden, bis zum 22. Juli 2014 die Bestimmungen dieses Teils erfüllen.
- (2) Unbeschadet der in Artikel 58 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds vorgesehenen Übergangsbestimmungen oder, falls es sich um einen in einem Drittland ansässigen AIFM handelt, der in Artikel 45 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds vorgesehenen Übergangsbestimmungen werden SICARs, die von einem gemäß Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder gemäß Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden und die zwischen dem 22. Juli 2013 und dem 22. Juli 2014 gegründet wurden, ab ihrem Gründungsdatum als AIF im Sinne des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds eingestuft. Diese SICARs müssen die Bestimmungen des Teils II dieses Gesetzes ab ihrer Gründung einhalten.

In Abweichung von diesem Grundsatz haben diese zwischen dem 22. Juli 2013 und dem 22. Juli 2014 gegründeten SICARs mit einem vor dem 22. Juli 2013 die Tätigkeiten eines AIFM ausübenden externen AIFM die in Teil II dieses Gesetzes aufgeführten Bestimmungen bis spätestens zum 22. Juli 2014 zu erfüllen.

- (3) Alle SICARs, die von einem gemäß Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder gemäß Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden und die nach dem 22. Juli 2014 gegründet werden, unterliegen, vorbehaltlich der in Artikel 45 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 vorgesehenen auf in einem Drittland ansässige AIFM anwendbaren

pays tiers, de plein droit régies par la partie II de la présente loi. Ces SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE, ou le cas échéant leur gestionnaire, sont soumises de plein droit aux dispositions de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

- (4) Les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE créées avant le 22 juillet 2013 qui se qualifient au sens de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs comme FIA de type fermé et qui ne réalisent pas d'investissements supplémentaires après cette date, peuvent ne pas se conformer aux dispositions découlant de la partie II de la présente loi.
- (5) Les SICAR dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE qui se qualifient au sens de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs comme FIA de type fermé et dont la période de souscription pour les investisseurs s'est terminée avant le 22 juillet 2011 et qui sont constituées pour une période expirant au plus tard trois ans après le 22 juillet 2013, peuvent ne pas se conformer aux dispositions de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, à l'exception de l'article 20 et, le cas échéant, des articles 24 à 28 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ou de soumettre une demande aux fins d'obtenir un agrément au titre de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Übergangsbestimmungen, von Rechts wegen Teil II dieses Gesetzes. Diese SICARs, die von einem gemäß Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder gemäß Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden, oder gegebenenfalls ihr AIFM, unterliegen von Rechts wegen dem Gesetz vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds.

- (4) Die SICARs, die von einem gemäß Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder gemäß Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden und die vor dem 22. Juli 2013 gegründet wurden und im Sinne des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds als AIF des geschlossenen Typs einzustufen sind, und die nach diesem Datum keine zusätzlichen Anlagen vornehmen, müssen die Bestimmungen des Teils II dieses Gesetzes nicht einhalten.
- (5) Die SICARs, die von einem gemäß Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds oder gemäß Kapitel II der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen AIFM verwaltet werden und im Sinne des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds als AIF des geschlossenen Typs einzustufen sind und deren Zeichnungsperiode für die Anleger vor dem 22. Juli 2011 abgelaufen ist und die für einen Zeitraum, welcher spätestens drei Jahre nach dem 22. Juli 2013 endet, aufgelegt wurden, müssen weder die Bestimmungen des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds, mit Ausnahme des Artikels 20 und gegebenenfalls der Artikel 24 bis 28 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds, einhalten, noch einen Antrag auf Zulassung nach dem Gesetz vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds stellen.

III. EXTRAIT DU RÈGLEMENT GRAND-DUCAL DU 28 OCTOBRE 2013 RELATIF AUX TAXES À PERCEVOIR PAR LA CSSF

**Art. 1<sup>er</sup>. Tarif des taxes forfaitaires**

Les taxes à percevoir par la CSSF pour couvrir les frais de l'exercice de la surveillance du secteur financier et de la supervision publique de la profession de l'audit, en exécution de l'article 24 de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une Commission de surveillance du secteur financier, sont fixées comme suit:

[...]

**C. Organismes de placement collectif.**

1) Un forfait unique pour l'instruction de chaque demande d'agrément d'un organisme de placement collectif luxembourgeois visé par la partie I (ci-après « OPCVM ») de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif (ci-après « loi du 17 décembre 2010 ») selon le tarif indiqué dans le tableau au paragraphe 2) ci-dessous.

Pour les besoins de l'application du présent paragraphe, un tarif spécifique est prévu pour les sociétés d'investissement en valeurs mobilières relevant du champ d'application de la partie I de la loi du 17 décembre 2010 qui n'ont pas désigné une société de gestion soumise au chapitre 15 de cette loi (ci-après « SIAG »);

2) Un forfait unique pour l'instruction de chaque demande d'agrément d'un organisme de placement collectif luxembourgeois visé par la partie II de la loi du 17 décembre 2010 (ci-après « OPC ») et d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la partie I respectivement la partie II (ci-après « FIS » et « FIS-FIA ») de la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés (ci-après « loi du 13 février 2007 ») selon le tarif indiqué dans le tableau ci-dessous.

Pour les besoins de l'application du présent paragraphe, un tarif spécifique est prévu pour les sociétés d'investissement en valeurs mobilières relevant du champ d'application de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 (ci-après « OPC à gestion interne ») et pour les FIS relevant de la partie II de la loi du 13 février 2007 (ci-après « FIS-FIA à gestion interne ») dont l'organe directeur n'a pas désigné de gestionnaire externe au sens de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds alternatifs (ci-après « loi du 12 juillet 2013 ») et qui demandent à être agréés en tant que gestionnaires au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013:

III. AUSZUG AUS DER GROSSHERZOGLICHEN VERORDNUNG VOM 28. OKTOBER 2013 ÜBER DIE VON DER CSSF ZU ERHEBENDEN GEBÜHREN

**Art. 1. Pauschalgebührensätze**

Die von der CSSF zur Deckung der Kosten der Ausübung der Aufsicht über den Finanzsektor und der öffentlichen Aufsicht über den Wirtschaftsprüferstand, in Ausführung des Artikels 24 des geänderten Gesetzes vom 23. Dezember 1998 über die Errichtung einer Aufsichtsbehörde für den Finanzsektor zu erhebenden Gebühren, sind wie folgt festgelegt:

[...]

**C. Organismen für gemeinsame Anlagen**

1) Eine einmalige Pauschale für die Bearbeitung jedes Zulassungsantrags eines Luxemburger Organismus für gemeinsame Anlagen im Sinne von Teil I (hiernach „OGAW“) des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen (nachstehend „das Gesetz vom 17. Dezember 2010“) gemäß den in der Tabelle in Absatz 2 hiernach angegebenen Tarife.

Zum Zwecke der Anwendung dieses Absatzes ist ein Sondertarif für die unter den Anwendungsbereich von Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden Investmentgesellschaften zur Anlage in Wertpapiere vorgesehen, die keine unter Kapitel 15 dieses Gesetzes fallende Verwaltungsgesellschaft benannt haben (nachstehend „SIAG“);

2) Eine einmalige Pauschale für die Bearbeitung jedes Zulassungsantrags eines Luxemburger Organismus für gemeinsame Anlagen im Sinne von Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 (hiernach „OGA“) und eines spezialisierten Investmentfonds im Sinne von Teil I bzw. Teil II (hiernach „SIF“ und „AIF-SIF“) des Gesetzes vom 13. Februar 2007 über spezialisierte Investmentfonds (hiernach „Gesetz vom 13. Februar 2007“) gemäß den in der nachfolgenden Tabelle angegebenen Tarife.

Zum Zwecke der Anwendung dieses Absatzes ist ein Sondertarif für die unter den Anwendungsbereich von Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden Investmentgesellschaften zur Anlage in Wertpapiere vorgesehen (nachstehend „OGA mit interner Verwaltung“) und für die unter Teil II des Gesetzes vom 13. Februar 2007 fallende SIFs (hiernach „SIF-AIF mit interner Verwaltung“), deren Leitungsgremium keinen externen AIFM im Sinne des Gesetzes vom 12. Juli 2013 über die Verwalter alternativer Investmentfonds (hiernach „Gesetz vom 12. Juli 2013“) ernannt haben und die eine Zulassung als AIFM im Sinne von Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 beantragen:

	Taxe d'instruction
OPCVM et OPC classiques	3.500 euros
OPCVM et OPC à compartiments multiples	7.000 euros
SIAG classique ou à compartiments multiples	10.000 euros
OPC à gestion interne, classique ou à compartiments multiples	10.000 euros
FIS et FIS-FIA classiques	3.500 euros
FIS et FIS-FIA à compartiments multiples	7.000 euros
FIS-FIA à gestion interne, classique ou à compartiments multiples	10.000 euros

3) un forfait unique pour chaque OPCVM d'origine communautaire commercialisant ses parts au Luxembourg au moment où la CSSF se voit transmettre par les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine de l'OPCVM les documents visés à l'article 60 (1) de la loi du 17 décembre 2010, pour l'instruction de chaque demande d'agrément d'un organisme de placement collectif étranger visé à l'article 100 (1) de la loi précitée (ci-après « OPC étranger au sens de l'article 100 (1) ») ainsi que pour la commercialisation au Luxembourg de chaque fonds d'investissement alternatif de droit étranger visé à l'article 100 (2) de cette même loi (ci-après « FIA étranger au sens de l'article 100 (2) ») selon le tarif indiqué dans le tableau suivant:

	Taxe d'instruction
OPCVM classique d'origine communautaire	2.650 euros
OPCVM à compartiments multiples d'origine communautaire	5.000 euros
OPC étranger classique au sens de l'article 100 (1)	2.650 euros
OPC étranger à compartiments multiples au sens de l'article 100 (1)	5.000 euros
FIA étranger classique au sens de l'article 100 (2)	2.650 euros
FIA étranger à compartiments multiples au sens de l'article 100 (2)	5.000 euros

	Bearbeitungsgebühr
Klassischer OGAW und OGA	3.500 Euro
OGAW und OGA mit mehreren Teilfonds	7.000 Euro
Klassische SIAG oder SIAG mit mehreren Teilfonds	10.000 Euro
OGA mit interner Verwaltung, in klassischer Form oder mit mehreren Teilfonds	10.000 Euro
Klassischer SIF und SIF-AIF	3.500 Euro
SIF und SIF-AIF mit mehreren Teilfonds	7.000 Euro
SIF-AIF mit interner Verwaltung, in klassischer Form oder mit mehreren Teilfonds	10.000 Euro

3) eine einmalige Pauschale für jeden OGAW mitgliedstaatlicher Herkunft, der seine Anteile in Luxemburg zu dem Zeitpunkt vertreibt, in dem der CSSF von den zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaates des OGAW die in Artikel 60 (1) des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 genannten Dokumente übermittelt werden, für die Bearbeitung jedes Zulassungsantrags eines ausländischen Organismus für gemeinsame Anlagen im Sinne des Artikels 100 (1) des vorgenannten Gesetzes (nachstehend „ausländischer OGA im Sinne des Artikels 100 (1)“) sowie für den Vertrieb in Luxemburg jedes alternativen Investmentfonds ausländischen Rechts im Sinne von Artikel 100 (2) desselben Gesetzes (hiernach „ausländischer AIF im Sinne des Artikels 100 (2)“) gemäß dem in der nachfolgenden Tabelle angegebenen Tarif:

	Bearbeitungsgebühr
Klassischer OGAW mitgliedstaatlicher Herkunft	2.650 Euro
OGAW mitgliedstaatlicher Herkunft mit mehreren Teilfonds	5.000 Euro
Klassischer ausländischer OGA im Sinne des Artikels 100 (1)	2.650 Euro
Ausländischer OGA im Sinne des Artikels 100 (1) mit mehreren Teilfonds	5.000 Euro
Klassischer ausländischer AIF im Sinne des Artikels 100 (2)	2.650 Euro
Ausländischer AIF im Sinne des Artikels 100 (2) mit mehreren Teilfonds	5.000 Euro

4) un forfait unique de 3.500 euros pour chaque demande de transformation d'un OPCVM/OPC classique en un OPCVM/OPC à compartiments multiples;

5) un forfait unique de 3.500 euros pour chaque demande de transformation d'un FIS ou FIS-FIA classique en un FIS ou FIS-FIA à compartiments multiples;

6) un forfait unique pour chaque demande de transformation d'un OPC ou d'un FIS classique mentionnée ci-après aux points a) à e) et pour laquelle la CSSF a donné son accord, conformément au tarif suivant:

a) 10.000 euros pour chaque demande de transformation d'un OPC ou d'un FIS en un OPCVM constitué sous la forme d'une SIAG;

b) 3.500 euros pour chaque demande de transformation d'un OPC tombant dans le champ d'application de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 1° en un OPCVM tombant dans le champ d'application de la partie I de la loi du 17 décembre 2010, autre qu'une SIAG, ou 2° en un FIS autre qu'un FIS-FIA à gestion interne;

c) 3.500 euros pour chaque demande de transformation d'un FIS 1° en un OPCVM tombant dans le champ d'application de la partie I de la loi du 17 décembre 2010, autre qu'une SIAG, ou 2° en un OPC tombant dans le champ d'application de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 autre qu'un OPC à gestion interne;

d) 10.000 euros pour chaque demande de transformation d'un OPC existant relevant du champ d'application de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 1° en un OPC à gestion interne ou 2° en un FIS-FIA à gestion interne;

e) 10.000 euros pour chaque demande de transformation d'un FIS ou d'un FIS-FIA existant relevant du champ d'application de la partie I ou de la partie II de la loi du 13 février 2007 1° en un FIS-FIA à gestion interne ou 2° en un OPC à gestion interne;

7) un forfait unique pour chaque demande de transformation d'un OPC à compartiments multiples ou d'un FIS à compartiments multiples mentionnée ci-après aux points a) à e) et pour laquelle la CSSF a donné son accord, conformément au tarif suivant:

a) 10.000 euros pour chaque demande de transformation d'un OPC ou d'un FIS en un OPCVM constitué sous la forme d'une SIAG;

b) 7.000 euros pour chaque demande de transformation d'un OPC tombant dans le champ d'application de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 1° en un OPCVM tombant dans le champ d'application de la partie I de la loi du 17 décembre 2010, autre qu'une SIAG, ou 2° en un FIS autre qu'un FIS-FIA à gestion interne;

4) eine einmalige Pauschale in Höhe von 3.500 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines klassischen OGAW/OGA in einen OGAW/OGA mit mehreren Teilfonds;

5) eine einmalige Pauschale in Höhe von 3.500 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines klassischen SIF oder SIF-AIF in einen SIF oder SIF-AIF mit mehreren Teilfonds;

6) eine einmalige Pauschale für jeden Antrag auf Umwandlung eines in den nachfolgenden Punkten a) bis e) genannten klassischen OGA oder SIF, dem die CSSF zugestimmt hat, entsprechend dem folgenden Tarif:

a) 10.000 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines OGA oder eines SIF in einen OGAW in der Form einer SIAG;

b) 3.500 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines unter den Anwendungsbereich von Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden OGA (1) in einen unter den Anwendungsbereich von Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden OGAW, der keine SIAG ist, oder (2) in einen SIF, der kein SIF-AIF mit interner Verwaltung ist;

c) 3.500 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines SIF (1) in einen unter den Anwendungsbereich von Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden OGAW, der keine SIAG ist, oder (2) in einen unter den Anwendungsbereich von Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden OGA, der kein OGA mit interner Verwaltung ist;

d) 10.000 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines unter Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden bestehenden OGA (1) in einen OGA mit interner Verwaltung oder (2) einen SIF-AIF mit interner Verwaltung;

e) 10.000 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines unter Teil I oder Teil II des Gesetzes vom 13. Februar 2007 fallenden bestehenden SIF oder SIF-AIF (1) in einen SIF-AIF mit interner Verwaltung oder (2) einen OGA mit interner Verwaltung;

7) eine einmalige Pauschale für jeden Antrag auf Umwandlung eines in den nachfolgenden Punkten a) bis e) genannten OGA mit mehreren Teilfonds oder SIF mit mehreren Teilfonds, dem die CSSF zugestimmt hat, entsprechend dem folgenden Tarif:

a) 10.000 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines OGA oder eines SIF in einen OGAW in der Form einer SIAG;

b) 7.000 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines unter den Anwendungsbereich von Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden OGA (1) in einen unter den Anwendungsbereich von Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden OGAW, der keine SIAG ist, oder (2) in einen SIF, der kein SIF-AIF mit interner Verwaltung ist;



- c) 7.000 euros pour chaque demande de transformation d'un FIS 1° en un OPCVM tombant dans le champ d'application de la partie I de la loi du 17 décembre 2010, autre qu'une SIAG ou 2° en un OPC tombant dans le champ d'application de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 autre qu'un OPC à gestion interne;
- d) 10.000 euros pour chaque demande de transformation d'un OPC existant relevant du champ d'application de la partie II de la loi du 17 décembre 2010 1° en un OPC à gestion interne ou 2° en un FIS-FIA à gestion interne;
- e) 10.000 euros pour chaque demande de transformation d'un FIS ou d'un FIS-FIA existant relevant du champ d'application de la partie I ou de la partie II de la loi du 13 février 2007 1° en un FIS-FIA à gestion interne ou 2° en un OPC à gestion interne;

8) un forfait annuel à charge de chaque OPC et de chaque FIS selon le tarif indiqué dans le tableau suivant:

	Forfait annuel
OPCVM, OPC, FIS et FIS-FIA classiques	3.000 euros
OPCVM, OPC, FIS et FIS-FIA à compartiments multiples	
1 à 5 compartiments	6.000 euros
6 à 20 compartiments	12.000 euros
21 à 50 compartiments	20.000 euros
plus de 50 compartiments	30.000 euros

Pour les OPCVM, OPC, FIS et FIS-FIA à compartiments multiples, le tarif est fixé en fonction du nombre de compartiments agréés par la CSSF figurant dans le prospectus au 31 décembre précédant l'exercice de facturation. Pour les OPCVM, OPC, FIS et FIS-FIA à compartiments multiples qui sont agréés par la CSSF en cours d'année, le tarif est fixé en fonction du nombre de compartiments au moment de l'inscription sur la liste officielle;

9) un forfait annuel à charge de chaque OPCVM d'origine communautaire, à charge de chaque OPC étranger au sens de l'article 100 (1) de la loi du 17 décembre 2010 ainsi qu'à charge de chaque FIA étranger au sens de l'article 100 (2) de la loi précitée selon le tarif indiqué dans le tableau suivant:

- c) 7.000 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines SIF (1) in einen unter den Anwendungsbereich von Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden OGAW, der keine SIAG ist, oder (2) in einen unter den Anwendungsbereich von Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden OGA, der kein OGA mit interner Verwaltung ist;
- d) 10.000 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines unter Teil II des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 fallenden bestehenden OGA (1) in einen OGA mit interner Verwaltung oder (2) in einen SIF-AIF mit interner Verwaltung;
- e) 10.000 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung eines unter Teil I oder Teil II des Gesetzes vom 13. Februar 2007 fallenden bestehenden SIF oder SIF-AIF (1) in einen SIF-AIF mit interner Verwaltung oder (2) in einen OGA mit interner Verwaltung;

8) eine jährliche Pauschale zu Lasten jedes OGA und jedes SIF gemäß dem in der nachfolgenden Tabelle angegebenen Tarif:

	Jährliche Pauschale
Klassischer OGAW, OGA, SIF und SIF-AIF	3.000 Euro
OGAW, OGA, SIF und SIF-AIF mit mehreren Teilfonds	
1 bis 5 Teilfonds	6.000 Euro
6 bis 20 Teilfonds	12.000 Euro
21 bis 50 Teilfonds	20.000 Euro
mehr als 50 Teilfonds	30.000 Euro

Für OGAW, OGA, SIF und SIF-AIF mit mehreren Teilfonds wird der Tarif entsprechend der Anzahl der von der CSSF genehmigten Teilfonds bestimmt, welche am 31. Dezember des der Rechnung vorhergehenden Jahres im Verkaufsprospekt aufgeführt sind. Für die von der CSSF im Laufe des Jahres zugelassenen OGAW, OGA, SIF und SIF-AIF mit mehreren Teilfonds wird der Tarif entsprechend der Anzahl der Teilfonds zum Zeitpunkt der Eintragung in die offizielle Liste bestimmt;

9) eine jährliche Pauschale zu Lasten jedes OGAW mitgliedstaatlicher Herkunft, zu Lasten jedes ausländischen OGA im Sinne des Artikels 100 (1) des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 sowie zu Lasten jedes ausländischen AIF im Sinne des Artikels 100 (2) des vorgenannten Gesetzes gemäß dem in der nachfolgenden Tabelle angegebenen Tarifen:

	Forfait annuel
OPCVM classique d'origine communautaire	2.650 euros
OPCVM à compartiments multiples d'origine communautaire	5.000 euros
OPC étranger classique au sens de l'article 100 (1)	3.950 euros
OPC étranger à compartiments multiples au sens de l'article 100 (1)	5.000 euros
FIA étranger classique au sens de l'article 100 (2)	2.650 euros
FIA étranger à compartiments multiples au sens de l'article 100 (2)	5.000 euros

10) à charge des organismes de placement collectif du type fermé étrangers pour lesquels le Grand-Duché de Luxembourg est l'Etat membre d'origine, la taxe due en vertu de la section M<sup>86</sup> pour l'instruction de chaque demande d'agrément et d'approbation de leur prospectus; cette taxe n'est pas due par les organismes de placement collectif du type fermé de droit luxembourgeois et par les SICAR de droit luxembourgeois;

11) un forfait annuel de 3.000 euros à charge de chaque OPC en liquidation non judiciaire et de chaque FIS en liquidation non judiciaire. Ce forfait est dû pour chaque exercice pour lequel la liquidation non judiciaire n'aura pas été clôturée, à l'exception de l'exercice au cours duquel l'OPC ou le FIS a été retiré de la liste officielle.

#### D. Sociétés de gestion et gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

##### I. Sociétés de gestion

1) Un forfait unique pour l'instruction de chaque demande d'agrément d'une nouvelle société de gestion soumise à la loi du 17 décembre 2010 en fonction du chapitre de la loi dont elle relève; un tarif spécifique est prévu pour les sociétés de gestion soumises au chapitre 15 et pour celles soumises au chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 qui, outre l'agrément requis au titre de société de gestion sur base du chapitre de la loi dont elles relèvent, demandent un agrément au titre de gestionnaire de FIA sur base du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013:

	Jährliche Pauschale
Klassischer OGAW mitgliedstaatlicher Herkunft	2.650 Euro
OGAW mitgliedstaatlicher Herkunft mit mehreren Teilfonds	5.000 Euro
Klassischer ausländischer OGA im Sinne des Artikels 100 (1)	3.950 Euro
Ausländischer OGA im Sinne des Artikels 100 (1) mit mehreren Teilfonds	5.000 Euro
Ausländischer klassischer AIF im Sinne des Artikels 100 (2)	2.650 Euro
Ausländischer AIF im Sinne des Artikels 100 (2) mit mehreren Teilfonds	5.000 Euro

10) zu Lasten ausländischer Organismen für gemeinsame Anlagen des geschlossenen Typs, deren Herkunftsmitgliedstaat<sup>87</sup> das Großherzogtum Luxemburg ist, die gemäß des Abschnitts M88 für die Bearbeitung jedes Zulassungsantrags und des Genehmigungsantrags hinsichtlich ihres Verkaufsprospekts fällige Gebühr; diese Gebühr entfällt für Organismen für gemeinsame Anlagen des geschlossenen Typs nach luxemburgischem Recht und für SICARs nach luxemburgischem Recht;

11) eine jährliche Pauschale in Höhe von 3.000 Euro zu Lasten jedes OGA in nicht gerichtlich veranlasster Liquidation und jedes SIF in nicht gerichtlich veranlasster Liquidation. Diese Pauschale ist für jedes Geschäftsjahr fällig, in dem die nicht gerichtlich veranlasste Liquidation nicht abgeschlossen wurde, mit Ausnahme des Geschäftsjahres, in dessen Verlauf der OGA oder SIF von der offiziellen Liste gestrichen wurde.

#### D. Verwaltungsgesellschaften und Verwalter alternativer Investmentfonds

##### I. Verwaltungsgesellschaften

1) Eine einmalige Pauschale für die Bearbeitung jedes Antrags auf Zulassung einer dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 unterliegenden neuen Verwaltungsgesellschaft, entsprechend dem für sie anwendbaren Kapitel des Gesetzes; ein Sondertarif gilt für die Verwaltungsgesellschaften, die Kapitel 15 oder Kapitel 16 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 unterliegen, die neben der Zulassung als Verwaltungsgesellschaft nach den Vorgaben des für sie einschlägigen Kapitels des Gesetzes, eine Zulassung als AIFM nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 beantragen:

<sup>86</sup> La version complète de ce règlement grand-ducal est disponible sous [www.cssf.lu](http://www.cssf.lu).

<sup>87</sup> Anmerkung des Übersetzers: hierbei handelt es sich um ein Redaktionsversehen: gemeint ist wohl Referenzmitgliedstaat.

<sup>88</sup> Die vollständige Version dieser großherzoglichen Verordnung ist (in französischer und englischer Sprache) unter [www.cssf.lu](http://www.cssf.lu) verfügbar.

Chapitre de la loi du 17 décembre 2010	Taxe d'instruction
Société de gestion chapitre 15	10.000 euros
Société de gestion chapitre 15 et gestionnaire de FIA	10.000 euros
Société de gestion chapitre 16 (article 125-1 de la loi du 17 décembre 2010)	5.000 euros
Société de gestion chapitre 16 (article 125-2 de la loi du 17 décembre 2010)	10.000 euros
Société de gestion chapitre 17	5.000 euros

2) un forfait unique de 7.500 euros pour chaque demande de transformation d'une société de gestion agréée au titre de l'article 125-1 du chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 en une société de gestion soumise au chapitre 15 de la même loi; le même forfait unique est dû pour chaque demande de transformation d'une société de gestion agréée au titre de l'article 125-1 du chapitre 16 de la loi précitée en une société de gestion soumise au chapitre 15 de la même loi qui est autorisée en tant que gestionnaire de FIA au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013;

3) un forfait unique de 2.500 euros pour chaque demande de transformation d'une société de gestion agréée au titre de l'article 125-2 du chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 en une société de gestion soumise au chapitre 15 de la même loi et autorisée en tant que gestionnaire de FIA au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013;

4) un forfait unique de 2.500 euros pour chaque demande d'extension de l'agrément d'une société de gestion existante agréée au titre du chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 à l'agrément de gestionnaire de FIA au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013;

5) un forfait unique de 7.500 euros pour chaque demande d'extension de l'agrément d'une société de gestion existante agréée au titre de l'article 125-1 du chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 à l'agrément de gestionnaire de FIA au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 (société de gestion visée à l'article 125-2 de la loi du 17 décembre 2010);

6) un forfait annuel à charge de chaque société de gestion soumise à la loi du 17 décembre 2010 en fonction du chapitre de la loi dont elle relève; un tarif spécifique est prévu pour les sociétés de gestion soumises au chapitre 15 et pour celles soumises au chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 qui disposent en outre d'un agrément au titre de gestionnaire de FIA

Kapitel des Gesetzes vom 17. Dezember 2010	Bearbeitungsgebühr
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 15	10.000 Euro
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 15 und AIFM	10.000 Euro
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 16 (Artikel 125-1 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010)	5.000 Euro
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 16 (Artikel 125-2 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010)	10.000 Euro
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 17	5.000 Euro

2) eine einmalige Pauschale in Höhe von 7.500 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung einer nach Artikel 125-1 des Kapitels 16 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 zugelassenen Verwaltungsgesellschaft in eine Kapitel 15 desselben Gesetzes unterliegende Verwaltungsgesellschaft; dieselbe einmalige Pauschale wird fällig für jeden Antrag auf Umwandlung einer nach Artikel 125-1 des Kapitels 16 des vorgenannten Gesetzes zugelassenen Verwaltungsgesellschaft in eine Kapitel 15 desselben Gesetzes unterliegenden Verwaltungsgesellschaft, die als AIFM nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 zugelassen ist;

3) eine einmalige Pauschale in Höhe von 2.500 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung einer nach Artikel 125-2 des Kapitels 16 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 zugelassenen Verwaltungsgesellschaft in eine Kapitel 15 desselben Gesetzes unterliegende Verwaltungsgesellschaft, die als AIFM nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 zugelassen ist;

4) eine einmalige Pauschale in Höhe von 2.500 Euro für jeden Antrag auf Ausweitung der Zulassung einer gemäß Kapitel 15 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 zugelassenen bestehenden Verwaltungsgesellschaft in eine Zulassung als AIFM nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013;

5) eine einmalige Pauschale in Höhe von 7.500 Euro für jeden Antrag auf Ausweitung der Zulassung einer gemäß Artikel 125-1 des Kapitels 16 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 zugelassenen bestehenden Verwaltungsgesellschaft in eine Zulassung als AIFM nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 (Verwaltungsgesellschaft nach Artikel 125-2 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010);

6) eine jährliche Pauschale zu Lasten jeder dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 unterliegenden Verwaltungsgesellschaft, entsprechend dem für sie anwendbaren Kapitel des Gesetzes; ein Sondertarif gilt für Verwaltungsgesellschaften, die Kapitel 15 und Kapitel 16 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 unterliegen, die darüber hinaus eine Zulassung als

sur base du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013:

Chapitre de la loi du 17 décembre 2010	Forfait annuel
Société de gestion chapitre 15	20.000 euros
Société de gestion chapitre 15 et gestionnaire de FIA	25.000 euros
Société de gestion chapitre 16 (article 125-1 de la loi du 17 décembre 2010)	15.000 euros
Société de gestion chapitre 16 (article 125-2 de la loi du 17 décembre 2010)	25.000 euros
Société de gestion chapitre 17	15.000 euros

7) un forfait annuel supplémentaire de 2.000 euros à charge de chaque société de gestion soumise au chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 pour chaque succursale établie à l'étranger par une telle société;

8) un forfait annuel supplémentaire de 2.000 euros à charge de chaque société de gestion soumise au chapitre 16 de la loi du 17 décembre 2010 et agréée au titre de gestionnaire de FIA sur base du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 (société de gestion visée à l'article 125-2 de la loi du 17 décembre 2010) pour chaque succursale établie à l'étranger sous le régime de la loi du 12 juillet 2013 précitée;

9) un forfait annuel de 5.000 euros à charge de chaque société de gestion étrangère soumise à l'article 6 de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ayant ouvert une succursale au Luxembourg.

## II. Gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

1) Un forfait unique de 10.000 euros pour l'instruction de chaque demande d'agrément d'un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs relevant de la loi du 12 juillet 2013;

2) un forfait unique de 5.000 euros pour chaque demande d'enregistrement d'un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs relevant de la loi du 12 juillet 2013, lorsqu'il gère exclusivement des FIA qui ne sont pas soumis à un agrément et à une surveillance prudentielle par une autorité de contrôle officielle au Luxembourg;

3) un forfait annuel de 25.000 euros à charge de chaque gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs agréé relevant de la loi du 12 juillet 2013;

AIFM nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 besitzen:

Kapitel des Gesetzes vom 17. Dezember 2010	Jährliche Pauschale
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 15	20.000 Euro
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 15 und AIFM	25.000 Euro
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 16 (Artikel 125-1 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010)	15.000 Euro
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 16 (Artikel 125-2 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010)	25.000 Euro
Verwaltungsgesellschaft nach Kapitel 17	15.000 Euro

7) eine zusätzliche jährliche Pauschale in Höhe von 2.000 Euro zu Lasten jeder Kapitel 15 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 unterliegenden Verwaltungsgesellschaft für jede von einer solchen Gesellschaft im Ausland errichtete Zweigniederlassung;

8) eine zusätzliche jährliche Pauschale in Höhe von 2.000 Euro zu Lasten jeder Kapitel 16 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 unterliegenden und nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 als AIFM zugelassenen Verwaltungsgesellschaft (Verwaltungsgesellschaft nach Artikel 125-2 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010) für jede von einer solchen Gesellschaft im Ausland gemäß den Vorschriften des Gesetzes vom 12. Juli 2013 errichtete Zweigniederlassung;

9) eine jährliche Pauschale in Höhe von 5.000 Euro zu Lasten jeder Artikel 6 der Richtlinie 2009/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 unterliegenden ausländischen Verwaltungsgesellschaft, die eine Zweigniederlassung in Luxemburg eröffnet hat.

## II. Verwalter alternativer Investmentfonds

1) Eine einmalige Pauschale in Höhe von 10.000 Euro für die Bearbeitung jedes Antrags auf Zulassung eines dem Gesetz vom 12. Juli 2013 unterfallenden AIFM;

2) eine einmalige Pauschale in Höhe von 5.000 Euro für jeden Antrag auf Registrierung eines dem Gesetz vom 12. Juli 2013 unterfallenden AIFM, sofern dieser ausschließlich AIFs verwaltet, die keinem Genehmigungserfordernis und keiner Aufsicht seitens einer offiziellen Aufsichtsbehörde in Luxemburg unterliegen;

3) eine jährliche Pauschale in Höhe von 25.000 Euro zu Lasten jedes dem Gesetz vom 12. Juli 2013 unterliegenden zugelassenen AIFM;

4) un forfait annuel supplémentaire de 5.000 euros à charge de chaque gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs relevant de la loi du 12 juillet 2013 pour chaque succursale établie à l'étranger.

[...]

#### **E. Sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR)**

1) Un forfait unique de 3.500 euros pour l'instruction de chaque demande d'agrément d'une SICAR de droit luxembourgeois; cette taxe est portée à 7.000 euros dans le cas d'une société d'investissement en capital à risque à compartiments multiples; elle est portée à 10.000 euros pour les SICAR-FIA relevant du champ d'application de la partie II de la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR) qui n'ont pas désigné de gestionnaire externe au sens de la loi du 12 juillet 2013 et qui demandent à être agréées en tant que gestionnaires au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013;

2) un forfait annuel de 3.000 euros à charge de chaque SICAR de droit luxembourgeois; cette taxe est portée à 6.000 euros dans le cas d'une SICAR à compartiments multiples;

3) un forfait unique de 3.500 euros pour chaque demande de transformation d'une SICAR en SICAR à compartiments multiples;

4) un forfait annuel de 3.000 euros à charge de chaque SICAR en liquidation non judiciaire. Ce forfait est dû pour chaque exercice pour lequel la liquidation non judiciaire n'aura pas été clôturée, à l'exception de l'exercice au cours duquel la SICAR a été retirée de la liste officielle.

[...]

#### **Art. 3. Exigibilité**

(1) Les taxes visées à l'article 1<sup>er</sup> sont payables globalement sur première demande. Le non-paiement est susceptible de donner lieu à l'application de sanctions administratives.

(2) Les taxes forfaitaires annuelles visées à l'article 1<sup>er</sup> sont dues intégralement, chaque année civile, même si le redevable en cause n'a été sous la surveillance de la CSSF que pendant une partie de l'année. [...]

(3) Les taxes forfaitaires uniques pour l'instruction d'une demande visées à l'article 1<sup>er</sup> sont exigibles au moment où la demande est introduite. Sans préjudice des délais légaux prescrits pour l'instruction d'une demande, il n'est donné suite à la demande qu'après réception du paiement de la taxe.

[...]

4) eine zusätzliche jährliche Pauschale in Höhe von 5.000 Euro zu Lasten jedes dem Gesetz vom 12. Juli 2013 unterliegenden AIFM für jede im Ausland errichtete Zweigniederlassung.

[...]

#### **E. Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR)**

1) Eine einmalige Pauschale in Höhe von 3.500 Euro für die Bearbeitung jedes Antrags auf Zulassung einer SICAR nach luxemburgischem Recht; diese Gebühr erhöht sich auf 7.000 Euro im Falle einer Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital mit mehreren Teilfonds; sie erhöht sich auf 10.000 Euro für SICAR-AIFs, die dem Anwendungsbereich von Teil II des Gesetzes vom 15. Juni 2004 über Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR) unterliegen, die keinen externen AIFM im Sinne des Gesetzes vom 12. Juli 2013 bestellt haben und eine Genehmigung als AIFM nach Kapitel 2 des Gesetzes vom 12. Juli 2013 beantragen;

2) eine jährliche Pauschale in Höhe von 3.000 Euro zu Lasten jeder SICAR nach luxemburgischem Recht; diese Gebühr erhöht sich auf 6.000 Euro im Falle einer SICAR mit mehreren Teilfonds;

3) eine einmalige Pauschale in Höhe von 3.500 Euro für jeden Antrag auf Umwandlung einer SICAR in eine SICAR mit mehreren Teilfonds;

4) eine jährliche Pauschale in Höhe von 3.000 Euro zu Lasten jeder SICAR in nicht gerichtlich veranlasster Liquidation. Diese Pauschale ist für jedes Geschäftsjahr fällig, in dem die nicht gerichtlich veranlasste Liquidation nicht abgeschlossen wurde, mit Ausnahme des Geschäftsjahres, in dessen Verlauf die SICAR von der offiziellen Liste gestrichen wurde.

[...]

#### **Art. 3. Fälligkeit**

(1) Die unter Artikel 1 genannten Gebühren sind im Ganzen bei der ersten Aufforderung zu zahlen. Die Nichtzahlung kann zur Verhängung von verwaltungsrechtlichen Sanktionen führen.

(2) Die unter Artikel 1 genannten jährlichen Pauschalgebühren werden im Ganzen für jedes Kalenderjahr fällig, auch wenn der betroffene Gebührenschuldner lediglich für einen Teil des Jahres der Aufsicht der CSSF unterlag. [...]

(3) Die unter Artikel 1 genannten Pauschalgebühren für die Bearbeitung eines Antrags auf Zulassung sind bei Einreichung des Antrags fällig. Ungeachtet der vorgeschriebenen gesetzlichen Fristen für die Bearbeitung eines Antrags wird einem Antrag erst nach Erhalt der Gebührenzahlung bearbeitet.

[...]

**Art. 4. Entrée en vigueur et disposition abrogatoire**

Le présent règlement s'applique à partir du 1er novembre 2013. Il abroge le règlement grand-ducal du 29 septembre 2012 relatif aux taxes à percevoir par la Commission de surveillance du secteur financier.

[...]

**Art. 4. Inkrafttreten und aufhebende Bestimmung**

Diese Verordnung ist ab dem 1. November 2013 anzuwenden. Sie hebt die großherzogliche Verordnung vom 29. September 2012 über die von der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* zu erhebenden Gebühren auf.

[...]

**IV. CIRCULAIRE CSSF 06/241  
RELATIVE À LA NOTION DE  
CAPITAL À RISQUE AU SENS DE LA  
LOI DU 15 JUIN 2004 RELATIVE À  
LA SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT  
EN CAPITAL À RISQUE (SICAR)**

Luxembourg, le 5 avril 2006

A toutes les sociétés d'investissement en capital à risque (SICAR)

**CIRCULAIRE CSSF 06/241**

**Concerne:** Notion de capital à risque au sens de la Loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR)

Mesdames, Messieurs,

La présente circulaire a pour objet de fournir une description générale de la notion de capital à risque au sens de la Loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), (ci-après : « la loi Sicar »), et des critères appliqués par la CSSF pour juger de l'acceptabilité des politiques d'investissement proposées pour les Sicar.

**I. NOTION DE CAPITAL A RISQUE**

La loi Sicar a pour **objet** de favoriser la collecte, dans un véhicule spécialisé en capital à risque, de fonds apportés par des investisseurs avertis acceptant en connaissance de cause et dans l'espérance d'un meilleur rendement les risques accrus associés le plus souvent au capital à risque, à savoir une moindre liquidité, une plus grande volatilité de prix et une qualité de crédit moindre.

L'article 1 paragraphe (2) de la loi Sicar précise les **critères d'appréciation** de la notion de capital à risque qu'elle définit comme étant l'apport de fonds direct ou indirect à des entités en vue de leur lancement, de leur développement ou de leur introduction en bourse.

D'une façon générale, le capital à risque au sens de la loi Sicar se caractérise par la réunion simultanée de deux éléments, à savoir un risque élevé et une volonté de développement des entités cibles. Il est considéré qu'une volonté de développement des entités cibles est inhérente *per se* aux apports de capitaux à des entités en vue de leur lancement et de leur introduction en bourse.

Les dossiers d'agrément soumis à la CSSF doivent comprendre une description des aspects « risque » et « développement » liés au projet de Sicar. La présente section a pour objet de préciser davantage les critères

**IV. RUNDSCHREIBEN CSSF 06/241  
BETREFFEND DEN BEGRIFF DES  
RISIKOKAPITALS IM SINNE DES  
GESETZES VOM 15. JUNI 2004  
ÜBER INVESTMENTGESELL-  
SCHAFTEN ZUR ANLAGE IN  
RISIKOKAPITAL (SICAR)**

Luxemburg, den 5. April 2006

An alle Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR)

**RUNDSCHREIBEN CSSF 06/241**

**Betreff:** Begriff des Risikokapitals im Sinne des Gesetzes vom 15. Juni 2004 über Investmentgesellschaften zur Anlage in Risikokapital (SICAR)

Sehr geehrte Damen und Herren,

dieses Rundschreiben hat den Zweck, eine generelle Beschreibung des Risikokapitalbegriffs im Sinne des Gesetzes vom 15. Juni 2004 über die Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital (SICAR) (hiernach „das SICAR-Gesetz“) und der von der CSSF angewandten Kriterien zur Beurteilung der Zulässigkeit der von SICARs vorgeschlagenen Anlagepolitiken zu liefern.

**I. BEGRIFF DES RISIKOKAPITALS**

Das SICAR-Gesetz hat den **Zweck**, das Einsammeln von Geldern, die von sachkundigen Anlegern eingebracht wurden, welche in Kenntnis der Sachlage und in der Hoffnung auf eine bessere Rendite die erhöhten Risiken, die in aller Regel mit Risikokapital zusammenfallen, wie geringere Liquidität, eine größere Volatilität und eine geringere Kreditwürdigkeit, akzeptieren, in einem speziellen Risikokapital-Vehikel zu begünstigen.

Artikel 1, Absatz (2) des SICAR-Gesetzes präzisiert die **Bewertungskriterien** des Risikokapitalbegriffs, den es als direkte oder indirekte Einbringung von Mitteln in Gesellschaften im Hinblick auf deren Geschäftseinführung, Entwicklung oder Börseneinführung versteht.

Generell zeichnet sich Risikokapital im Sinne des SICAR-Gesetzes durch das gleichzeitige Zusammentreffen von zwei Elementen aus, nämlich dem erhöhten Risiko und dem Willen zur Entwicklung von Zielgesellschaften. Der Wille zur Entwicklung von Zielgesellschaften ist der Einbringung von Kapital in Gesellschaften im Hinblick auf deren Geschäftseinführung und deren Börseneinführung grundsätzlich immanent.

Die der CSSF vorgelegten Genehmigungsanträge müssen eine mit dem SICAR-Projekt zusammenhängende Beschreibung der Aspekte „Risiko“ und „Entwicklung“ enthalten. Dieser

appliqués par la CSSF pour juger si une politique d'investissement projetée est éligible sous la loi Sicar.

Les documents parlementaires précisent que la notion de « **capital à risque** » vise notamment les financements de type *venture capital* et *private equity*.

Le *venture capital* désigne en règle générale le capital mis à disposition de firmes nouvellement lancées (*start up*) ou actives dans des secteurs d'activités à potentiel de développement élevé.

La notion de *private equity* est à comprendre au sens large. Le *private equity* comporte un risque inhérent qui est notamment celui dû au manque de liquidité. Il peut être décrit, par opposition aux titres cotés, comme tout investissement dans une société privée non cotée, souvent de taille relativement limitée et d'un risque non négligeable.

Conformément à la volonté du législateur, l'objectif premier de la Sicar doit être de contribuer au développement des entités dans lesquelles elle investit.

La **notion de développement** est comprise au sens large comme une création de valeur au niveau des sociétés cibles. Cette création de valeur peut prendre différentes formes.

En général, les investissements effectués par les Sicar représentent un apport de capital de développement pour les entités cibles. Un apport de capitaux nouveaux dans les sociétés cibles n'est cependant pas requis en tous les cas ; l'acquisition sur le marché secondaire de titres représentatifs de capital à risque est également éligible.

En vue de maximiser les bénéfices résultant des investissements pour les actionnaires de la Sicar, la Sicar interviendra souvent dans la gestion des sociétés cibles via une activité de conseil ou une représentation dans les organes dirigeants de la société cible, tentant de créer de la valeur dans cette dernière par des mesures de restructuration, de modernisation, et en favorisant toutes mesures de nature à conduire à une meilleure allocation des ressources.

Une intervention active de la Sicar en vue d'une création de valeur dans les sociétés cibles n'est cependant pas requise dans tous les cas, lorsque d'autres éléments peuvent établir qu'il s'agit d'un investissement en capital à risque, par exemple le mode de financement utilisé ou la nature des intervenants, ou leur mode de rémunération. Toutefois lorsque la Sicar investit dans une seule société cible, l'élément de gestion active est important.

En ce qui concerne les différentes **formes** que peuvent prendre les investissements en capital à risque ou l'objectif poursuivi par ces investissements, les documents parlementaires précisent que le champ d'application de la loi couvre toutes sortes d'investissements de type *private equity*. Les

Abschnitt hat den Zweck, die von der CSSF angewandten Kriterien weiter zu präzisieren, um entscheiden zu können, ob eine geplante Anlagepolitik zulässig im Sinne des SICAR-Gesetzes ist.

Die Gesetzesmaterialien präzisieren, dass der Begriff „**Risikokapital**“ insbesondere die *Venture-Capital*- und *Private Equity*-Finanzierungen betrifft.

*Venture-Capital* umfasst in der Regel Kapital, das neu gegründeten Unternehmen (*Start-up*) oder Unternehmen, die in einem Tätigkeitsgebiet aktiv sind, das ein hohes Entwicklungspotential aufweist, zur Verfügung gestellt wird.

Der Begriff *Private Equity* ist weit zu verstehen. *Private Equity* enthält ein ihm innewohnendes Risiko, das insbesondere vom Liquiditätsmangel herrührt. Es kann, im Gegensatz zu börsennotierten Wertpapieren, als jede Anlage in eine nicht börsennotierte private Gesellschaft, oft von relativ geringer Größe, und mit nicht unerheblichem Risiko beschrieben werden.

Gemäß dem Willen des Gesetzgebers muss es das primäre Ziel der SICAR sein, einen Beitrag zur Entwicklung der Gesellschaften, in die sie investiert, zu leisten.

Der **Begriff der Entwicklung** ist im weiten Sinne als eine Wertschöpfung auf Ebene der Zielgesellschaften zu verstehen. Diese Wertschöpfung kann verschiedene Formen annehmen.

Im Allgemeinen stellen die von den SICARS vorgenommenen Anlagen eine Kapitaleinlage zur Entwicklung der Zielgesellschaften dar. Eine Einlage von neuem Kapital in die Zielgesellschaften wird jedoch nicht in jedem Fall verlangt; der Erwerb von Risikokapital darstellenden Wertpapieren auf dem Sekundärmarkt ist ebenfalls zulässig.

Im Hinblick auf die Maximierung der sich aus den Anlagen für die Aktionäre der SICAR ergebenden Gewinne wird die SICAR oft in die Geschäftsführung der Zielgesellschaften in Form einer Beratungstätigkeit oder einer Vertretung in den Führungsorganen der Zielgesellschaften eingreifen, um in dieser eine Wertschöpfung durch Restrukturierungs- und Modernisierungsmaßnahmen sowie das Fördern jeglicher Maßnahmen, die zu einer besseren Ressourcenverteilung beitragen, zu erreichen.

Ein aktives Eingreifen der SICAR zur Wertschöpfung in den Zielgesellschaften wird jedoch nicht in jedem Fall verlangt, wenn durch andere Elemente, wie zum Beispiel die verwendete Finanzierungsart, die Herkunft der Akteure oder die Art ihrer Vergütung, sichergestellt ist, dass es sich um eine Anlage in Risikokapital handelt. Wenn allerdings eine SICAR nur in eine Zielgesellschaft investiert, ist das Element der aktiven Geschäftsführung wichtig.

Was die verschiedenen **Formen**, die Anlagen in Risikokapital einnehmen können oder das von diesen Anlagen verfolgte Ziel anbelangt, so präzisieren die Gesetzesmaterialien, dass der Anwendungsbereich des Gesetzes *Private Equity*-Anlagen jeglicher Art umfasst. Die Anlagen in Risikokapital können



investissements en capital à risque peuvent notamment prendre la forme dans le domaine du *private equity* d'opérations de type *Buy-offs*, *Leveraged Buy Outs*, *Management Buy Out* et *Management Buy In*, ainsi que dans le domaine du *venture capital* d'investissements de type *Start-up* et *Early Stage*. En outre, la manière dont la Sicar se désinvestira de l'entité dans laquelle elle a placé ses fonds, que ce soit dans le cadre d'une vente de gré à gré d'actifs ou de participations, ou dans le cadre d'une introduction en bourse (*Initial Public Offering /IPO*), n'est pas délimitée par la loi, alors qu'il appartient aux dirigeants de la Sicar de trouver le moyen juridique et fiscal le plus approprié en vue de ce désinvestissement.

De même, aucun **type de financement** des sociétés cibles n'est exclu a priori. Sont éligibles en principe tous les modes de financement, que ce soit par mise en capital, des emprunts obligataires, des crédits „intermédiaires“ (*bridge finance*) ou des financements similaires, des financements de type *mezzanine*, des emprunts convertibles, à condition que le financement constitue un apport de type « capital à risque ».

La loi Sicar n'impose pas une **répartition des risques** dans les placements choisis et il est dès lors parfaitement concevable que certaines Sicars limitent leurs investissements à une ou plusieurs entreprises agissant par exemple dans des créneaux particulièrement étroits ou des secteurs extrêmement pointus.

A relever finalement qu'en tant que société d'investissement en capital à risque, l'intention déclarée de la Sicar sera généralement d'acquiescer des actifs financiers en vue de les revendre avec plus-value par opposition à une société holding qui acquiert pour détenir ; à cet égard le facteur « **durée de détention** » est un critère important pour déterminer si un investissement est éligible ou non.

L'on peut conclure qu'il convient dans la pratique de prendre en considération plusieurs aspects (nombre et nature des entités cibles, leur degré de maturité, projets de développement, durée de détention projetée...) pour évaluer si une politique d'investissement est éligible sous la loi Sicar.

#### Cas particulier des investissements immobiliers

Alors que le texte de loi ne permet pas aux Sicars de détenir directement des immeubles, l'investissement indirect via des entités qui détiennent ou investissent dans des actifs immobiliers constitutifs de capital à risque est possible (*private equity real estate*), de même que l'apport de capitaux à des sociétés immobilières.

Les dossiers d'agrément de Sicar souhaitant investir dans le secteur immobilier doivent comprendre un argumentaire visant à établir que les investissements projetés constituent bien du capital à risque au sens de la loi Sicar.

Les investissements de type *private equity real estate* doivent avoir, dans tous les cas, pour but d'apporter un **développement** (c.-à-d. créer une valeur ajoutée) au

insbesondere als *Private Equity*-Tätigkeiten die Form von *Buy-offs*, *Leveraged-Buy-outs*, *Management-Buy-out* und *Management-Buy-in*, sowie als *Venture-Capital*-Anlagen die Form von *Start-up* und *Early Stage* einnehmen. Des Weiteren ist die Art und Weise auf welche die SICAR ihre Anlage in die Gesellschaft, in welche sie ihre Gelder angelegt hat, auflöst, durch das Gesetz nicht eingeschränkt, unabhängig davon, ob dies im Rahmen eines außerbörslichen Verkaufs der Aktiva oder der Beteiligungen, oder im Rahmen einer Börseneinführung (*Initial Public Offering /IPO*) erfolgt, so dass es den Geschäftsführern der SICAR obliegt, die rechtlich und steuerlich passendste Art zum Verkauf der Anlagen zu finden.

Des Weiteren ist keine **Finanzierungsart** der Zielgesellschaften von vornherein ausgeschlossen. Theoretisch sind alle Finanzierungsarten unter der Voraussetzung zulässig, dass die Finanzierung eine „Risikokapital“-Einlage darstellt, unabhängig davon, ob diese durch Kapitaleinlage, Anleihen, Zwischenkredite (*Bridge Finance*) oder ähnliche Finanzierungen, durch *Mezzanine*-Finanzierungen oder durch Wandelanleihen erfolgen.

Das SICAR-Gesetz schreibt keine **Risikostreuung** innerhalb der gewählten Anlagen vor und es ist daher vorstellbar, dass manche SICARS ihre Anlagen auf ein oder mehrere Unternehmen, die zum Beispiel auf einem sehr schmalen Gebiet oder in einem extrem spezialisierten Sektor tätig sind, begrenzen.

Schließlich ist hervorzuheben, dass es als Investmentgesellschaft zur Anlage in Risikokapital im Gegensatz zu einer Holdinggesellschaft, die erwirbt, um zu halten, generell die erklärte Absicht einer SICAR sein wird, Finanzaktiva im Hinblick auf deren Weiterveräußerung mit Gewinn zu erwerben; in dieser Hinsicht ist der Faktor „**Haltedauer**“ ein wichtiges Kriterium, um zu bestimmen, ob die Anlage zulässig ist oder nicht.

Daraus folgt, dass in der Praxis mehrere Aspekte berücksichtigt werden müssen (Anzahl und Art der Zielgesellschaften, ihr Reifegrad, Entwicklungsvorhaben, geplante Haltedauer...), um einschätzen zu können, ob eine Anlagepolitik zulässig im Sinne des SICAR-Gesetzes ist.

#### Sonderfall der Anlagen in Immobilien

Während es der Gesetzestext für SICARS nicht erlaubt, direkt Immobilien zu halten, ist die indirekte Anlage über Gesellschaften, die in Risikokapital darstellende Immobilienaktiva investieren oder halten (*Private Equity Real Estate*), ebenso wie die Kapitaleinlage in Immobiliengesellschaften, möglich.

Die Genehmigungsanträge für SICARS, die in den Immobiliensektor anlegen wollen, müssen eine Argumentation enthalten, die darlegt, inwiefern die geplanten Anlagen Risikokapital im Sinne des SICAR-Gesetzes darstellen.

*Private Equity Real Estate*-Anlagen müssen stets auf der Ebene des zugrundeliegenden Immobilienobjekts die Erbringung einer **Entwicklung** (d.h. die Schaffung

niveau de l'objet immobilier sous-jacent. Le fait que les objets immobiliers peuvent justifier d'un type de risque particulièrement élevé ou sont situés dans des pays présentant un certain risque politique n'est pas à lui seul suffisant pour attester le caractère de capital à risque.

Cette création de valeur au niveau de l'objet immobilier sous-jacent peut être comprise au sens large comme un changement des conditions existantes ; elle peut adopter plusieurs formes, telles que la valorisation de l'immeuble par des travaux de rénovation, la renégociation des contrats, le renouvellement des locataires, la restructuration du portefeuille.

Afin de permettre la qualification d'un investissement comme *private equity real estate* par opposition au simple *real estate*, il convient de prouver en plus que les objets immobiliers sous-jacents représentent un **risque particulier**, allant au-delà du risque immobilier normal sur un marché donné.

Un tel risque particulier peut consister, par exemple, dans le fait que l'immeuble ne peut pas être aisément loué ou est situé dans une zone de construction sinistrée ou défavorisée. Alors qu'il n'est pas nécessairement suffisant à lui seul, le risque politique peut également être un des éléments à prendre en compte. A l'inverse, le risque de prix découlant d'une flambée des prix sur certains marchés immobiliers n'est pas un critère suffisant contrairement au risque de transfert ou au risque légal découlant, le cas échéant, de la localisation géographique des immeubles sous-jacents.

Finalement, à l'instar de l'approche générale décrite supra, il importe également de souligner en particulier dans le domaine des investissements immobiliers, qu'en tant que société d'investissement, l'objet de la Sicar doit être d'acheter en vue de vendre avec plus-value ; n'est pas éligible par exemple la création de Sicar dont la politique se limiterait à détenir ou à administrer à travers une Sicar des parcs immobiliers familiaux ou appartenant à une entreprise ou un groupe.

Dès lors, le critère « capital à risque » en matière d'investissements immobiliers est apprécié sur base d'un faisceau d'éléments, tels que :

- Investissements à fort potentiel d'appréciation en raison des risques particuliers associés aux immeubles sous-jacents
- Projets de développement/création de valeur au niveau des immeubles sous-jacents
- Niveau de risque/rendement escompté élevé
- Identité des gestionnaires, nature de leur rémunération et mode de sélection des objets immobiliers
- Participation financière des

eines Mehrwerts) zum Ziel haben. Die Tatsache, dass die Immobilienprojekte ein besonders hohes Risiko aufweisen können oder sich in Ländern befinden, die ein gewisses politisches Risiko darstellen, ist alleine nicht ausreichend, um die Risikokapitaleigenschaft belegen zu können.

Diese Wertschöpfung auf der Ebene des zugrundeliegenden Immobilienobjekts kann im weiten Sinne als eine Änderung der bestehenden Umstände verstanden werden; sie kann verschiedene Formen annehmen, wie die Aufwertung der Immobilien durch Renovierungsarbeiten, Neuverhandlung der Verträge, Mieterwechsel oder Restrukturierung des Portfolios.

Um die Bezeichnung einer Anlage als *Private Equity Real Estate* im Gegensatz zu herkömmlichem *Real Estate* zu ermöglichen, muss des Weiteren nachgewiesen werden, dass die zugrundeliegenden Immobilienobjekte ein **besonderes Risiko** darstellen, welches über ein normales Immobilienrisiko auf einem gegebenen Markt hinausgeht.

Ein solches besonderes Risiko kann zum Beispiel in der Tatsache liegen, dass die Immobilie nicht leicht zu vermieten ist oder in einem zerstörten oder benachteiligten Baugebiet liegt. Obwohl das politische Risiko für sich genommen nicht notwendigerweise ausreicht, kann es eines der zu berücksichtigenden Elemente sein. Hingegen ist das Preisrisiko, das sich aus einer Preisexplosion auf einem bestimmten Immobilienmarkt ergibt, im Gegensatz zum Veräußerungsrisiko oder zum rechtlichen Risiko, das sich gegebenenfalls aus der geographischen Lage der zugrundeliegenden Immobilien ergibt, kein ausreichendes Kriterium.

Schließlich ist es, wie beim oben beschriebenen generellen Ansatz, insbesondere auf dem Gebiet der Anlagen in Immobilien, wichtig zu unterstreichen, dass der Zweck der SICAR als Investmentgesellschaft der Erwerb zum Zwecke der Weiterveräußerung mit Mehrwert sein muss; nicht zulässig ist zum Beispiel die Gründung einer SICAR, deren Politik sich auf das Halten und Verwalten eines Familienimmobilienparks oder von Immobilien, die zu einem Unternehmen oder einer Gruppe gehören, durch eine SICAR beschränkt.

Daher ist das Kriterium des „Risikokapitals“ im Bereich der Anlagen in Immobilien auf der Basis einer Vielzahl von Elementen zu bewerten, wie zum Beispiel:

- Anlagen, die aufgrund von bestimmten mit den zugrundeliegenden Immobilien zusammenhängenden Risiken ein hohes Aufwertungspotential aufweisen
- Entwicklungsprojekte/Wertschöpfung auf Ebene der zugrundeliegenden Immobilien
- Risikoniveau/ hohe erwartete Rendite
- Identität der Verwalter, Art ihrer Bezahlung und Art der Auswahl der Immobilienobjekte
- Finanzielle Teilhabe der Verwalter/ Initiatoren an

- gestionnaires/initiateurs dans le projet
- Gestion active des immeubles sous-jacents, durée de détention/horizon d'investissement limité dans le temps
  - En général, absence de revenus locatifs réguliers
  - Nature du financement : souvent effet de levier important, financements de type *mezzanine*, *distressed* ou *non-performing* ou de type *CBOs*.

En utilisant la terminologie financière d'usage en matière immobilière, l'on pourrait schématiser en disant qu'une stratégie d'investissement de type *opportunistic* est en principe acceptable. Des caractéristiques pouvant définir l'immobilier *opportunistic* sont notamment l'absence de location, la transformation des locaux ou la construction de nouveaux locaux.

## II. APPROCHE PRUDENTIELLE

La présente section a pour objet d'informer sur l'approche prudentielle adoptée dans certains cas particuliers.

### Investissements indirects

La loi permet d'une façon générale l'investissement indirect en actifs représentatifs de capital à risque sans imposer de restrictions sur la nature ou la forme juridique des sociétés intermédiaires.

En particulier l'investissement indirect via un OPC ou un autre véhicule d'investissement de type *private equity* est acceptable dans la mesure où la politique d'investissement de ces véhicules les restreint à investir dans des actifs éligibles en tant que capital à risque au sens de la loi Sicar.

La même approche s'applique en ce qui concerne l'investissement dans des fonds immobiliers.

Par contre, les *hedge funds* ne sont en règle générale pas des investissements éligibles pour les Sicar, car ne poursuivant pas l'objectif de création de valeur au niveau des sociétés cibles.

### Risque politique

Le critère de la localisation géographique des entités cibles n'est pas en lui-même toujours suffisant pour justifier le caractère capital à risque. Une analyse de cas en cas s'impose sur base des arguments développés au niveau du dossier d'agrément, visant à prouver le caractère de capital à risque en établissant d'une part l'existence d'un risque politique et en complément d'autre part d'autres caractéristiques de risque spécifiques.

L'investissement dans des sociétés situées dans des régions à risque politique semble possible dans la mesure où un développement, créateur de valeur au

- einem Projekt
- Aktive Verwaltung der zugrundeliegenden Immobilien, Haltedauer/ begrenzter zeitlicher Anlagehorizont
  - Im Allgemeinen keine regelmäßigen Mieteinnahmen
  - Finanzierungsart: Oftmals hoher Hebeleffekt, *mezzanine*, *distressed* oder *non-performing* Finanzierungen oder *CBOs*.

Unter Zugrundelegung der gebräuchlichen Finanzterminologie bei Immobilien könnte man schematisierend sagen, dass eine opportunistische Anlagestrategie (*opportunistic*) grundsätzlich akzeptabel ist. Merkmale, die Immobilien als *opportunistic* definieren können, sind insbesondere die Abwesenheit der Vermietung, die Umwandlung der Räumlichkeiten oder der Bau neuer Räumlichkeiten.

## II. AUFSICHTSRECHTLICHER ANSATZ

Dieser Abschnitt soll über den aufsichtsrechtlichen Ansatz informieren, welcher in manchen Einzelfällen angewandt wird.

### Indirekte Anlagen

Das Gesetz erlaubt generell indirekte Anlagen in Aktiva, die Risikokapital darstellen, ohne Beschränkungen im Hinblick auf die Art oder die Rechtsform der zwischengeschalteten Gesellschaften aufzuerlegen.

Insbesondere ist eine indirekte Anlage mittels eines OGAs oder eines anderen *Private Equity*-Investmentvehikels nur zulässig, wenn die Anlagepolitik dieses Vehikels sich auf Investitionen in zulässige Aktiva beschränkt, welche Risikokapital im Sinne des SICAR-Gesetzes darstellen.

Derselbe Ansatz ist im Hinblick auf Anlagen in Immobilienfonds anzuwenden.

Hingegen sind Hedgefonds in aller Regel keine zulässigen Anlagen für SICARs, da sie nicht das Ziel der Wertschöpfung auf Ebene der Zielgesellschaften verfolgen.

### Politisches Risiko

Das Kriterium der geographischen Lage der Zielgesellschaften ist für sich genommen nicht immer ausreichend, um die Eigenschaft als Risikokapital zu begründen. Für die Entscheidung über die Zulassung ist eine Einzelfallanalyse auf der Basis der im Genehmigungsantrag dargelegten Argumente erforderlich, welche die Eigenschaft als Risikokapital einerseits durch den Nachweis des Bestehens eines politischen Risikos und andererseits zusätzlich durch andere Merkmale spezifischer Risiken nachweisen sollen.

Die Anlage in Gesellschaften, die sich in politisch riskanten Gebieten befinden, erscheint möglich, wenn eine mehrwertschaffende Entwicklung auf der Ebene

niveau de la société cible, peut être prouvé.

Il en est de même en matière immobilière, où le fait que les objets immobiliers sous-jacents sont situés dans des pays présentant un certain risque politique ne suffit pas nécessairement pour attester le caractère de capital à risque.

### **Mezzanine loans (primary & secondary market) et distressed debt**

Le *mezzanine financing* est un mode de financement éligible dans la mesure où l'entité cible bénéficiant de l'apport de fonds répond aux critères d'éligibilité en tant que capital à risque, par exemple dans la mesure où il s'agit d'une société non cotée. Tel n'est pas le cas si le *mezzanine financing* a comme destinataire une société cotée, à moins que le financement soit accordé en vue d'un projet de développement spécifique, un retrait de la cote par exemple.

Sont également considérés comme des investissements de type *private equity*, les investissements dans des émissions existantes de type *mezzanine* et/ou des titres de type *distressed debt* lorsque le but poursuivi est d'augmenter la valeur des investissements via une restructuration des sociétés concernées.

### **Recours aux instruments dérivés**

Une Sicar peut utiliser des instruments dérivés à titre de couverture ou si de telles opérations sont nécessaires à la réalisation de sa politique d'investissement. Mais l'investissement en instruments dérivés ne peut pas constituer l'objet de sa politique.

### **Investissements dans des titres cotés**

La Sicar est une société spécialisée qui doit avoir comme seul objectif d'investir dans des actifs représentant du capital à risque au sens de la loi Sicar.

Le critère de capital à risque n'est pas nécessairement remis en question dans le cas d'investissements dans des titres cotés, par exemple lorsque les titres sont cotés sur une bourse qui ne répond pas aux exigences applicables aux marchés réglementés ou lorsque les titres bien que cotés sur un marché réglementé ont été émis par une entité représentant du capital à risque au sens de la loi Sicar. De même, l'investissement dans certains titres cotés peut être éligible dans des cas spécifiques lorsqu'il est associé à un projet de développement spécifique de la société cible ou vise un retrait de la cote de valeurs cotées. Les investissements cotés de type *small caps* par exemple pourraient constituer des investissements éligibles pour une Sicar, l'introduction en bourse de ces sociétés ne devant pas nécessairement mettre fin à l'investissement.

der Zielgesellschaft nachgewiesen werden kann.

Genauso verhält es sich bei Immobilien, wobei die Tatsache, dass die zugrundeliegenden Immobilienobjekte sich in Ländern befinden, die ein gewisses politisches Risiko darstellen, für sich genommen nicht notwendigerweise ausreicht, um das Merkmal des Risikokapitals nachzuweisen.

### **Mezzanine Darlehen (Erst- und Sekundärmarkt) und Distressed Debt**

Das *Mezzanine Financing* ist eine zulässige Finanzierungsart, wenn die von der Geldanlage profitierende Zielgesellschaft den Zulässigkeitskriterien als Risikokapital gerecht wird, zum Beispiel wenn es sich um ein nicht börsennotiertes Unternehmen handelt. Dies ist dann nicht der Fall, wenn das *Mezzanine Financing* ein börsennotiertes Unternehmen zum Adressaten hat, außer wenn die Finanzierung im Hinblick auf ein spezifisches Entwicklungsprojekt genehmigt wurde, einen Rückzug von der Börse zum Beispiel.

Die Anlagen in existierende *Mezzanine*-Anleihen bzw. *Distressed Debt*-Wertpapiere werden ebenfalls als *Private Equity*-Anlagen angesehen, wenn das verfolgte Ziel die Erhöhung des Wertes der Anlagen durch eine Restrukturierung der betroffenen Gesellschaften ist.

### **Rückgriff auf derivative Instrumente**

Eine SICAR kann derivative Instrumente zum Zwecke der Absicherung einsetzen oder wenn solche Geschäfte zur Realisierung der Anlagepolitik notwendig sind. Allerdings kann die Anlage in derivative Instrumente nicht den eigentlichen Inhalt der Anlagepolitik darstellen.

### **Anlagen in börsennotierte Wertpapiere**

Die SICAR ist eine spezialisierte Gesellschaft, deren ausschließliches Ziel es sein muss, in Risikokapital darstellende Aktiva im Sinne des SICAR-Gesetzes anzulegen.

Das Kriterium des Risikokapitals wird im Fall von Anlagen in börsennotierte Wertpapiere nicht notwendigerweise in Frage gestellt, zum Beispiel wenn die Wertpapiere an einer Börse gehandelt werden, die nicht den einschlägigen Bedingungen der geregelten Märkte entspricht, oder wenn die Wertpapiere, obwohl auf einem geregelten Markt gehandelt, von einer Gesellschaft ausgegeben wurden, die Risikokapital im Sinne des SICAR-Gesetzes darstellt. Ebenso kann die Anlage in bestimmte börsennotierte Wertpapiere in spezifischen Fällen zulässig sein, wenn sie mit einem bestimmten Projekt zur Entwicklung der Zielgesellschaft verbunden ist oder auf den Rückzug von der Wertpapierbörse abzielt. Zum Beispiel können die börsennotierten Anlagen in *Small Caps* zulässige Anlagen für eine SICAR darstellen, wobei die Börseneinführung dieser Gesellschaften nicht notwendigerweise das Ende der Anlage bedeuten muss.

Finalement, la politique d'investissement d'une Sicar peut prévoir comme mode de gestion des liquidités en attente d'investissement qu'une Sicar place de manière temporaire ses liquidités en attente d'investissement dans des titres cotés liquides non représentatifs de capital à risque.

Schließlich kann die Anlagepolitik einer SICAR, als Methode zur Verwaltung flüssiger Mittel in der Erwartung einer Anlage, vorsehen, dass eine SICAR ihre flüssigen Mittel in Erwartung einer Anlage vorübergehend in liquide börsennotierte Wertpapiere anlegt, die kein Risikokapital darstellen.

50<sup>YEARS</sup> ELVINGER, HOSS & PRUSSEN  
LUXEMBOURG LAW FIRM

**Luxembourg Office**

2, Place Winston Churchill  
BP 425 | L-2014 Luxembourg  
**Phone** (+352) 44 66 440 | **Fax** (+352) 44 22 55

**Hong Kong Office**

Suite 503 | 5/F ICBC Tower | Citibank Plaza  
3 Garden Road | Central | Hong Kong  
**Phone** (+852) 2287 1900 | **Fax** (+852) 2287 1988

[www.ehp.lu](http://www.ehp.lu)