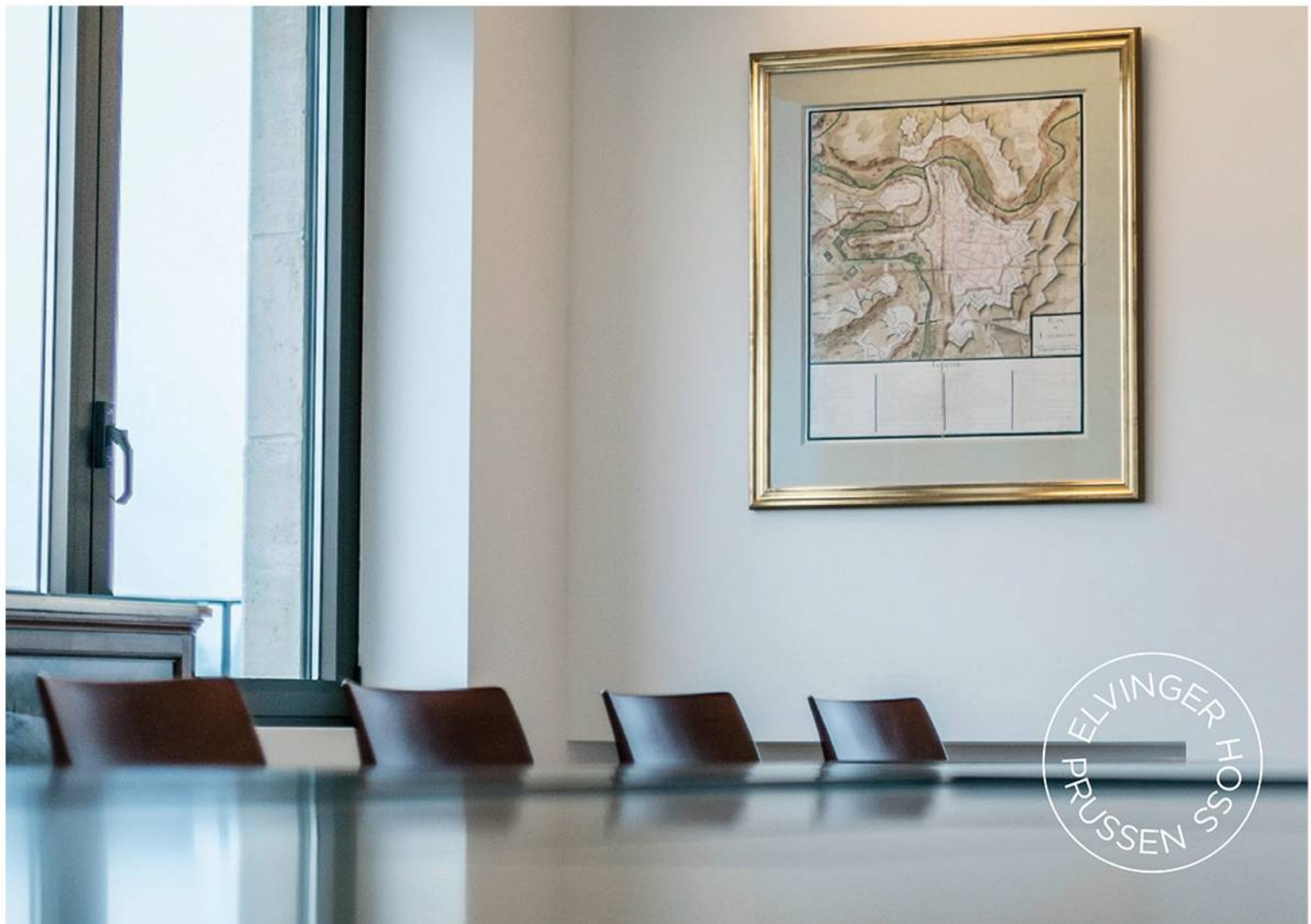


Specialised Investment Funds

LOI MODIFIÉE du 13 Février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et règlements et circulaires y relatifs

AMENDED LAW of 13 February 2007 on Specialised Investment Funds and Regulations and Circulars relating thereto



Legal advice from a different perspective

Fiercely independent in structure and spirit, Elvinger Hoss Prussen guides clients on their most critical Luxembourg legal matters.

We are proud to be ranked as top tier by Legal 500, Chambers & Partners and IFLR 1000.



The English translations have been prepared by our firm for information purposes only. It may be reviewed and updated from time to time. The latest versions are published on our website www.elvingerhoss.lu. These are not official translations.

The French versions shall prevail in case of discrepancy with the English versions.

TABLE DES MATIÈRES

TABLE OF CONTENTS

I.	MEMORANDUM ON SPECIALISED INVESTMENT FUNDS		6		
II.	LOI MODIFIÉE DU 13 FÉVRIER 2007 RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT SPÉCIALISÉS	18	II. AMENDED LAW OF 13 FEBRUARY 2007 ON SPECIALISED INVESTMENT FUNDS	18	
	PARTIE I. – Dispositions générales applicables aux fonds d'investissement spécialisés	18	PART I – General provisions applicable to specialised investment funds	18	
CHAPITRE 1^{er}	Dispositions générales et champ d'application	18	CHAPTER 1	General provisions and scope	18
CHAPITRE 2.	Des fonds communs de placement	20	CHAPTER 2	Common funds	20
CHAPITRE 3.	Des sociétés d'investissement à capital variable	26	CHAPTER 3	Investment companies with variable capital	26
CHAPITRE 4.	Des fonds d'investissement spécialisés qui n'ont pas les formes juridiques de fonds communs de placement ou de SICAV	31	CHAPTER 4	Specialised investment funds which have not been constituted as common funds or SICAVs	31
CHAPITRE 5.	Agrément et surveillance	33	CHAPTER 5	Authorisation and supervision	33
CHAPITRE 6.	Dissolution et liquidation	38	CHAPTER 6	Dissolution and liquidation	38
CHAPITRE 7.	Etablissement d'un document d'émission et d'un rapport annuel	43	CHAPTER 7	Establishment of an offering document and an annual report	43
CHAPITRE 8.	Communication d'autres informations à la CSSF	47	CHAPTER 8	Transmission of other information to the CSSF	47
CHAPITRE 9.	Protection du nom	48	CHAPTER 9	Protection of name	48
CHAPITRE 10.	Dispositions pénales	49	CHAPTER 10	Criminal law provisions	49
CHAPITRE 11.	Dispositions fiscales	51	CHAPTER 11	Tax provisions	51
CHAPITRE 12.	Dispositions spéciales relatives à la forme juridique	54	CHAPTER 12	Special provisions in relation to the legal form	54
CHAPITRE 13.	Dispositions modificatives	56	CHAPTER 13	Amending provisions	56
CHAPITRE 14.	Dispositions transitoires et abrogatoires	57	CHAPTER 14	Transitional and repealing provisions	57
CHAPITRE 15.	Dispositions finales	58	CHAPTER 15	Final provisions	58

Table of contents

PARTIE II. – Dispositions spécifiques applicables aux fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE	59	PART II – Specific provisions applicable to specialised funds managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU	59
CHAPITRE 1^{er} Dispositions générales	59	CHAPTER 1 General provisions	59
CHAPITRE 2 Dispositions transitoires	62	CHAPTER 2 Transitional provisions	62
ANNEXE	64	ANNEX	64
III. RÈGLEMENT GRAND-DUCAL DU 27 FÉVRIER 2007 déterminant les conditions et critères pour l'exonération de la taxe d'abonnement visée à l'article 68 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés	65	III. GRAND-DUCAL REGULATION OF 27 FEBRUARY 2007 determining the conditions and criteria for the exemption from the subscription tax referred to in Article 68 of the Law of 13 February 2007 relating to specialised investment funds	65
IV. EXTRAIT DU RÈGLEMENT GRAND-DUCAL DU 28 OCTOBRE 2013 relatif aux taxes à percevoir par la CSSF	66	IV. EXTRACT OF THE GRAND-DUCAL REGULATION OF 28 OCTOBER 2013 relating to fees to be levied by the CSSF	66
V. RÈGLEMENT CSSF N° 12-01 arrêtant les modalités d'application de l'article 42bis de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés en ce qui concerne les exigences en matière de gestion des risques et de conflits d'intérêts	73	V. CSSF REGULATION No. 12-01 adopting the implementing measures of Article 42bis of the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds as regards the requirements in respect of risk management and conflicts of interest	73
VI. CIRCULAIRE CSSF 07/283 relative à l'entrée en vigueur de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés	79	VI. CSSF CIRCULAR 07/283 relating to the entry into force of the Law of 13 February 2007 relating to specialised investment	79
VII. CIRCULAIRE CSSF 07/309 relative à la répartition des risques dans le contexte des fonds d'investissement spécialisés (« FIS »)	82	VII. CSSF CIRCULAR 07/309 relating to risk spreading in relation to specialised investment funds ("SIF")	82
VIII. CIRCULAIRE CSSF 08/372 relative aux lignes de conduite applicables au dépositaire d'un fonds d'investissement spécialisé adoptant des stratégies d'investissement alternatives, dans le cas où ce fonds a recours aux services d'un <i>prime broker</i>	84	VIII. CSSF CIRCULAR 08/372 relating to guidelines for depositaries of specialised investment funds adopting alternative investment strategies, where those funds use the services of a prime broker	84

INTRODUCTION

The specialised investment fund ("SIF") was first introduced by the Law of 13 February 2007 and has since enjoyed great success. The SIF offers a regulated label whilst maintaining flexibility in terms of investment scope and structuring and also benefits from an attractive tax regime. The scope of eligible investors includes not only institutional investors but also other types of well-informed investors, such as sophisticated private investors.

The SIF regime was amended by the Law of 12 July 2013 on Alternative Investment Fund Managers which transposes Directive 2011/61/UE on Alternative Investment Fund Managers¹ into Luxembourg law (the "**AIFM Law**"). Although the AIFM Law mainly regulates alternative investment fund managers ("**AIFM(s)**"), it also contains various provisions that apply to alternative investment funds ("**AIF(s)**"), for which SIFs may qualify.

The amended Law on SIFs² (the "**SIF Law**") is divided into two parts. The first part contains the general provisions applicable to all SIFs, while the second part contains specific provisions applicable only to those SIFs which qualify as AIFs and which are required to be managed by an authorised AIFM ("**SIF AIF(s)**")³.

In addition to the AIFM Law, the following EU regulations may offer new opportunities to certain SIFs:

- the Venture Capital Regulation⁴ ("**EuVECA Regulation**"); and
- the Social Entrepreneurship Regulation⁵ ("**EuSEF Regulation**").

Based on the relevant definitions as contained in these regulations, a SIF may also qualify as either a European venture capital fund ("**EuVECA**") or a European social entrepreneurship fund ("**EuSEF**").

The purpose of this memorandum is to describe the main features of the SIF regime, as follows:

- Chapter I: General provisions which apply to all SIFs;
- Chapter II: Specific regulatory aspects applicable to SIFs which qualify as SIF AIFs;
- Chapter III: Marketing provisions which apply to the different types of SIFs;
- Chapter IV: Tax features of the SIF regime; and
- Chapter V: Potential impact and benefits of the EuVECA and EuSEF Regulations.

¹ Directive 2011/61/EU of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers (the "**AIFMD**").

² The SIF Law is available on our website www.ehp.lu (Legal Topic Section) in both English and French.

³ A specific transitional regime is provided for by the AIFM Law. This note does not address this situation, therefore the notion of SIF AIF as used in this note refers exclusively to SIFs which are subject to Part II of the SIF Law and which do not benefit from any of the grandfathering provisions.

⁴ Regulation (EU) 345/2013 of 17 April 2013 on European venture capital funds.

⁵ Regulation (EU) 346/2013 of 17 April 2013 on European social entrepreneurship funds.

CHAPTER I: GENERAL PROVISIONS APPLICABLE TO ALL SIFs

The SIF regime is applicable to undertakings for collective investment ("UCIs") whose securities or partnership interests are restricted to one or several well-informed investors and whose constitutive or offering documents or partnership agreement provide that they are subject to the SIF regime.

1. SCOPE

1.1 Undertakings for collective investment

SIFs represent a specific category of UCIs that invest in accordance with the principle of risk-spreading.

1.2 Well-informed investors

Investment into SIFs is limited to well-informed investors that are able to adequately assess the risks associated with an investment in such a vehicle.

The SIF Law defines well-informed investors not only as (i) institutional investors and (ii) professional investors, but also as (iii) other investors who

- confirm in writing that they adhere to the status of well-informed investors; and
- either
 - (i) invest a minimum of EUR 125,000; or
 - (ii) benefit from an assessment made by a credit institution, an investment firm or a UCITS management company certifying their expertise, experience and knowledge to adequately appraise the contemplated investment in the SIF. Therefore, sophisticated retail or private investors will be authorised to invest in SIFs through the use of this latter category.

The aforementioned conditions do not, however, apply to those persons involved in the management of the SIFs.

1.3 Optional regime

The SIF regime is optional to the extent that the constitutive or offering documents or the partnership agreement must expressly provide that the investment vehicle is subject to the provisions of the SIF Law.

Accordingly, any investment vehicle which is reserved to one or more well-informed investors will not necessarily be governed by the SIF regime, instead it could opt to be established as an unregulated company subject to the general rules of Luxembourg Company Law⁶.

2. INVESTMENT RULES

2.1 Flexibility with respect to eligible assets

The SIF Law allows significant flexibility with respect to the assets in which a SIF may invest.

The SIF regime was expressly designed to accommodate UCIs that invest in any type of assets and which pursue both traditional and alternative investment strategies⁷.

2.2 Applicability of the principle of risk-spreading

The SIF Law does not provide for specific investment rules or restrictions, it only requires that SIFs are subject to the principle of risk-spreading. The *Commission de Surveillance du Secteur Financier* ("CSSF") has issued guidelines in its Circular 07/309 as to the meaning of risk-spreading in the context of SIFs, which are detailed below. Whenever a SIF is structured as an umbrella fund, any reference to the SIF must be understood as a reference to any of its compartments. Circular 07/309 also stipulates the following guiding principles:

- (1) A SIF may not invest more than 30% of its assets or subscription commitments in securities of the same type issued by the same issuer⁸.

However, this restriction does not apply to:

- (i) securities issued or guaranteed by an OECD Member State or its regional or local

⁶ Luxembourg Company Law refers to the Law of 10 August 1915 on commercial companies, as amended.

⁷ It permits the structuring of, *inter alia*, equity funds, bond funds, money market funds, real estate funds, hedge funds, private equity funds, debt funds, micro-finance funds, social entrepreneurship funds, venture capital funds, green funds, infrastructure funds and those funds which invest in tangible assets such as art, luxury goods, wines, etc.

⁸ For the purpose of this restriction, in the case where the issuer is a target UCI with multiple compartments, each compartment is deemed to be a distinct issuer if the compartments of that target UCI are "ring-fenced" against the claims of third parties.

authorities or by EU, regional or global supranational institutions and bodies; and

- (ii) target UCIs which are subject to risk-spreading requirements at least comparable to those applicable to SIFs⁹.
- (2) Short sales may not in principle result in the SIF holding a short position in securities of the same type issued by the same issuer representing more than 30% of its assets.
- (3) When using derivative financial instruments, a SIF must ensure a risk-spreading comparable to the above, by means of an appropriate diversification of such derivatives' underlying assets. In order to secure the same objective, the counterparty risk in an OTC transaction must, where applicable, be limited in consideration of the relevant counterparty's quality and qualification.

The CSSF may grant exemptions on a case-by-case basis. It is expected that compliance with the numerically quantified limits on assets may, subject to appropriate wording in the SIF offering document, benefit from reasonable latitude so that limited and temporary overrun thereof may be permitted without being considered as a breach of the principle of risk-spreading¹⁰.

Furthermore, the CSSF may accept a "grace period" during which SIFs may depart from the aforementioned diversification rules. This grace period should be disclosed in the SIF offering document and may vary depending on the type of assets under management¹¹.

3. STRUCTURAL ASPECTS AND FUNCTIONING RULES

3.1 Legal forms

Although, the SIF Law specifically refers to a *fonds commun de placement* ("FCP") and a *société d'investissement à capital variable* ("SICAV"), it does not

limit the legal forms a SIF may take. Other legal forms are therefore possible¹².

(a) *Fonds commun de placement*

An FCP itself is not a legal entity. It represents a co-proprietorship of assets which are managed, on behalf of the joint owners, by a management company established under, and governed by, either Chapter 15 of the Law of 2010¹³ (i.e. a management company whose corporate object is to manage at least one UCITS, in addition to the management of the relevant SIF) or Chapter 16 of the Law of 2010.

Under the FCP structure, investors subscribe for units in the FCP which represent a portion of the net assets of the SIF and they are only liable up to the amount they have contributed.

The rights and obligations of the unitholders and their relationship with the management company are defined in the management regulations.

The management company on behalf of the FCP takes all decisions relating to the investments and the operations of the FCP.

Unlike investors in an investment company (as it will be explained in further detail below), investors in an FCP are entitled to vote only if, and to the extent that, the management regulations provide for such a possibility¹⁴.

(b) *Investment company*

A SIF can alternatively be established under the form of a corporate-type fund.

An investment company subject to the SIF regime can be created either with variable capital ("SICAV") or with fixed capital ("SICAF").

The capital of a SICAV is increased or reduced automatically as a result of new subscriptions and redemptions without requiring any formalities such as the approval of the general meeting of shareholders or the intervention of a notary to be performed.

⁹ This flexibility allows a SIF to be structured as a feeder-fund of another Luxembourg or foreign investment fund (the master fund) provided that the constitutive or offering documents of the master fund provide sufficient evidence that it is subject to appropriate risk-spreading requirements.

¹⁰ For instance, the CSSF has recently indicated, for specific infrastructure investments, that it would relax the aforementioned maximum 30% ratio if certain conditions are met. The CSSF recognises that infrastructure funds often make very sizeable investments and may therefore have difficulties in complying with the risk-diversification ratio.

¹¹ For example, Luxembourg investment funds investing in real estate usually benefit from a four-year grace period.

¹² It is possible, for example, to establish a SIF under a fiduciary contract.

¹³ The Law of 2010 refers to the Law of 17 December 2010, as amended, which governs UCIs the units or shares of which may be placed with the public. Part I of the Law of 2010 deals with undertakings for collective investment in transferable securities ("UCITS") regulated pursuant to Directive 2009/65/EC of 13 July 2009 (as amended) (the "UCITS Directive"), whereas Part II of the Law of 2010 governs UCIs which are not subject to the UCITS Directive.

¹⁴ This is not usually the case, which makes the FCP a flexible vehicle that is attractive for initiators who wish to maintain control over the SIF.

A SIF created under the form of a SICAV can adopt any one of the corporate forms listed by the SIF Law, namely that of a public limited company (*société anonyme*), a partnership limited by shares (*société en commandite par actions*), a common limited partnership (*société en commandite simple*), a special limited partnership (*société en commandite spéciale*), a private limited company (*société à responsabilité limitée*) or a cooperative set up as a public limited company (*société coopérative organisée sous forme de société anonyme*).

SICAFs are not limited to specific corporate forms under the SIF Law.

Investment companies are subject to the provisions of Luxembourg Company Law except in those cases where the SIF Law expressly derogates therefrom. In fact, the SIF Law deviates from the requirements of the Luxembourg Company Law on many aspects in order to offer the SIFs a more flexible corporate framework.

(c) Focus on the new special limited partnership ("SLP")

The SLP is a new type of investment vehicle which was introduced by the AIFM Law.

The key characteristic which distinguishes the SLP is that it has no legal personality. It is very similar in structure to the Anglo-Saxon LP which has traditionally been favoured for private equity investments. The SLP constitutes an important innovation as it is expected to increase the competitiveness and attractiveness of Luxembourg.

The SLP is a partnership entered into by one or more unlimited or general partners (*associés commandités*) who will bear an unlimited joint and several liability for all of the obligations of the partnership, with one or more limited partners (*associés commanditaires*) whose liability is limited to the amount they contributed pursuant to the provisions of the limited partnership agreement (*contrat social*). An SLP can be of a limited or unlimited duration

The law which governs SLPs allows flexibility and freedom in the organisation of an SLP due to the limited number of mandatory rules¹⁵.

3.2 Appointment of an investment manager

A SIF can appoint one or more investment managers, to whom the SIF can delegate the investment management

functions¹⁶. The appointed investment managers must be authorised as investment managers, be subject to the prudential supervision of their relevant supervisory authority and in the case of a delegation to a third-country investment manager, cooperation between the CSSF and the relevant supervisory authority must be ensured. If these conditions are not met, the CSSF must specifically approve the investment manager, based on the latter's experience and reputation. Any delegation arrangements must be disclosed in the offering document.

3.3 Other structuring aspects

(a) Umbrella structures

The SIF Law specifically refers to the possibility of creating a SIF with multiple compartments (a so-called "**umbrella fund**").

The SIF Law further provides that each compartment of such a vehicle is to be linked to a specific portfolio of investments which must be segregated from the investment portfolios pertaining to the other compartments. Pursuant to this so-called "ring-fencing" principle, although an umbrella fund constitutes a single legal entity, the assets of each compartment can only be used to satisfy the rights of investors in that particular compartment and the rights of creditors whose claims have arisen in connection with the operation of that particular compartment, unless a clause to the contrary is included in the constitutive documents of the SIF.

The CSSF may withdraw the authorisation it granted to one compartment without automatically undermining the authorisation it granted to the other compartments of such a multiple compartment SIF.

In addition, different classes of securities and partnership interests can be created within the same SIF or even within the same compartment of a SIF established under the form of an umbrella fund. Such classes may have different characteristics particularly as regards their fee structuring arrangement, their targeted investors, and/or their distribution policy.

¹⁵ For further information, please see our designated SLP memorandum on our website www.ehp.lu (Legal Topics Section).

¹⁶ In the case of a SIF AIF that is managed by an external AIFM as described in Chapter II, Section 1.1 of this memorandum, the AIFM may delegate portfolio management functions to an investment manager under the conditions set forth in said paragraph, subject to additional conditions set forth in the AIFM Law.

(b) Cross-compartment investments

A compartment of an umbrella SIF can invest in one or more other compartments of the same SIF, a so-called "cross-compartment investment".

This type of investment must be provided for in the SIF offering document, but not necessarily in its constitutive documents or the partnership agreement. The SIF Law does not prohibit double charging of management fees and the possibility of a master/feeder structure within the same SIF.

(c) Capital structure and debt financing

The SIF Law provides that the minimum capitalisation of a SIF is EUR 1,250,000, a minimum amount that must be reached within 12 months of the date of authorisation of the SIF. Except in the case of an FCP, the reference point for this minimum amount is the subscribed capital plus any issue premium paid, rather than the net assets.

A SIF which has been set up as an investment company can issue partly paid shares. Subscriptions in different tranches can be achieved through the successive subscriptions of new shares ascertained at the initial subscription through subscription commitments or by means of partly paid shares, the remaining amount of the issue price of the shares initially issued being payable in further instalments. Shares must be paid up to a minimum of 5% per share on issue.

A SIF may also finance its activities and the acquisition of its portfolio of investments, where appropriate, on a substantially predominant basis, via borrowings as well as via the issue of bonds or other debt instruments.

(d) Issue and redemption of securities or partnership interests

The conditions and procedures applicable to the issue and, if applicable, the redemption or the repurchase of securities or partnership interests are to be determined in the constitutive documents, i.e. depending on the legal form of the SIF, the articles of incorporation, the management regulations or the partnership agreement. SIFs can function as either open-ended or closed-ended funds, for both subscriptions and redemptions. Also, there is no requirement that the issue, redemption or repurchase price be based on the net asset value, such as the requirement placed on a SICAV or an FCP governed by the Law of 2010. SIFs can therefore issue shares at a predetermined fixed price or repurchase shares at below

net asset value (for example to reduce the discount in the case of a closed-ended SIF). Similarly, the issue price may be comprised of a portion of par value and a portion of issue premium.

(e) Dividend policy

A SIF is not required to maintain a legal reserve and the SIF Law does not provide for any restriction on the distribution of dividends, provided that the minimum capitalisation referred to above is complied with.

(f) Valuation of assets

In light of the virtually unlimited types of assets in which a SIF can invest, SIFs are subject to flexible valuation rules. The SIF Law states that, unless otherwise provided for in the constitutive documents, the assets of a SIF must be valued at fair value. This value is to be determined in accordance with the rules set forth in the constitutive documents¹⁷.

SIFs are not required to calculate and publish their asset value per share on a regular basis (although some type of determination of total net assets will have to be performed on a quarterly basis for the purpose of assessing the amount of *taxe d'abonnement* to be paid on a quarterly basis as discussed in Chapter IV of this document below).

(g) Risk management system

A SIF must employ a risk management system which enables it to detect, measure, manage and monitor appropriately the risk of its portfolio positions and their contribution to the overall risk profile of the portfolio.

CSSF Regulation No. 12-01 specifies the content of the risk management system which should be implemented by a SIF.

(h) Conflicts of interest

A SIF must be structured and organised so as to reduce to a minimum, the risks that any conflicts of interest which may arise between the SIF and any person being involved in the activities of the SIF or being directly or indirectly linked to the SIF, could harm the interests of its investors. In the case of potential conflicts of interest, the SIF must ensure that the interests of its investors are preserved.

¹⁷ For the specific valuation aspects applicable to a SIF AIF, see Chapter II, Section 3 below.

SIFs are required to establish a conflict of interest policy which must be communicated to the CSSF. CSSF Regulation No. 12-01 details the expectations of the CSSF as regards the conflict of interest policy of a SIF.

4. REGULATORY ASPECTS

4.1 Supervision by the CSSF

SIFs are regulated vehicles subject to the permanent supervision of the CSSF. However, due to the fact that well-informed investors do not need a similar protection as non-sophisticated retail investors, SIFs are subject to a somewhat "lighter" regulatory regime than UCIs governed by the Law of 2010, both in terms of the approval procedure and the regulatory requirements to which they are subject.

A SIF does not necessarily need to be initiated by a financial institution with significant financial resources. The CSSF will focus on the specific professional expertise and experience of those who are in charge of portfolio management, as described below.

A SIF is obliged to obtain approval from the CSSF before its launch. The CSSF has to approve the constitutive documents, the choice of the directors/managers, the persons or entities in charge of the portfolio management function, the administration agent, the depositary and the auditor of a SIF. During the life of a SIF, any change to the constitutive or offering documents and any change of director/manager or of the aforementioned service providers will also require the CSSF's approval.

As regards the choice of the SIF's directors/managers and of the persons or entities who are in charge of the portfolio management function, the CSSF will check that they are of sufficiently good repute and have the required experience in order to perform their functions in relation to the SIF.

4.2 Requirement for a depositary

A SIF has to entrust the custody of its assets to a depositary which must either have its registered office in Luxembourg or be established there if its registered office is located abroad.

The custody of the SIF's assets is a function to be understood in the sense of "supervision", which implies that the depositary must have knowledge at all times of how the assets of the SIF are invested, where they are located and how these assets are available. However, this

requirement does not prevent the physical safe-keeping of the assets from being entrusted to local sub-depositaries. The depositary is liable for any losses suffered by investors as a result of a failure to perform its obligations¹⁸.

CSSF Circular 08/372 further clarifies the relationship between the depositary and any appointed prime brokers and the specific duties and liabilities that apply to the depositary in such circumstances¹⁹.

The depositary must be a credit institution or an investment firm within the meaning of the Law of 5 April 1993 on the financial sector, as amended (the "**Financial Sector Law**"). Investment firms are, however, eligible to act as a depositary only if they fulfil certain conditions laid down by the AIFM Law (such as the capital and own funds requirements and the requirements to be in possession of appropriate organisational, administrative and corporate governance structures).

In addition to the type of depositary described above, a new type of Luxembourg depositary namely the professional depositary of assets other than financial instruments ("*dépositaire professionnel d'actifs autres que des instruments financiers*"), was introduced by the AIFM Law in both the Financial Sector Law and the SIF Law. Pursuant to the SIF Law, this type of depositary may only be used by SIFs which have no redemption rights exercisable during a period of five years from the date of the initial investments and that, in accordance with their core investment policy, either (i) generally do not invest in financial instruments that must be held in custody in accordance with the relevant provisions of the AIFM Law²⁰ or (ii) generally invest in issuers or non-listed companies in order to potentially acquire control over such companies within the meaning of the AIFM Law²¹.

4.3 Requirement to appoint an auditor

The annual accounts of a SIF must be audited by a Luxembourg approved statutory auditor (*réviseur d'entreprises agréé*), which must provide evidence that it has an appropriate level of professional experience.

¹⁸ For more information concerning the specific duties and liability regime that apply to the depositary of a SIF AIF, see Chapter II, Section 2 below.

¹⁹ For the specific relationship between the depositary and a prime broker of a SIF AIF, in the case where the CSSF Circular 08/372 does not fully apply, see Chapter II, Section 2 below.

²⁰ Typically real estate funds.

²¹ Typically private equity funds.

4.4 Information to be supplied to investors and reporting requirements

The SIF is required to produce an offering document which must be approved by the CSSF. However, the SIF Law does not impose a specific schedule with respect to the minimum content of the offering document. A continuous updating of the offering document is not required, but the essential elements of such a document must be updated whenever new securities or partnership interests are issued to new investors. Any amendment to the offering document is also subject to the CSSF's approval²².

The SIF will be required to publish an audited annual report within six months from end of the period to which the report relates. The SIF Law contains an appendix which describes the specific information to be included in the annual report. This appendix only requires qualitative and/or quantitative information to be given on the portfolio of investments in a manner which allows investors to make an informed judgment concerning the evolution of the activity and the results achieved by the SIF²³. The SIF Law does not require a semi-annual report to be prepared and published.

SIFs are exempt from the obligation to prepare consolidated accounts, which is normally required by Luxembourg Company Law.

The CSSF has issued various circulars which detail the financial reporting duties and processes to be complied with, *inter alia*, by a SIF.

²² For the additional requirements regarding disclosure to investors that are applicable to SIF AIF, see Chapter II, Section 5 below.

²³ For the additional disclosure requirements applicable to the annual report of a SIF AIF, see Chapter II, Section 4 below.

CHAPTER II: SPECIFIC REGULATORY ASPECTS APPLICABLE TO SIFs WHICH QUALIFY AS SIF AIFs

Further to the entry into force of the AIFM Law, the SIF Law makes a distinction between two SIF regimes namely (i) SIFs which do not qualify as SIF AIFs or although qualifying as AIFs fall within the small manager exemption and thus are only subject to Part I of the SIF Law²⁴, and (ii) SIFs that do qualify as SIF AIFs which are subject to Part I and Part II of the SIF Law and are required to be managed by an authorised AIFM²⁵.

The provisions applicable to the marketing of shares, units or partnership interests of SIFs regardless of whether they qualify as SIF AIFs, are examined in Chapter III of this memorandum.

This Chapter examines the provisions contained in Part II of the SIF Law, as introduced by the AIFM Law. These provisions apply to SIF AIFs in addition to (or, where applicable, by way of derogation from) the general provisions of Part I of the SIF Law, as described in Chapter I of this memorandum.

This Chapter II is of particular interest because the AIF's definition is broad and as a result, most SIFs will qualify as SIF AIFs.

1. REQUIREMENT TO APPOINT AN AIFM

SIF AIFs must be managed by an authorised AIFM which may either be established in Luxembourg, in a Member State of the EU (including EEA Member States) (the "**Member State(s)**"), or in a third country²⁶.

²⁴ SIFs which fall under this category will mainly comprise:

- SIFs that do not fall within the definition of "alternative investment fund" as contained in the AIFM Law; and
- SIFs that do fall within the aforementioned definition but whose manager's total assets under management, including any assets acquired through the use of leverage, do not exceed EUR 100 million, or whose total assets under management do not exceed EUR 500 million and whose portfolios of AIFs consist of AIFs that are unleveraged and have no redemption rights exercisable during the 5-year period following the date of initial investment in each AIF (Article 3.2 (a) and (b) of the AIFM Law). This latter category benefits from the so-called "small manager" exemption.

²⁵ For more information on the distinction between SIFs that qualify as SIF AIF and SIFs that do not qualify as such and for a detailed overview of the AIFM Law, see our general memorandum *AIFMD Key Features and Focus on Third Countries* on our website www.ehp.lu ([Legal Topic Section](#)).

²⁶ In the case where a SIF AIF is managed by a non-EU AIFM, specific AIFMD third country rules shall apply, e.g. the requirement to have an authorised AIFM or a depositary as described in Section 2 below, shall

According to the AIFM Law, a SIF AIF can either be (i) externally managed through the appointment of a separate AIFM responsible for managing the SIF AIF, or (ii) internally managed, where the SIF AIF's legal form permits internal management and where its governing body has chosen not to appoint an external AIFM. In the case of an internally managed SIF AIF, the SIF AIF will itself be considered as the AIFM and it will be required to (i) comply with all of the AIFM Law obligations which apply to an AIFM and, (ii) submit a request for authorisation under the AIFM Law.

1.1 Externally managed SIF AIFs

In the case of an externally managed SIF AIF, it is the governing body²⁷ of the SIF AIF which is empowered to appoint an authorised AIFM, which can, either be established in Luxembourg²⁸, in another EU Member State or in a third country²⁹.

1.2 Internally managed SIF AIFs

In the case of an internally managed SIF AIF, in addition to the requirements set forth below and those described in Chapter I of this document, the SIF AIF will have to comply with most of the AIFM Law's obligations applicable to the AIFM. The most important of them are described briefly below³⁰.

Authorisation: in addition to the CSSF's approval of the SIF, internally managed SIF AIFs must also obtain an AIFM licence.

Capital: internally managed SIF AIFs must have an initial share capital of EUR 300,000. Additional own funds or professional indemnity insurance is required in order to cover professional liability risks.

apply at the end of 2015 at the earliest.

²⁷ In the case of an FCP (see Chapter I, Section 3.1 (a)), it is either its management company which acts as AIFM or another entity, as appointed by the management company.

²⁸ For more detail on the requirements which must be satisfied in order to obtain authorisation as a Luxembourg AIFM, see the general memorandum *AIFMD Key Features & Focus on Third Countries* on our website www.ehp.lu ([Legal Topics Section](#)).

²⁹ See footnote 26.

³⁰ See footnote 28.

Remuneration: internally managed SIF AIFs must set up remuneration policies that are consistent with the principle of effective risk management and do not encourage inconsistent risk taking. Remuneration policies and practices must be determined in accordance with Annex II of the AIFM Law.

Conflicts of interest: organisational arrangements must be made in order to identify, prevent, manage and monitor conflicts of interest.

Risk management: the function of risk management must be hierarchically separated from that of the operating units. An adequate risk management system must be implemented in order to identify, measure, manage and monitor appropriately all risks which are posed by the internally managed SIF AIF investment strategy.

Liquidity management: an appropriate liquidity management system must be employed in order to monitor the liquidity risk of the internally managed SIF AIF and ensure that it complies with its underlying obligations.

Reporting to regulator: internally managed SIF AIFs are required to report to the CSSF on matters including, but not limited to, the main traded instruments, the markets in which they are a member or where they actively trade, their principal exposures and their most important concentrations. They are also required to provide the CSSF with information concerning among others their risk profile, the risk management system they employ and the results of the stress tests performed.

Controlling interest, notification and disclosure requirements: specific disclosure obligations and anti-asset stripping measures (24 months following the acquisition) apply to internally managed private equity SIF AIFs in relation to any acquisition of shares they make in a listed or non-listed company.

Delegation: the delegation of part of the portfolio or risk management function is permitted, subject to prior notification to the regulator, the performance of appropriate disclosures, and the compliance with the AIFM Law conditions which are nearly identical to those described under section 3.2 of Chapter I above.

2. DEPOSITARY FUNCTIONS

In keeping with the regime applied to SIFs subject to Part I of the SIF Law, the depositary of a SIF AIF may either be a credit institution, an investment firm or subject to the same conditions outlined under section 4.2 of Chapter I

above, a professional depositary of assets other than financial instruments³¹.

Depositaries of SIF AIFs must comply with the new depositary regime as provided for by the AIFM Law.

This new regime imposes specific duties on the depositary, which include:

- the obligation to safekeep the SIF AIF's assets;
- the obligation to monitor the SIF AIF's cash flow; and
- specific oversight duties.

The liability regime of the depositary has also been reviewed and strengthened by the AIFM Law. The depositary is strictly liable in the case of a loss of financial instruments it held in custody and it must, without undue delay, return financial instruments of an identical type or of a corresponding amount to the SIF AIF or the AIFM, which is acting on behalf of the SIF AIF. The possibility of avoiding the consequences of this strict liability regime is very limited.

In addition, the depositary is also liable to the SIF AIF or its investors for other losses suffered by them as a result of the depositary's negligent or intentional failure to properly fulfil its obligations under the AIFM Law.

A prime broker acting as counterparty to a SIF AIF is allowed to act as a depositary for that SIF AIF only if it has functionally and hierarchically separated the performance of its depositary functions from its functions as a prime broker. Delegation by a depositary of its custody tasks to a prime broker is allowed only if all of the relevant conditions set forth in the AIFM Law are met.

3. VALUATION FUNCTION

For a SIF AIF, the valuation function (namely the valuation of assets and the calculation of net asset value per unit or share) must be performed either by the AIFM itself (possibly with external support) or by an external valuer that will act under the responsibility of the AIFM and that is subject to a mandatory professional registration recognised by law. The external valuer cannot delegate its functions to a third party. The assets must be valued and

³¹ For a SIF AIF, only Luxembourg branches of credit institutions with a registered office in another Member State of the EU (and not in a third country) can act as depositary.

the net asset value must be calculated at least once a year³².

4. CONTENT OF ANNUAL REPORT

Compared to their Part I counterparts, SIF AIFs are required to disclose additional information in their annual reports. This information includes: (i) the total amount of remuneration it paid to its staff for the financial year (split into fixed and variable remuneration), (ii) the number of beneficiaries, and, where relevant, (iii) any carried interest paid by the SIF AIF, and (iv) the aggregate amount of remuneration, as broken down by senior management and by AIFM staff members whose actions have a material impact on the risk profile of the SIF AIF.

5. ADDITIONAL INFORMATION TO BE PROVIDED TO INVESTORS

The AIFM of a SIF AIF must provide additional information, as specified by the AIFM Law as well as any material changes thereof to the investors before they invest in the SIF AIF.

³² If the SIF AIF is of the open-ended type, such valuations and calculations must also be carried out at a frequency which is both appropriate to the assets held by the SIF AIF and its issue and redemption frequency. If the SIF AIF is of the closed-ended type, such valuations and calculations must also be carried out in the event of an increase or decrease of the capital by the relevant SIF AIF.

CHAPTER III: MARKETING

The applicable marketing rules vary depending on whether the SIF is a SIF AIF or not. In addition, specific marketing rules may apply to closed-ended SIFs.

1. SIF AIFs

1.1 Marketing of SIF AIFs to European professional investors

SIF AIFs managed by an authorised EU AIFM benefit from a passport allowing the AIFM to market the SIFs' shares, units or partnership interests to Professional Investors (as defined in the AIFMD) within the EU, through a regulator-to-regulator notification regime.

SIF AIFs managed by a non-EU AIFM will not benefit from this EU passport until the end of 2015, at the earliest. Until this time, the marketing of their shares, units or partnership interests in Europe will be subject to the national private placement rules ("**NPR**") (with some minimum requirements provided by the AIFMD) of the countries where the marketing is performed.

During the second half of 2015 at the earliest, subject to an opinion and positive advice from the European Securities and Markets Authority ("**ESMA**"), the EU Commission may decide to extend the passport³³ to non-EU AIFMs which manage all kinds of AIFs including SIFs (subject, in that case, to compliance by the non-EU AIFMs with all AIFMD requirements).

NPR will not, however, automatically cease with the extension of the passport system. There will be a transitional period during which both regimes, i.e. NPR (with some AIFMD requirements) and the EU passport, will remain available to non-EU AIFMs.

During the last quarter of 2018 at the earliest, the EU authorities may decide to terminate the dual marketing regime³⁴. In this case, the NPR (as strengthened by the

obligation to comply with certain AIFMD provisions) will no longer be available to non-EU AIFMs from the date specified in the delegated act adopted by the EU authorities.

1.2 Marketing to other well-informed investors

The marketing of SIF AIFs outside or within Europe to well-informed investors which do not qualify as Professional Investors requires compliance with the NPR of each country where such marketing is done.

2. OTHER SIFs

SIFs managed by a registered AIFM³⁵ do not benefit from an EU passport for the marketing of their shares or units and therefore remain subject to the NPR of each country where the SIF is intended to be marketed³⁶.

The same treatment applies to SIFs that are not SIF AIFs due to the fact that they do not fall under the definition of AIF³⁷.

3. CLOSED-ENDED SIFs

Closed-ended SIFs, irrespective of their qualification as SIF AIFs or not, may in addition be subject to the provisions of the Law of 10 July 2005, as amended on prospectuses for securities (the "**Prospectus Law**") in the case where they intend to carry out a public offering or admission to trading of their shares or units.

If they are not exempt from the Prospectus Law, they might have to prepare a prospectus within the meaning of the Prospectus Law. However, most closed-ended SIFs will benefit from an exemption in that respect.

³³ The delegated act must be adopted by the EU Commission within 3 months after receiving the opinion and positive advice. The delegated act will also specify the date from which the passport is available to non-EU AIFMs. The EU Parliament and the Council may object to this delegated act within a period of 3 months from the notification by the EU Commission (this period may be extended by 3 months).

³⁴ More precisely, 3 years after the entry into force of the delegated act pursuant to which the passport will be extended to non-EU AIFMs, NPR could be terminated, subject to the same procedure and timing requirements as those described above for the extension of the passport to non-EU AIFMs.

³⁵ Registered AIFM refers to an AIFM who manages AIFs whose total assets under management, including any assets acquired through use of leverage, do not exceed EUR 100 million, or whose total assets under management do not exceed EUR 500 million and whose portfolios of AIFs consist of AIFs that are unleveraged and have no redemption rights exercisable during a period of 5 years following the date of initial investment in each AIF.

³⁶ Except in the case where the SIF AIF qualifies as a "EuVECA" under the EuVECA Regulation or as a "EuSEF" under the EuSEF Regulation (see Chapter V of this memorandum).

³⁷ See footnote 24, first indent.

CHAPTER IV: TAX FEATURES

1. TAXATION OF A SIF

SIFs are exempt from Luxembourg wealth and income taxes. Furthermore no taxes are levied on the income received or the capital gains realised by a SIF.

SIFs are subject to an annual subscription tax (*taxe d'abonnement*) charged at an annual rate of 0.01% based on the total net assets of the SIF, valued at the end of each calendar quarter.

The SIF Law exempts from the subscription tax (i) the assets invested in other Luxembourg based UCIs subject to this tax, (ii) certain institutional cash funds, (iii) microfinance funds and (iv) pension pooling funds.

Individual compartments and classes which are reserved to pension schemes may also benefit from the subscription tax exemption.

2. TAXATION OF THE INVESTORS IN A SIF

Distributions made by a SIF to investors as well as any payment of proceeds made upon the redemption of SIF units, shares or partnership interests are not subject to Luxembourg withholding tax. Non Luxembourg-resident investors in a SIF (namely those investors who are not acting via a Luxembourg permanent establishment) will not be taxed in Luxembourg on any income or capital gains they derive from their units, shares or partnership interests in a SIF.

3. VAT

Management services provided to a SIF are exempt from Luxembourg VAT. This exemption covers the provision of portfolio management services, investment advisory services and certain administrative services. Mere technical services are however not exempt from VAT, nor are supervision and control services supplied by a depositary bank to the SIF. Depositary bank services, however, can benefit from a reduced VAT rate of 14%.

4. INTERNATIONAL TAX ASPECTS

SIFs structured under the form of a SICAV or SICAF may benefit from a large number of double tax treaties which have been concluded by the Luxembourg authorities.

SIFs, which have been established as an SLP or an FCP, are regarded as fully tax transparent from a Luxembourg tax point of view and will therefore enable the investors to claim the benefits of the tax treaties.

CHAPTER V: SPECIFIC REGULATORY ASPECTS RELATING TO EUVECA AND EUSEF

1. KEY FEATURES OF EUVECA

REGULATION AND EUSEF REGULATION

Both EuVECA and EuSEF Regulations apply on an optional basis³⁸ to eligible EU managers of AIFs whose total assets under management are below the threshold set forth in Article 3.2(b) of the AIFM Law (i.e. max EUR 500 million and only for unleveraged AIFs).

These Regulations introduce a passport for the marketing of AIFs which qualify either as a EuVECA or a EuSEF, to EU-based eligible investors³⁹.

A SIF may qualify as a EuVECA or as a EuSEF essentially if it invests at least 70% of its aggregate capital contributions and uncalled committed capital in Qualifying Investments⁴⁰.

2. SIF EUVECA – SIF EUSEF

In the case where a SIF and its manager duly fulfil all the conditions under the EuVECA Regulation or the EuSEF Regulation, the manager of such SIF will be entitled to submit a request to the relevant competent authority in order to register as a EuVECA or a EuSEF, respectively.

Once registered, the manager will be entitled to use the European passport for the marketing of the SIF EuVECA or the SIF EuSEF that it manages to eligible investors⁴¹.

³⁸ Managers of SIFs which may qualify as a EuVECA or a EuSEF have the possibility (but are not obliged) to be compliant with the EuVECA Regulation or the EuSEF Regulation, respectively.

³⁹ Eligible investors are the professional investors as defined in Directive 2004/39/EC on markets in financial instruments (MiFID) and investors who commit to investing a minimum of EUR 100,000 and who have stated in writing that they are aware of the risks associated with the investment.

⁴⁰ Please see the definition of Qualifying Investment for venture capital funds in the EuVECA Regulation and for social entrepreneurship funds in the EuSEF Regulation.

⁴¹ See footnote 39.

II. LOI MODIFIÉE DU 13 FÉVRIER 2007 RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT SPÉCIALISÉS

Partie I. – Dispositions générales applicables aux fonds d'investissement spécialisés

Chapitre 1^{er}. – Dispositions générales et champ d'application

Art. 1^{er}.

- (1) Pour l'application de la présente loi, seront considérés comme fonds d'investissement spécialisés tous les organismes de placement collectif situés au Luxembourg:
- dont l'objet exclusif est le placement collectif de leurs fonds en valeurs dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion de leurs actifs, et
 - qui réservent leurs titres ou parts d'intérêts à un ou plusieurs investisseurs avertis, et
 - dont les documents constitutifs ou d'émission ou le contrat social prévoient qu'ils sont soumis aux dispositions de la présente loi.

Par « gestion » au sens du 1^{er} tiret, on entend une activité comprenant au moins le service de gestion de portefeuille.

- (2) Les fonds d'investissement spécialisés peuvent revêtir les formes juridiques prévues aux chapitres 2, 3 et 4 de la présente loi.

Art. 2.

- (1) 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:
- a) il a déclaré par écrit son adhésion au statut d'investisseur averti et
 - b) (i) il investit un minimum de 125.000 euros dans le fonds d'investissement spécialisé, ou
 - (ii) 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 le placement effectué dans le fonds d'investissement spécialisé.

II. AMENDED LAW OF 13 FEBRUARY 2007 ON SPECIALISED INVESTMENT FUNDS

Part I – General provisions applicable to specialised investment funds

Chapter 1 – General provisions and scope

Art. 1

- (1) For the purpose of this Law, specialised investment funds shall be any undertakings for collective investment situated in Luxembourg:
- the sole object of which is the collective investment of their funds in assets with the aim of spreading the investment risks and giving investors the benefit of the results of the management of their assets, and
 - the securities or partnership interests of which are reserved to one or several well-informed investors, and
 - the constitutive documents or offering documents or the partnership agreement of which provide that they are subject to the provisions of this Law.

"Management" within the meaning of the 1st indent, shall mean an activity comprising at least the service of portfolio management.

- (2) Specialised investment funds may be constituted under the legal forms provided for in Chapters 2, 3 and 4 of this Law.

Art. 2

- (1) Within the meaning of this Law, a well-informed investor shall be an institutional investor, a professional investor or any other investor who meets the following conditions:
- a) he has stated in writing that he adheres to the status of well-informed investor and
 - b) (i) he invests a minimum of 125,000 euros in the specialised investment fund, or
 - (ii) he has been the subject of an assessment made by a credit institution within the meaning of Directive 2006/48/EC, by an investment firm within the meaning of Directive 2004/39/EC or by a management company within the meaning of Directive 2009/65/EC certifying his expertise, his experience and his knowledge to adequately appraise an investment in the specialised investment fund.

(2) Les conditions du présent article ne s'appliquent pas aux dirigeants et aux autres personnes qui interviennent dans la gestion des fonds d'investissement spécialisés.

(3) Le fonds d'investissement spécialisé doit se doter des moyens nécessaires en vue d'assurer le respect des conditions prévues au paragraphe (1) du présent article.

Art. 2bis

Les dispositions de la présente partie s'appliquent à tous les fonds d'investissement spécialisés, à moins qu'il n'y soit dérogé par les dispositions spécifiques s'appliquant en vertu de la partie II de la présente loi aux fonds d'investissement spécialisés 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.

Les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi sont considérés comme situés au Luxembourg lorsque le siège statutaire de la société de gestion du fonds commun de placement ou celui de la société d'investissement se trouve au Luxembourg. L'administration centrale doit être située au Luxembourg.

(2) The conditions set forth in this Article are not applicable to the directors⁴² and other persons involved in the management of specialised investment funds.

(3) Specialised investment funds must have the necessary means to ensure compliance with the conditions laid down in paragraph (1) of this Article.

Art. 2bis

The provisions of this Part shall apply to all specialised investment funds, unless the specific provisions contained in Part II of this Law applicable to specialised investment funds managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU derogate therefrom.

Art. 3

Specialised investment funds subject to this Law shall be deemed to be situated in Luxembourg if the registered office of the management company of the common fund or the registered office of the investment company is situated in Luxembourg. The head office must be located in Luxembourg.

⁴² *Dirigeants.*

Chapitre 2. – Des fonds communs de placement

Art. 4.

Est réputée fonds commun de placement pour l'application de la présente loi toute masse indivise de valeurs composée et gérée selon le principe de la répartition des risques pour le compte de propriétaires indivis qui ne sont engagés que jusqu'à concurrence de leur mise et dont les droits sont représentés par des parts réservées à un ou plusieurs investisseurs avertis.

Art. 5.

Le fonds commun de placement ne répond pas des obligations de la société de gestion ou des porteurs de parts; il ne répond que des obligations et frais mis expressément à sa charge par son règlement de gestion.

Art. 6.

La gestion d'un fonds commun de placement est assurée par une société de gestion de droit luxembourgeois répondant aux conditions énumérées dans le chapitre 15, 16, ou 18, de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Art. 7.

- (1) La société de gestion émet des titres nominatifs, au porteur ou dématérialisés, représentatifs d'une ou de plusieurs quote-parts du fonds commun de placement qu'elle gère. La société de gestion peut émettre, dans les conditions prévues au règlement de gestion, des certificats écrits d'inscription des parts ou de fractions de parts sans limitation de fractionnement.

Les droits attachés aux fractions de parts sont exercés au prorata de la fraction de part détenue à l'exception toutefois des droits de vote éventuels qui ne peuvent être exercés que par part entière. Les titres au porteur sont signés par la société de gestion et par le dépositaire visé à l'article 16⁴³.

Ces signatures peuvent être reproduites mécaniquement.

- (2) La propriété des parts sous forme de titres nominatifs ou au porteur s'établit et leur transmission s'opère suivant les règles prévues aux articles 40 et 42 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée. Les droits sur les parts inscrites en compte-titres s'établissent et leur transmission s'opère suivant les règles prévues dans la loi relative aux titres dématérialisés et la loi du 1^{er} août 2001 concernant la circulation de titres.
- (3) Les titulaires de titres au porteur peuvent, à toute

Chapter 2 – Common funds

Art. 4

For the purpose of this Law, any undivided collection of assets shall be regarded as a common fund, if it is made up and managed according to the principle of risk-spreading on behalf of joint owners who are liable only up to the amount contributed by them and whose rights are represented by units reserved to one or several well-informed investors.

Art. 5

The common fund shall not be liable for the obligations of the management company or of the unitholders; it shall be answerable only for the obligations and expenses expressly imposed upon it by its management regulations.

Art. 6

The management of a common fund shall be carried out by a Luxembourg management company which complies with the conditions set out in Chapter 15, 16 or 18 of the Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment.

Art. 7

- (1) The management company shall issue registered, bearer or dematerialised securities representing one or more portions of the common fund which it manages. The management company may issue, in accordance with the conditions laid down in the management regulations, written certificates of entry in the register of units or fractions of units without limitation as to the fractioning of units.

Rights attaching to fractions of units are exercised in proportion to the fraction of a unit held except for possible voting rights which can only be exercised for whole units. The bearer securities shall be signed by the management company and by the depository referred to in Article 16⁴⁴.

These signatures may be reproduced mechanically.

- (2) Ownership of units, in the form of registered or bearer securities, shall be determined and transfer thereof shall be effected in accordance with the rules laid down in Articles 40 and 42 of the amended Law of 10 August 1915 concerning commercial companies. The rights of units inscribed in a securities account shall be determined and transfer thereof shall be effected in accordance with the rules laid down in the law on dematerialised securities and the Law of 1 August 2001 concerning the circulation of securities.
- (3) The owners of bearer securities may, at any moment,

⁴³ La version originale de la loi du 6 avril 2013 se réfère à « l'article 17 ». Il convient de comprendre une référence à « l'article 16 ».

⁴⁴ The original version of the Law of 6 April 2013 refers to "Article 17". This shall be understood as a reference to "Article 16".

époque, en demander la conversion, à leurs frais, en titres nominatifs ou, si le règlement de gestion⁴⁵ le prévoit, en titres dématérialisés. Dans ce dernier cas, les frais sont à la charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.

A moins d'une défense formelle exprimée dans le règlement de gestion⁴⁵, les titulaires de titres nominatifs peuvent, à toute époque, en demander la conversion en titres au porteur.

Si le règlement de gestion⁴⁵ le prévoit, les propriétaires de titres nominatifs peuvent en demander la conversion en titres dématérialisés. Les frais sont à charge de la personne prévue par la loi relative aux titres dématérialisés.

Les porteurs de titres dématérialisés peuvent, à toute époque, en demander la conversion, à leurs frais, en titres nominatifs, sauf si le règlement de gestion prévoit la dématérialisation obligatoire des titres.

Art. 8.

L'émission et, le cas échéant, le rachat des parts s'opèrent suivant les modalités et formes prévues dans le règlement de gestion.

Art. 9.

Sauf disposition contraire du règlement de gestion du fonds, l'évaluation des actifs du fonds commun de placement se base sur la juste valeur. Cette valeur doit être déterminée en suivant les modalités décrites au règlement de gestion.

Art. 10.

Les porteurs de parts ou leurs créanciers ne peuvent pas exiger le partage ou la dissolution du fonds commun de placement.

Art. 11.

- (1) La Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF ») peut exiger dans l'intérêt des participants ou dans l'intérêt public la suspension du rachat des parts, et cela notamment lorsque les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles concernant l'activité et le fonctionnement du fonds commun de placement ne sont pas observées.
- (2) L'émission et le rachat des parts sont interdits:
 - a) pendant la période où il n'y a pas de société de gestion ou de dépositaire;
 - b) en cas de mise en liquidation, de déclaration en faillite ou de demande d'admission au bénéfice du

demand the conversion of bearer securities, at their own expense, into registered securities or, if the management regulations⁴⁶ provide for this, into dematerialised securities. In the latter case, the costs are borne by the person provided for in the law on dematerialised securities.

Unless a formal prohibition is stated in the management regulations⁴⁶, the owners of registered securities may, at any moment, demand the conversion of registered securities into bearer securities.

If the management regulations⁴⁶ provide for this, the owners of registered securities may demand the conversion of registered securities into dematerialised securities. The costs are borne by the person provided for in the law on dematerialised securities.

The holders of dematerialised securities may, at any moment, demand the conversion, at their own expense, of dematerialised securities into registered securities, unless the management regulations provide for the compulsory dematerialisation of securities.

Art. 8

Units shall be issued and, as the case may be, redeemed in accordance with the conditions and procedures set forth in the management regulations.

Art. 9

Unless otherwise provided for in the management regulations of the fund, the valuation of the assets of the common fund shall be based on the fair value. This value must be determined in accordance with the rules set forth in the management regulations.

Art. 10

Neither the holders of units nor their creditors may require the distribution or the dissolution of the common fund.

Art. 11

- (1) The *Commission de Surveillance du Secteur Financier* ("CSSF") may, in the interests of the unitholders or of the public, require the suspension of the redemption of units, in particular where the provisions of laws, regulations or agreements concerning the activity and operation of the common fund are not observed.
- (2) The issue and redemption of units shall be prohibited:
 - a) during any period where there is no management company or depositary;
 - b) where the management company or the depositary is put into liquidation or declared

⁴⁵ La version originale de la loi du 6 avril 2013 se réfère à « statuts ». Il convient de comprendre une référence à « règlement de gestion » pour un fonds commun de placement.
⁴⁶ The original version of the Law of 6 April 2013 refers to "articles of incorporation". This shall be understood as "management regulations" for a common fund.

concordat, du sursis de paiement ou de la gestion contrôlée ou d'une mesure analogue visant la société de gestion ou le dépositaire.

Art. 12.

- (1) La société de gestion établit le règlement de gestion du fonds commun de placement. Ce règlement doit être déposé au registre de commerce et des sociétés et sa publication au Mémorial est faite par une mention du dépôt au registre de commerce et des sociétés de ce document, conformément aux dispositions de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales. Les clauses de ce règlement sont considérées comme acceptées par les porteurs de parts du fait même de l'acquisition de ces parts.
- (2) Le règlement de gestion du fonds commun de placement contient au moins les indications suivantes:
 - a) la dénomination et la durée du fonds commun de placement, la dénomination de la société de gestion et du dépositaire,
 - b) la politique d'investissement, en fonction des buts spécifiques qu'elle se propose et des critères dont elle s'inspire,
 - c) la politique de distribution dans le cadre de l'article 15,
 - d) les rémunérations et les dépenses que la société de gestion est habilitée à prélever sur le fonds, ainsi que le mode de calcul de ces rémunérations,
 - e) les dispositions sur la publicité,
 - f) la date de clôture des comptes du fonds commun de placement,
 - g) les cas de dissolution du fonds commun de placement, sans préjudice des causes légales,
 - h) les modalités d'amendement du règlement de gestion,
 - i) les modalités d'émission et, le cas échéant, de rachat des parts.

Art. 13.

- (1) La société de gestion gère le fonds commun de placement en conformité avec le règlement de gestion et dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts.
- (2) Elle agit en son propre nom, tout en indiquant qu'elle

bankrupt or seeks an arrangement with creditors, a suspension of payment or a controlled management or is the subject of similar proceedings.

Art. 12

- (1) The management company shall draw up the management regulations for the common fund. These regulations must be lodged with the trade and companies register and their publication in the *Mémorial*⁴⁷ will be made by way of a notice advising of the deposit of the document with the trade and companies register, in accordance with the provisions of the amended Law of 10 August 1915 concerning commercial companies. The provisions of these regulations shall be deemed accepted by the unitholders by the mere fact of the acquisition of these units.
- (2) The management regulations of the common fund shall contain at least the following provisions:
 - a) the name and duration of the common fund, the name of the management company and of the depositary,
 - b) the investment policy according to its specific objectives and the criteria therefor,
 - c) the distribution policy within the scope of Article 15,
 - d) the remuneration and expenditure which the management company is entitled to charge to the fund and the method of calculation of that remuneration,
 - e) the provisions as to publications,
 - f) the date of the closing of the accounts of the common fund,
 - g) the cases where, without prejudice to legal grounds, the common fund shall be dissolved,
 - h) the procedures for amendment of the management regulations,
 - i) the procedures for the issue of units and, as the case may be, for the redemption of units.

Art. 13

- (1) The management company shall manage the common fund in accordance with the management regulations and in the exclusive interest of the unitholders.
- (2) It shall act in its own name, but shall indicate that it is

⁴⁷ The *Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations* is the part of the Luxembourg official gazette in which certain required corporate publications and notifications are made.

agit pour le compte du fonds commun de placement.

- (3) Elle exerce tous les droits attachés aux valeurs dont se compose le portefeuille du fonds commun de placement.

Art. 14.

La société de gestion doit exécuter ses obligations avec la diligence d'un mandataire salarié; elle répond, à l'égard des porteurs de parts, du préjudice résultant de l'inexécution ou de la mauvaise exécution de ses obligations.

Art. 15.

Sauf stipulation contraire du règlement de gestion, les actifs nets du fonds commun de placement peuvent être distribués dans les limites de l'article 21 de la présente loi.

Art. 16.

- (1) La garde des actifs du fonds commun de placement 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 fonds communs de placement pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à leur politique principale en matière d'investissements, n'investissent généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément à l'article 19, paragraphe (8), point a), de la loi 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) 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.

acting on behalf of the common fund.

- (3) It shall exercise all the rights attaching to the assets comprised in the portfolio of the common fund.

Art. 14

The management company must fulfil its obligations with the diligence of a salaried agent⁴⁸; it shall be liable to the unitholders for any loss resulting from the non-fulfilment or improper fulfilment of its obligations.

Art. 15

Unless otherwise provided for in the management regulations, the net assets of the common fund may be distributed subject to the limits set out in Article 21 of this Law.

Art. 16

- (1) The assets of the common fund must be entrusted to a depositary for safe-keeping.
- (2) The depositary must either have its registered office in Luxembourg or be established there if its registered office is located abroad.
- (3) Without prejudice to the provision laid down in the second sub-paragraph of this paragraph, the depositary must be a credit institution or an investment firm within the meaning of the amended Law of 5 April 1993 on the financial sector. An investment firm shall only be eligible as depositary to the extent that this investment firm also fulfils the conditions referred to in Article 19 paragraph (3) of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers.

For common funds that have no redemption rights exercisable during a period of five years from the date of the initial investments and that, in accordance with their core investment policy, generally do not invest in assets that must be held in custody in accordance with point a) of Article 19 paragraph (8) of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or generally invest in issuers or non-listed companies in order to potentially acquire control over such companies in accordance with Article 24 of the aforementioned law, the depositary may also be an entity governed by Luxembourg law that has the status of a professional depositary of assets other than financial instruments within the meaning of Article 26-1 of the amended Law of 5 April 1993 on the financial sector.

- (4) The depositary's liability shall not be affected by the fact that it has entrusted to a third party all or some of the assets in its safe-keeping.

⁴⁸ Mandataire salarié.

- (5) Le dépositaire accomplit toutes opérations concernant l'administration courante des actifs du fonds commun de placement.

Art. 17.

- (1) Le dépositaire est responsable, selon le droit luxembourgeois, à l'égard de la société de gestion et des participants, de tout préjudice subi par eux résultant de l'inexécution ou de la mauvaise exécution fautives de ses obligations.
- (2) A l'égard des participants, la responsabilité est mise en cause par l'intermédiaire de la société de gestion. Si la société de gestion n'agit pas, nonobstant sommation écrite d'un participant, dans un délai de trois mois à partir de cette sommation, ce porteur de parts peut mettre en cause directement la responsabilité du dépositaire.

Art. 18.

La société de gestion et le dépositaire doivent, dans l'exercice de leurs fonctions respectives, agir de façon indépendante et exclusivement dans l'intérêt des participants.

Art. 19.

Les fonctions de la société de gestion ou du dépositaire à l'égard du fonds commun de placement prennent fin:

- a) en cas de retrait de la société de gestion, à la condition qu'elle soit remplacée par une autre société de gestion agréée au sens de l'article 6 de la présente loi;
- b) en cas de retrait du dépositaire intervenu de sa propre initiative ou de celle de la société de gestion; en attendant son remplacement qui doit avoir lieu dans les deux mois, il prendra toutes les mesures nécessaires à la bonne conservation des intérêts des porteurs de parts;
- c) lorsque la société de gestion ou le dépositaire a été déclaré en faillite, admis au bénéfice du concordat, du sursis de paiement, de la gestion contrôlée ou d'une mesure analogue ou mis en liquidation;
- d) lorsque la CSSF retire son agrément à la société de gestion ou au dépositaire;
- e) dans tous les autres cas prévus par le règlement de gestion.

Art. 20.

- (1) Le fonds commun de placement se trouve en état de liquidation:
- a) à l'échéance du délai éventuellement fixé par le

- (5) The depositary shall carry out all operations concerning the day-to-day administration of the assets of the common fund.

Art. 17

- (1) The depositary shall be liable, in accordance with Luxembourg law, to the management company and the unitholders for any loss suffered by them as a result of its failure to perform its obligations or its improper performance thereof.
- (2) The liability to unitholders shall be invoked through the management company. Should the management company fail to act despite a written notice to that effect from a unitholder within a period of three months following receipt of such a notice, that unitholder may directly invoke the liability of the depositary.

Art. 18

In the context of their respective roles, the management company and the depositary must act independently and solely in the interests of the unitholders.

Art. 19

The duties of the management company or of the depositary in respect of the common fund shall cease:

- a) in the case of withdrawal of the management company, provided that it is replaced by another management company authorised in accordance with Article 6 of this Law;
- b) in the case of voluntary withdrawal of the depositary or of its removal by the management company; until the replacement of the depositary, which must happen within two months, the depositary shall take all necessary steps for the good preservation of the interests of the unitholders;
- c) where the management company or the depositary has been declared bankrupt, has entered into an arrangement with creditors, has obtained a suspension of payment, has been put under court-controlled management, or has been the subject of similar proceedings or has been put into liquidation;
- d) where the CSSF withdraws its authorisation of the management company or the depositary;
- e) in all other cases provided for in the management regulations.

Art. 20

- (1) Liquidation of the common fund shall take place:
- a) upon the expiry of any period as may be fixed by

règlement de gestion;

- b) en cas de cessation des fonctions de la société de gestion ou du dépositaire conformément aux points b), c), d) et e) de l'article 19, s'ils n'ont pas été remplacés dans les deux mois, sans préjudice du cas spécifique visé au point c) ci-dessous;
- c) en cas de faillite de la société de gestion;
- d) si l'actif net du fonds commun de placement est devenu inférieur pendant plus de six mois au quart du minimum légal prévu à l'article 21 ci-après;
- e) dans tous les autres cas prévus par le règlement de gestion.

(2) Le fait entraînant l'état de liquidation est porté sans retard, par les soins de la société de gestion ou du dépositaire, à la connaissance des porteurs de parts ainsi que des créanciers éventuels du fonds commun de placement. A leur défaut, la publication est entreprise par la CSSF, aux frais du fonds commun de placement. Cette publication se fait par l'insertion au *Mémorial* et dans au moins deux journaux à diffusion adéquate dont au moins un journal luxembourgeois.

(3) Dès la survenance du fait entraînant l'état de liquidation du fonds commun de placement, l'émission des parts est interdite, sous peine de nullité. Le rachat des parts reste possible, si le traitement égalitaire des porteurs de parts peut être assuré.

Art. 21.

L'actif net du fonds commun de placement ne peut être inférieur à un million deux cent cinquante mille euros (1.250.000 euros).

Ce minimum doit être atteint dans un délai de douze mois à partir de l'agrément du fonds commun de placement.

Un règlement grand-ducal peut fixer ce minimum à un chiffre plus élevé sans dépasser deux millions cinq cent mille euros (2.500.000 euros).⁴⁹

Art. 22.

La société de gestion doit informer sans retard la CSSF quand l'actif net du fonds commun de placement est devenu inférieur aux deux tiers du minimum légal. Dans le cas où l'actif net du fonds commun de placement est inférieur aux deux tiers du minimum légal, la CSSF peut, compte tenu des circonstances, obliger la société de gestion à mettre le fonds commun de placement en état de liquidation.

L'injonction faite à la société de gestion par la CSSF de mettre le fonds commun de placement en état de liquidation est

the management regulations;

- b) in the event of cessation of their duties of the management company or of the depository in accordance with points b), c), d) and e) of Article 19, if they have not been replaced within two months without prejudice to the specific case addressed in point c) below;
- c) in the event of bankruptcy of the management company;
- d) if the net assets of the common fund have fallen for more than 6 months below one quarter of the legal minimum provided for in Article 21 hereafter;
- e) in all other cases provided for in the management regulations.

(2) Notice of the event giving rise to liquidation shall be given to the unitholders as well as potential creditors of the common fund without delay, by the management company or the depository. Failing this, the notice will be published by the CSSF at the expense of the common fund. The notice shall be published in the *Mémorial* and in at least two newspapers with adequate circulation, at least one of which must be a Luxembourg newspaper.

(3) As soon as the event giving rise to liquidation of the common fund occurs, the issue of units shall be prohibited, on penalty of nullity. The redemption of units remains possible provided the equal treatment of unitholders can be ensured.

Art. 21

The net assets of a common fund may not be less than one million two hundred and fifty thousand euros (EUR 1,250,000).

This minimum must be reached within a period of twelve months following the authorisation of the common fund.

A Grand-Ducal Regulation may increase this minimum amount up to a maximum of two million five hundred thousand euros (EUR 2,500,000).⁵⁰

Art. 22

The management company must inform the CSSF without delay if the net assets of the common fund have fallen below two thirds of the legal minimum. In a case where the net assets of the common fund have fallen below two thirds of the legal minimum, the CSSF may, having regard to the circumstances, require the management company to liquidate the common fund.

The order addressed to the management company by the CSSF to put the common fund into liquidation shall be

⁴⁹ Un tel règlement n'existe pas à ce jour.

⁵⁰ No such Regulation exists at this time.

portée sans retard, par les soins de la société de gestion ou du dépositaire, à la connaissance des porteurs de parts ainsi que des créanciers éventuels du fonds. A leur défaut, la publication est effectuée par la CSSF, aux frais du fonds commun de placement. Cette publication se fait par l'insertion au Mémorial et dans au moins deux journaux à diffusion adéquate dont au moins un journal luxembourgeois.

Art. 23.

Ni la société de gestion, ni le dépositaire, agissant pour le compte de fonds communs de placement, ne peuvent accorder des crédits à des porteurs de parts du fonds commun de placement.

Art. 24.

La mention « fonds commun de placement » ou la mention « FCP » est complétée, pour les fonds tombant sous l'application de la présente loi, par celle de « fonds d'investissement spécialisé » ou « FIS ».

brought to the attention of the unitholders as well as potential creditors of the common fund without delay by the management company or the depositary. Failing this, the notice shall be published by the CSSF at the expense of the common fund. The notice shall be published in the *Mémorial* and in at least two newspapers with adequate circulation, at least one of which must be a Luxembourg newspaper.

Art. 23

Neither the management company, nor the depositary, acting on behalf of the common fund may grant loans to unitholders of the common fund.

Art. 24

For funds to which this Law applies, the words "common fund" or "FCP" shall be completed by the words "specialised investment fund" or "SIF".

Chapitre 3. – Des sociétés d'investissement à capital variable

Art. 25.

Par sociétés d'investissement à capital variable (« SICAV ») au sens de la présente loi, on entend les sociétés:

- qui ont adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions, d'une société en commandite simple, d'une société en commandite spéciale, d'une société à responsabilité limitée ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme,
- dont l'objet exclusif est de placer leurs fonds en valeurs dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier leurs investisseurs des résultats de la gestion de leurs actifs, et
- dont les titres ou parts d'intérêts sont réservés à un ou plusieurs investisseurs avertis, et
- dont les statuts ou le contrat social stipulent que le montant du capital est égal à tout moment à la valeur de l'actif net de la société.

Art. 26.

- (1) Les SICAV sont soumises aux dispositions générales applicables aux sociétés commerciales, pour autant qu'il n'y est pas dérogé par la présente loi.
- (2) Lorsque les statuts ou le contrat social d'une SICAV 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 devant être constatés sous forme notariée, tels que les actes notariés dressant procès-verbal d'assemblées d'actionnaires d'une SICAV ou constatant un projet de fusion concernant une SICAV.
- (3) Par dérogation à l'article 73 alinéa 2 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, les SICAV relevant du présent chapitre et qui ont adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme ne sont pas tenues d'adresser les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance aux actionnaires en nom en même temps que la

Chapter 3 – Investment companies with variable capital

Art. 25

For the purposes of this Law, investment companies with variable capital ("SICAV") shall be taken to mean those companies:

- which have adopted the form of a public limited company, a partnership limited by shares, a common limited partnership, a special limited partnership, a limited company or a cooperative in the form of a public limited company,
- the sole object of which is to invest their funds in assets with the aim of spreading investment risks and giving the investors the benefit of the results of the management of their assets, and
- the securities or partnership interests of which are reserved to one or several well-informed investors, and
- the articles of incorporation or the partnership agreement of which provide that the amount of the capital shall at all times be equal to the net asset value of the company.

Art. 26

- (1) SICAVs shall be subject to the general provisions applicable to commercial companies, insofar as this Law does not derogate therefrom.
- (2) When the articles of incorporation or the partnership agreement of a SICAV and any amendment thereto are recorded in a notarial deed, the latter is drawn up in French, German or English as the appearing parties may decide. By derogation from the provisions of the Decree of 24 Prairial, year XI, where this deed is in English, the requirement to attach a translation in an official language to this deed when it is filed with the registration authorities, does not apply. This requirement does not apply either to all other deeds which must be recorded in notarial form, such as notarial deeds recording the minutes of meetings of shareholders of a SICAV or of a merger proposal concerning a SICAV.
- (3) By way of derogation from Article 73 sub-paragraph 2 of the amended Law of 10 August 1915 on commercial companies, SICAVs under this Chapter and which have adopted the form of a public limited company (*société anonyme*), a partnership limited by shares (*société en commandite par actions*) or a cooperative in the form of a public limited company (*société coopérative sous forme de société anonyme*) are not required to send the annual accounts as well as the report of the approved statutory auditor⁵¹, the management report and, where applicable, the comments made by the

⁵¹ Réviseur d'entreprises agréé.

convocation à l'assemblée générale annuelle. La convocation indique l'endroit et les modalités de mise à disposition de ces documents aux actionnaires et précise que chaque actionnaire peut demander que les comptes annuels, de même que le rapport du réviseur d'entreprises agréé, le rapport de gestion et, le cas échéant, les observations du conseil de surveillance lui soient envoyés.

- (4) Pour les SICAV ayant adopté la forme d'une société anonyme, d'une société en commandite par actions ou d'une société coopérative organisée sous forme de société anonyme, les convocations aux assemblées générales des actionnaires peuvent prévoir que le quorum de présence à l'assemblée générale est déterminé en fonction des actions émises et en circulation le cinquième jour qui précède l'assemblée générale à vingt-quatre heures (heure de Luxembourg) (dénommé « date d'enregistrement »). Les droits des actionnaires de participer à une assemblée générale et d'exercer le droit de vote attaché à leurs actions sont déterminés en fonction des actions détenues par chaque actionnaire à la date d'enregistrement.

Art. 27.

Le capital souscrit de la SICAV augmenté des primes d'émission ou la valeur de la mise constitutive de parts d'intérêts, ne peut être inférieur à un million deux cent cinquante mille euros (1.250.000 euros). Ce minimum doit être atteint dans un délai de douze mois à partir de l'agrément de la SICAV. Un règlement grand-ducal peut fixer ce minimum à un chiffre plus élevé, sans pouvoir dépasser deux millions cinq cent mille euros (2.500.000 euros).⁵²

Art. 28.

- (1) La SICAV peut à tout moment émettre ses titres ou parts d'intérêts, sauf disposition contraire des statuts ou du contrat social.
- (2) L'émission et, le cas échéant, le rachat des titres ou parts d'intérêts s'opèrent suivant les modalités et formes prévues dans les statuts ou le contrat social.
- (3) Le capital d'une SICAV doit être entièrement souscrit et le montant de souscription doit être libéré de 5% au moins par action ou part par un versement en numéraire ou par un apport autre qu'en numéraire.
- (4) Sauf dispositions contraires dans les statuts ou le contrat social, l'évaluation des actifs de la SICAV se base sur la juste valeur. Cette valeur doit être déterminée en suivant les modalités décrites dans les statuts ou le contrat social.

supervisory board to the registered shareholders, at the same time as the convening notice to the annual general meeting. The convening notice shall indicate the place and the practical arrangements for providing these documents to the shareholders and shall specify that each shareholder may request that the annual accounts as well as the report of the approved statutory auditor, the management report and, where applicable, the comments made by the supervisory board, are sent to him.

- (4) For SICAVs which have adopted the form of a public limited company, a partnership limited by shares or a cooperative in the form of a public limited company, the convening notices to general meetings of shareholders may provide that the quorum at the general meeting shall be determined according to the shares issued and outstanding at midnight (Luxembourg time) on the fifth day prior to the general meeting (referred to as "Record Date"). The rights of shareholders to attend a general meeting and to exercise a voting right attaching to their shares are determined in accordance with the shares held by each shareholder at the Record Date.

Art. 27

The subscribed capital of the SICAV, increased by the share premiums or the value of the amount constituting partnership interests, may not be less than one million two hundred and fifty thousand euros (EUR 1,250,000). This minimum must be reached within a period of twelve months following the authorisation of the SICAV. A Grand-Ducal Regulation may increase this minimum amount up to a maximum of two million five hundred thousand euros (EUR 2,500,000).⁵³

Art. 28

- (1) Subject to any contrary provisions of its articles of incorporation or partnership agreement, a SICAV may issue its securities or partnership interests at any time.
- (2) Securities or partnership interests shall be issued and, as the case may be, redeemed in accordance with the conditions and procedures set forth in the articles of incorporation or partnership agreement.
- (3) The capital of a SICAV must be entirely subscribed, and at least 5% of the subscription amount per share or unit must be paid up in cash or by means of a contribution other than cash.
- (4) Unless otherwise provided for in the articles of incorporation or partnership agreement, the valuation of the assets of the SICAV shall be based on the fair value. This value must be determined in accordance with the rules set forth in the articles of incorporation or partnership agreement.

⁵² Un tel règlement n'existe pas à ce jour.

⁵³ No such Regulation exists at this time.

- (5) Les statuts ou le contrat social précisent les conditions dans lesquelles les émissions et les rachats peuvent être suspendus, sans préjudice des causes légales. En cas de suspension des émissions ou des rachats, la SICAV doit informer sans retard la CSSF.

Dans l'intérêt des investisseurs, les rachats peuvent être suspendus par la CSSF lorsque les dispositions législatives, réglementaires ou statutaires concernant l'activité et le fonctionnement de la SICAV ne sont pas observées.

- (6) Les statuts ou le contrat social indiquent la nature des frais à charge de la SICAV.
- (7) Les titres ou parts d'intérêts d'une SICAV sont sans mention de valeur.
- (8) Le titre ou la part d'intérêts indique le montant minimum du capital social et ne comporte aucune indication quant à la valeur nominale ou quant à la part du capital social qu'elle représente.

Art. 29.

- (1) Les variations du capital social se font de plein droit et sans mesures de publicité et d'inscription au registre de commerce et des sociétés.
- (2) Les remboursements aux investisseurs à la suite d'une réduction du capital social ne sont pas soumis à d'autre restriction que celle de l'article 31, paragraphe (1).
- (3) En cas d'émission de titres ou de parts d'intérêts nouveaux, un droit de préférence ne peut être invoqué par les anciens actionnaires ou porteurs de parts, à moins que les statuts ne prévoient un tel droit par une disposition expresse.

Art. 30.

- (1) Dans le cas où le capital de la SICAV est inférieur aux deux tiers du capital minimum tel que défini à l'article 27, les administrateurs ou gérants doivent soumettre la question de la dissolution de la SICAV à l'assemblée générale délibérant sans condition de présence et décidant à la majorité simple des titres ou parts représentés à l'assemblée.
- (2) Si le capital de la SICAV est inférieur au quart du capital minimum tel que défini à l'article 27, les administrateurs ou gérants doivent soumettre la question de la dissolution de la SICAV à l'assemblée générale délibérant sans condition de présence; la dissolution pourra être prononcée par les actionnaires ou porteurs de parts possédant un quart des titres ou parts d'intérêts représentés à l'assemblée.
- (3) La convocation doit se faire de façon que l'assemblée soit tenue dans un délai de quarante jours à partir de la constatation que le capital est devenu inférieur

- (5) The articles of incorporation or partnership agreement shall specify the conditions in which issues and redemptions may be suspended, without prejudice to legal causes. In the event of suspension of issues or redemptions, the SICAV must inform the CSSF without delay.

Where the interests of the investors so require, redemptions may be suspended by the CSSF if the provisions of laws, regulations or the articles of incorporation concerning the activity and operation of the SICAV are not observed.

- (6) The articles of incorporation or partnership agreement shall describe the nature of the expenses to be borne by the SICAV.
- (7) The securities or partnership interests of a SICAV shall have no par value.
- (8) The security or partnership interest shall specify the minimum amount of capital and shall give no indication regarding its par value or the portion of the capital which it represents.

Art. 29

- (1) Variations in the capital shall be effected *ipso jure* and without compliance with measures regarding publication and entry in the trade and companies register.
- (2) Reimbursement to investors following a reduction of capital shall not be subject to any restriction other than that provided for in Article 31, paragraph (1).
- (3) In the case of issue of new securities or partnership interests, pre-emptive rights may not be claimed by existing shareholders or unitholders, unless those rights are expressly provided for in the articles of incorporation.

Art. 30

- (1) If the capital of the SICAV falls below two thirds of the minimum capital, as defined in Article 27, the directors or managers must submit the question of the dissolution of the SICAV to a general meeting for which no quorum shall be prescribed and which shall decide by a simple majority of the securities or partnership interests represented at the meeting.
- (2) If the capital of the SICAV falls below one quarter of the minimum capital, as defined in Article 27, the directors or managers must submit the question of the dissolution of the SICAV to a general meeting for which no quorum shall be prescribed; dissolution may be resolved by shareholders or unitholders holding one quarter of the securities or partnership interests represented at the meeting.
- (3) The meeting must be convened so that it is held within a period of forty days as from the ascertainment that the capital has fallen below two thirds or one quarter

respectivement aux deux tiers ou au quart du capital minimum tel que défini à l'article 27.

- (4) Si les documents constitutifs de la SICAV ne prévoient pas d'assemblées générales, les gérants doivent informer sans retard la CSSF dans le cas où le capital de la SICAV est devenu inférieur aux deux tiers du minimum tel que défini à l'article 27. Dans ce dernier cas, la CSSF peut, compte tenu des circonstances, obliger les gérants à mettre la SICAV en état de liquidation.

Art. 31.

- (1) Sauf stipulation contraire des statuts, l'actif net de la SICAV peut être distribué dans les limites de l'article 27 de la présente loi.
- (2) Les SICAV ne sont pas obligées de constituer une réserve légale.
- (3) Les SICAV ne sont pas assujetties à des règles en matière de versement d'acomptes sur dividendes autres que celles prévues par leurs statuts.

Art. 32.

La mention « société en commandite par actions », « société en commandite simple, société en commandite spéciale, » « 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 celle de « société d'investissement à capital variable-fonds d'investissement spécialisé » ou celle de « SICAV-FIS ».

Art. 33.

La garde des actifs d'une SICAV doit être confiée à un dépositaire.

Art. 34.

- (1) Le dépositaire doit, soit avoir son siège statutaire au Luxembourg, soit y être établi, s'il a son siège statutaire à l'étranger.
- (2) 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 SICAV 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

of the minimum capital, as defined in Article 27, as the case may be.

- (4) If the constitutive documents of the SICAV do not provide for general meetings, the managers must inform the CSSF without delay if the capital of the SICAV has fallen below two thirds of the minimum capital, as defined in Article 27. In the latter case, the CSSF may, having regard to the circumstances, require the managers to liquidate the SICAV.

Art. 31

- (1) Unless otherwise provided for in the articles of incorporation, the net assets of the SICAV may be distributed subject to the limits set out in Article 27 of this Law.
- (2) SICAVs shall not be obliged to create a legal reserve.
- (3) SICAVs are not subject to any rules in respect of payment of interim dividends other than those set forth in their articles of incorporation.

Art. 32

For companies to which this Law applies, the words "partnership limited by shares", "common limited partnership, special limited partnership", "limited company", "public limited company", or "cooperative in the form of a public limited company" shall be completed by the words "investment company with variable capital-specialised investment fund" or "SICAV-SIF".

Art. 33

The safe-keeping of the assets of a SICAV must be entrusted to a depository.

Art. 34

- (1) The depository must either have its registered office in Luxembourg or be established there if its registered office is located abroad.
- (2) Without prejudice to the provision laid down in the second sub-paragraph of this paragraph, the depository must be a credit institution or an investment firm within the meaning of the amended Law of 5 April 1993 on the financial sector. An investment firm shall only be eligible as depository to the extent that this investment firm also fulfils the conditions referred to in Article 19, paragraph (3) of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers.

For SICAVs which have no redemption rights exercisable during a period of five years from the date of the initial investments and which, in accordance with their core investment policy, generally do not invest in assets that must be held in custody in

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 26bis de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

- (3) 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. 35.

Le dépositaire est responsable, selon le droit luxembourgeois, à l'égard des investisseurs de tout préjudice subi par eux résultant de l'inexécution ou de la mauvaise exécution fautive de ses obligations.

Art. 36.

Les fonctions du dépositaire à l'égard de la SICAV prennent respectivement fin:

- a) en cas de retrait du dépositaire intervenu de sa propre initiative ou de celle de la SICAV; 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 SICAV 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 la CSSF retire son agrément à la SICAV ou au dépositaire;
- d) dans tous les autres cas prévus par les statuts ou le contrat social.

Art. 37.

Le dépositaire doit, dans l'exercice de ses fonctions, agir exclusivement dans l'intérêt des investisseurs.

accordance with point a) of Article 19, paragraph (8) of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or generally invest in issuers or non-listed companies in order to potentially acquire control over such companies in accordance with Article 24 of the aforementioned law, the depositary may also be an entity governed by Luxembourg law which has the status of a professional depositary of assets other than financial instruments within the meaning of Article 26bis of the amended Law of 5 April 1993 on the financial sector.

- (3) The depositary's liability shall not be affected by the fact that it has entrusted to a third party all or some of the assets in its safe-keeping.

Art. 35

The depositary shall be liable in accordance with Luxembourg law to the investors for any loss suffered by them as a result of its failure to perform its obligations or its improper performance thereof.

Art. 36

The duties of the depositary regarding the SICAV shall cease respectively:

- a) in the case of voluntary withdrawal of the depositary or of its removal by the SICAV; until it is replaced, which must happen within two months, the depositary must take all necessary steps for the good preservation of the interests of the investors;
- b) where the SICAV or the depositary has been declared bankrupt, has entered into an arrangement with creditors, has obtained a suspension of payment, has been put under court-controlled management or has been the subject of similar proceedings or has been put into liquidation;
- c) where the CSSF withdraws its authorisation of the SICAV or the depositary;
- d) in all other cases provided for in the articles of incorporation or the partnership agreement.

Art. 37

In carrying out its role as depositary, the depositary must act solely in the interests of the investors.

Chapitre 4. – Des fonds d'investissement spécialisés qui n'ont pas les formes juridiques de fonds communs de placement ou de SICAV

Art. 38.

Les fonds d'investissement spécialisés régis par la présente loi, qui n'ont pas l'une des formes juridiques de fonds communs de placement ou de SICAV, sont soumis aux dispositions du présent chapitre.

Art. 39.

- (1) Le capital souscrit, augmenté des primes d'émission, des fonds d'investissement spécialisés relevant du présent chapitre ne peut être inférieur à un million deux cent cinquante mille euros (1.250.000 euros).

Ce minimum doit être atteint dans un délai de douze mois à partir de leur agrément. Un règlement grand-ducal peut fixer ce minimum à un chiffre plus élevé sans pouvoir dépasser deux millions cinq cent mille euros (2.500.000 euros).⁵⁴

- (2) Dans le cas où le capital est inférieur aux deux tiers du minimum légal tel que défini au paragraphe (1), les administrateurs ou gérants doivent soumettre la question de la dissolution du fonds d'investissement spécialisé à l'assemblée générale délibérant sans condition de présence et décidant à la majorité simple des titres ou parts d'intérêts représentés à l'assemblée.
- (3) Dans le cas où le capital est inférieur au quart du minimum légal tel que défini au paragraphe (1), les administrateurs ou gérants doivent soumettre la question de la dissolution à l'assemblée générale délibérant sans condition de présence; la dissolution pourra être prononcée par les investisseurs possédant un quart des titres représentés à l'assemblée.
- (4) La convocation doit se faire de façon que l'assemblée soit tenue dans le délai de quarante jours à partir de la constatation que le capital est devenu inférieur respectivement aux deux tiers ou au quart du minimum tel que défini au paragraphe (1).
- (5) Si les documents constitutifs du fonds d'investissement spécialisé ne prévoient pas d'assemblées générales, les administrateurs ou gérants doivent informer sans retard la CSSF dans le cas où le capital souscrit du fonds d'investissement spécialisé est devenu inférieur aux deux tiers du minimum tel que défini au paragraphe (1). Dans ce dernier cas, la CSSF peut, compte tenu des circonstances, obliger les administrateurs ou gérants à mettre le fonds d'investissement spécialisé en état de liquidation.
- (6) Dans la mesure où le fonds d'investissement spécialisé est constitué sous la forme statutaire, son capital doit être entièrement souscrit et chaque action ou part doit être libérée de 5% au moins par un versement en

Chapter 4 – Specialised investment funds which have not been constituted as common funds or SICAVs

Art. 38

This Chapter is applicable to all specialised investment funds subject to this Law which have not been constituted as common funds or SICAVs.

Art. 39

- (1) The subscribed capital, increased by share premiums, of specialised investment funds falling within this Chapter, may not be less than one million two hundred and fifty thousand euros (EUR 1,250,000).

This minimum must be reached within a period of twelve months following their authorisation. A Grand-Ducal Regulation may increase such minimum amount up to a maximum of two million five hundred thousand euros (EUR 2,500,000).⁵⁵

- (2) If the capital has fallen below two thirds of the legal minimum, as defined in paragraph (1), the directors or managers must submit the question of the dissolution of the specialised investment fund to a general meeting for which no quorum shall be prescribed and which shall decide by simple majority of the securities or partnership interests represented at the meeting.
- (3) If the capital has fallen below one quarter of the legal minimum, as defined in paragraph (1), the directors or managers must submit the question of the dissolution to a general meeting for which no quorum shall be prescribed; the dissolution may be resolved by investors holding one quarter of the securities represented at the meeting.
- (4) The meeting must be convened so that it is held within a period of forty days as from the ascertainment that the capital has fallen below two thirds or one quarter of the minimum, as defined in paragraph (1), as the case may be.
- (5) If the constitutive documents of the specialised investment fund do not provide for general meetings, the directors or managers must, if the subscribed capital of the specialised investment fund has fallen below two thirds of the legal minimum as defined in paragraph (1), inform the CSSF without delay. In the latter case, the CSSF may, having regard to the circumstances, require the directors or managers to liquidate the specialised investment fund.
- (6) If the specialised investment fund is constituted under a statutory form, its capital must be entirely subscribed and at least 5% of each share or unit must be paid up in

⁵⁴ Un tel règlement n'existe pas à ce jour.

⁵⁵ No such Regulation exists at this time.

numéraire ou par un apport autre qu'en numéraire.

cash or by means of a contribution other than cash.

Art. 40.

Art. 40

- (1) Sauf dispositions contraires dans les documents constitutifs, l'évaluation des actifs du fonds d'investissement spécialisé se base sur la juste valeur. Cette valeur doit être déterminée en suivant les modalités décrites dans les documents constitutifs.
- (2) Les articles 26 (2) à (4), 28 (5), 33, 34, 35, 36 et 37 de la présente loi sont applicables aux fonds d'investissement spécialisés relevant du présent chapitre.
- (3) La dénomination des fonds d'investissement spécialisés régis par le présent chapitre 4 est complétée par la mention de « fonds d'investissement spécialisé » ou « FIS ».

- (1) Unless otherwise provided for in the constitutive documents, the valuation of the assets of the specialised investment fund shall be based on the fair value. This value must be determined in accordance with the rules set forth in the constitutive documents.
- (2) Articles 26 (2) to (4), 28 (5), 33, 34, 35, 36 and 37 of this Law are applicable to specialised investment funds subject to this Chapter.
- (3) The denomination of the specialised investment funds to which this Chapter 4 applies shall be completed by the words "specialised investment fund" or "SIF".

Chapitre 5. – Agrément et surveillance

Art. 41.

- (1) L'autorité chargée d'exercer les attributions qui sont prévues par la présente loi est la CSSF.
- (2) La CSSF exerce ces attributions exclusivement dans l'intérêt public.
- (3) La CSSF veille à l'application, par les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi et par leurs dirigeants, des dispositions légales et conventionnelles applicables.

Art. 42.

- (1) Pour exercer leurs activités, les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent être agréés préalablement par la CSSF.
- (2) Un fonds d'investissement n'est agréé que si la CSSF approuve les documents constitutifs et le choix du dépositaire.
- (3) Les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard également au type de fonds d'investissement spécialisé concerné. L'identité des dirigeants du fonds d'investissement spécialisé, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, doit être notifiée immédiatement à la CSSF. La nomination des dirigeants, ainsi que de toute personne leur succédant, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

Par « dirigeants », on entend dans le cas des sociétés anonymes et des sociétés coopératives organisées sous forme de société anonyme, les membres du conseil d'administration, 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, des sociétés en commandite spéciale, le ou les gérant(s) qu'il(s) soi(en)t ou non associé(s) commandité(s), dans le cas des sociétés à responsabilité limitée, le ou les gérant(s) et dans le cas des fonds communs de placement, les membres du conseil d'administration ou les gérants de la société de gestion.

- (4) Outre les conditions des paragraphes (2) et (3), l'agrément au titre du paragraphe (1) est subordonné à la communication à la CSSF de l'identité des personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement. Ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné.

La nomination des personnes visées à l'alinéa 1, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

- (5) Tout remplacement de la société de gestion ou du

Chapter 5 – Authorisation and supervision

Art. 41

- (1) The authority which is to carry out the duties provided for in this Law is the CSSF.
- (2) The CSSF carries out its duties exclusively in the public interest.
- (3) The CSSF ensures that the specialised investment funds subject to this Law and their directors³⁹, comply with the applicable legal and contractual rules.

Art. 42

- (1) Specialised investment funds subject to this Law must, in order to carry out their activities, be previously authorised by the CSSF.
- (2) An investment fund shall only be authorised if the CSSF has approved the constitutive documents and the choice of the depository.
- (3) The directors³⁹ of the specialised investment fund and of the depository must be of sufficiently good repute and be sufficiently experienced, also in relation to the type of specialised investment fund concerned. The identity of the directors³⁹ of the specialised investment fund as well as of any person succeeding them in office, must be communicated forthwith to the CSSF. The appointment of directors³⁹, and of any person succeeding them in office, is subject to the approval of the CSSF.

"Directors"³⁹ shall mean, in the case of public limited companies and in the case of cooperatives in the form of a public limited company, the members of the board of directors, in the case of partnerships limited by shares, the managing general partner(s), in the case of common limited partnerships, special limited partnerships, the manager(s) whether or not it(they) is(are) general partner(s), in the case of limited companies, the manager(s) and in the case of common funds, the members of the board of directors or the managers of the management company.

- (4) In addition to the conditions of paragraphs (2) and (3), the authorisation pursuant to paragraph (1) is subject to the communication to the CSSF of the identity of the persons responsible for managing the investment portfolio. These persons must be of sufficiently good repute and have sufficient experience also in relation to the type of specialised investment fund concerned.

The appointment of the persons referred to in subparagraph (1) and of any person succeeding them in office is subject to the approval of the CSSF.

- (5) The replacement of the management company or of

dépositaire, ainsi que toute modification des documents constitutifs du fonds d'investissement spécialisé sont subordonnés à l'approbation de la CSSF.

- (6) L'octroi de l'agrément au titre du paragraphe (1) implique pour les fonds d'investissement spécialisés l'obligation de notifier à la CSSF spontanément par écrit et sous une forme complète, cohérente et compréhensible tout changement concernant les informations substantielles sur lesquelles la CSSF s'est fondée pour instruire la demande d'agrément ainsi que tout changement concernant les dirigeants mentionnés au paragraphe (3) et les personnes en charge de la gestion de portefeuille d'investissement visées au paragraphe (4) du présent article.

Art. 42bis

- (1) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent mettre en œuvre des systèmes appropriés de gestion des risques afin de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille.
- (2) Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi doivent en outre être structurés et organisés de façon à restreindre au minimum le risque que des conflits d'intérêts entre le fonds d'investissement spécialisé et, selon le cas, toute personne concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé ou toute personne liée directement ou indirectement au fonds d'investissement spécialisé ne nuisent aux intérêts des investisseurs. En cas de conflits d'intérêts potentiels, le fonds d'investissement spécialisé veille à la sauvegarde des intérêts des investisseurs.
- (3) Les modalités d'application des paragraphes (1) et (2) sont arrêtées par voie de règlement à prendre par la CSSF.⁵⁶

Art. 42ter

Les fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente loi sont autorisés à déléguer à des tiers, en vue de mener leurs activités de manière plus efficace, l'exercice, pour leur propre compte, d'une ou plusieurs de leurs fonctions. Dans ce cas, les conditions suivantes doivent être remplies:

- a) la CSSF doit être informée de manière adéquate;
- b) le mandat ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le fonds d'investissement spécialisé fait l'objet; en particulier, il ne doit ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'agir, ni empêcher le fonds d'investissement spécialisé d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs;
- c) lorsque la délégation se rapporte à la gestion de portefeuille d'investissement, le mandat ne peut être donné qu'aux personnes physiques ou morales agréées

the depositary and any amendment of the constitutive documents of the specialised investment fund are subject to the approval of the CSSF.

- (6) The granting of the authorisation pursuant to paragraph (1) implies that specialised investment funds are obliged to notify the CSSF spontaneously in writing and in a complete, coherent and comprehensible manner of any change regarding the substantial information on which the CSSF based itself to examine the application for authorisation as well as of any change in respect of the directors³⁹ referred to in paragraph (3) and the persons in charge of the management of the investment portfolio referred to in paragraph (4) of this Article.

Art. 42bis

- (1) The specialised investment funds subject to this Law shall implement appropriate risk-management systems in order to detect, measure, manage and monitor in an appropriate manner the risk associated with the positions and their contribution to the overall risk profile of the portfolio.
- (2) The specialised investment funds subject to this Law must, in addition, be structured and organised in such a way so as to minimise the risk of investors' interests being prejudiced by conflicts of interest between the specialised investment fund and, as the case may be, any person contributing to the activities of the specialised investment fund or any person linked directly or indirectly to the specialised investment fund. In case of potential conflicts of interest, the specialised investment fund shall ensure that the interests of investors are safeguarded.
- (3) The implementing measures of paragraphs (1) and (2) are laid down by way of a regulation to be adopted by the CSSF.⁵⁷

Art. 42ter

The specialised investment funds subject to this Law are authorised to delegate to third parties, for the purpose of a more efficient conduct of their business, the exercise on their behalf of one or more of their functions. In this case, the following conditions shall be complied with:

- a) the CSSF must be informed in an appropriate manner;
- b) the mandate must not prevent the effectiveness of supervision over the specialised investment fund; and in particular, it must not prevent the specialised investment fund from acting, or the specialised investment fund from being managed, in the best interests of the investors;
- c) when the delegation concerns investment portfolio management, the mandate may be given only to natural or legal persons who are authorised or

⁵⁶ Voir Règlement CSSF N° 12-01.

⁵⁷ See CSSF Regulation N° 12-01.

ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuille d'investissement et soumises à une surveillance prudentielle; lorsque ce mandat est donné à une personne physique ou morale d'un pays tiers soumise à une surveillance prudentielle, la coopération entre la CSSF et l'autorité de surveillance de ce pays doit être assurée;

- d) lorsque les conditions du point c) ne sont pas remplies, la délégation ne pourra devenir effective que si la CSSF approuve le choix de la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées; dans ce dernier cas, ces personnes doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard au type de fonds d'investissement spécialisé concerné;
- e) les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé doivent être en mesure d'établir que la personne physique ou morale à laquelle des fonctions seront déléguées est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question et qu'une diligence suffisante a été mise en œuvre pour sa sélection;
- f) il existe des mesures permettant aux dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de suivre de manière effective et à tout moment l'activité déléguée;
- g) le mandat n'empêche pas les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de donner à tout moment des instructions à la personne physique ou morale à laquelle des fonctions sont déléguées, ni de lui retirer le mandat avec effet immédiat afin de protéger l'intérêt des investisseurs;
- h) aucun mandat se rapportant à la fonction principale de gestion des investissements n'est donné au dépositaire;
- i) le document d'émission du fonds d'investissement spécialisé doit énumérer les fonctions déléguées.

Art. 43.

- (1) Les fonds d'investissement spécialisés agréés sont inscrits par la CSSF sur une liste. Cette inscription vaut agrément et est notifiée par la CSSF au fonds d'investissement spécialisé concerné. Les demandes d'inscription 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 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 fonds d'investissement spécialisés soumis à la présente loi ainsi que la distribution, le placement ou la vente de leurs titres ou parts d'intérêts.

registered for the purpose of the investment portfolio management and subject to prudential supervision; when this mandate is given to a natural or legal person from a third country subject to prudential supervision, cooperation between the CSSF and the supervisory authority of this country must be ensured;

- d) when the conditions under point c) are not fulfilled, the delegation shall only become effective if the CSSF approves the choice of the natural or legal person to whom functions will be delegated; in the latter case, these persons must be of sufficiently good repute and have sufficient experience also in relation to the type of specialised investment fund concerned;
- e) the directors³⁹ of a specialised investment fund must be able to demonstrate that the natural or legal person to whom functions will be delegated is qualified and capable of exercising the functions in question and that sufficient diligence has been carried out in view of his/its selection;
- f) measures exist which enable the directors³⁹ of the specialised investment fund to monitor effectively at any time the delegated activity;
- g) the mandate must not prevent the directors³⁹ of the specialised investment fund from giving at any time instructions to the natural or legal person to whom functions have been delegated or from withdrawing the mandate with immediate effect in order to protect the interest of investors;
- h) a mandate with regard to the core function of investment management shall not be given to the depositary;
- i) the offering document of a specialised investment fund must list the delegated functions.

Art. 43

- (1) Authorised specialised investment funds are entered by the CSSF on a list. This entry is tantamount to authorisation and is notified by the CSSF to the specialised investment fund concerned. Applications for entry on the list must be filed with the CSSF within the month following their constitution or formation. This list and any amendments made thereto are published in the *Mémorial*⁵⁸ by the CSSF.
- (2) The entering and the maintaining on the list referred to in paragraph (1) shall be subject to observance of all the provisions of laws, regulations or agreements relating to the organisation and operation of the specialised investment funds subject to this Law and the distribution, placing or sale of their securities or partnership interests.

⁵⁸ The *Mémorial B, Recueil Administratif et Economique* is the part of the Luxembourg official gazette in which certain administrative publications are made.

Art. 44.

Le fait qu'un fonds d'investissement spécialisé est inscrit sur la liste visée à l'article 43, paragraphe (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 le fonds d'investissement spécialisé, de la qualité des titres ou parts d'intérêts ou de la solvabilité du fonds d'investissement spécialisé.

Art. 45.

- (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 51 de la présente loi peuvent être déférées au tribunal administratif, qui statue comme juge de 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.
- (3) Aux fins de l'application de la présente loi, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions. Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit:
 - a) d'accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir une copie;
 - b) d'exiger de toute personne qu'elle fournisse des informations et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
 - c) de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes par elle-même ou par ses délégués auprès des personnes soumises à sa surveillance au titre de la présente loi;
 - d) d'exiger la communication des enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants;
 - e) d'enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions arrêtées pour la mise en œuvre de la présente loi;
 - f) de requérir le gel ou la mise sous séquestre d'actifs auprès du Président du Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg statuant sur

Art. 44

The fact that a specialised investment fund has been entered on the list referred to in Article 43, paragraph (1) shall not, under any circumstances, be described in any way whatsoever as a positive assessment made by the CSSF of the expedience, or of the economic, financial or legal structure of an investment in the specialised investment fund, of the quality of the securities or partnership interests or of the solvency of the specialised investment fund.

Art. 45

- (1) The decisions to be adopted by the CSSF in implementation of this Law shall state in writing the reasons on which they are based and, unless the delay entails risks, they shall be adopted after preparatory proceedings at which all parties are able to state their case⁵⁹. They shall be notified by registered letter or delivered by bailiff⁶⁰.
- (2) The decisions by the CSSF concerning the granting, refusal or withdrawal of the authorisations provided for in this Law as well as the decisions of the CSSF concerning the administrative fines imposed in accordance with Article 51 of this Law may be referred to the administrative court⁶¹ which will deal with the substance of the case. The appeal must be filed within one month from the notification of the contested decision, or else shall be time-barred.
- (3) For the purposes of applying this Law, the CSSF is entrusted with all supervisory and investigative powers that are necessary for the exercise of its functions. The powers of the CSSF include the right to:
 - a) access any document in any form and receive a copy thereof;
 - b) require any person to provide information and, if necessary, to summon and question any person with a view to obtaining information;
 - c) carry out on-site inspections or investigations, by itself or by its delegates, of persons subject to its supervision under this Law;
 - d) require communication of the telephone exchanges and existing data;
 - e) require the cessation of any practice that is contrary to the provisions adopted in implementation of this Law;
 - f) request the freezing or the sequestration of assets by the president of the District Court of and in Luxembourg acting on request;

⁵⁹ *Instruction contradictoire.*

⁶⁰ *Huissier (court process server).*

⁶¹ *Tribunal administratif.*

requête;

- | | |
|---|---|
| g) de prononcer l'interdiction temporaire de l'exercice d'activités professionnelles à l'encontre des personnes soumises à sa surveillance prudentielle, ainsi que des membres des organes d'administration, de direction et de gestion, des salariés et des agents liés à ces personnes; | g) temporarily prohibit persons subject to its prudential supervision, as well as the members of administrative, governing and management bodies, employees and agents linked to these persons from exercising professional activities; |
| h) d'exiger des sociétés d'investissement, des sociétés de gestion ou des dépositaires agréés qu'ils fournissent des informations; | h) require authorised investment companies, management companies or depositaries to provide information; |
| i) d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les sociétés d'investissement, les sociétés de gestion et les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente loi; | i) adopt any type of measure to ensure that investment companies, management companies and depositaries continue to comply with the requirements of this Law; |
| j) d'exiger, dans l'intérêt des investisseurs ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des titres ou parts d'intérêts; | j) require the suspension of the issue, repurchase or redemption of securities or partnership interests in the interest of the investors or of the public; |
| k) de retirer l'agrément octroyé à un fonds d'investissement spécialisé, à une société de gestion ou à un dépositaire; | k) withdraw the authorisation granted to a specialised investment fund, a management company or a depositary; |
| l) de transmettre des informations au Procureur d'Etat en vue de poursuites pénales; et | l) transmit information to the Public Prosecutor for criminal proceedings; and |
| m) de donner instruction à des réviseurs d'entreprises agréés ou des experts d'effectuer des vérifications ou des enquêtes. | m) instruct approved statutory auditors or experts to carry out verifications or investigations. |

Chapitre 6. – Dissolution et liquidation

Art. 46.

La décision de la CSSF portant retrait de la liste prévue à l'article 43, paragraphe (1), d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi entraîne de plein droit, à partir de sa notification au fonds d'investissement spécialisé concerné et à charge de celui-ci, jusqu'au jour où la décision sera devenue définitive, le sursis à tout paiement par ce fonds d'investissement spécialisé 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 le fonds d'investissement spécialisé 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.

Sous peine de nullité, l'autorisation écrite des commissaires de surveillance est requise pour tous les actes et décisions du fonds d'investissement spécialisé.

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 du fonds d'investissement spécialisé.

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 47 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 du fonds d'investissement spécialisé et leur soumettre les comptes et pièces à l'appui.

Lorsque la décision de retrait est réformée par l'instance de recours visée à l'article 45, paragraphe (2) ci-dessus, le

Chapter 6 – Dissolution and liquidation

Art. 46

The decision of the CSSF to withdraw a specialised investment fund subject to this Law from the list provided for in Article 43, paragraph (1) shall, as from the notification thereof to the specialised investment fund concerned and at its expense, until the day the decision has become final, *ipso jure* entail the suspension of any payment by this specialised investment fund and prohibition, on penalty of nullity, to take any measures other than protective measures, except with the authorisation of the supervisory commissioner⁶². The CSSF shall, *ipso jure*, hold the office of supervisory commissioner, unless at its request, the District Court dealing with commercial matters appoints one or more supervisory commissioners. The appeal, stating the reasons on which it is based and accompanied by supporting documents, shall be lodged for that purpose at the Registry of the District Court⁶³ in the district within which the specialised investment fund has its registered office.

The Court shall give its ruling within a short period of time.

If it considers that it has sufficient information, it shall immediately make an order in public session, without hearing the parties. If it deems it necessary, it shall convene the parties by notification from the Registrar⁶⁴ within three days from the lodging of the appeal at the latest. It shall hear the parties in chambers⁶⁵ and give its decision in public session.

The written authorisation of the supervisory commissioners is required for all actions and decisions of the specialised investment fund and, failing such authorisation, they shall be void.

The Court may, however, limit the scope of operations subject to authorisation.

The commissioners may submit for consideration to the relevant bodies of the specialised investment fund any proposals which they consider appropriate. They may attend proceedings of the administrative, management, executive or supervisory bodies of the specialised investment fund.

The Court shall decide as to the expenses and fees of the supervisory commissioners; it may grant them advances.

The judgment provided for in paragraph (1) of Article 47 of this Law shall terminate the functions of the supervisory commissioner who must, within one month after his replacement, submit to the liquidators appointed in such judgment a report on the use of the specialised investment fund's assets together with the accounts and supporting documents.

If the withdrawal decision is amended on appeal in accordance with paragraph (2) of Article 45 above, the

⁶² Commissaire de surveillance.

⁶³ Greffe du tribunal.

⁶⁴ Greffier.

⁶⁵ Chambre du conseil.

commissaire de surveillance est réputé démissionnaire.

Art. 47.

- (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 fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi, dont l'inscription à la liste prévue à l'article 43, paragraphe (1) aura été définitivement refusée ou retirée. 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 d'un ou de plusieurs compartiments d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi, dans les cas où l'autorisation concernant ce(s) compartiment(s) aura définitivement été 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 le fonds d'investissement spécialisé, recevoir tous paiements, donner mainlevée avec ou sans quittance, réaliser toutes les valeurs du fonds d'investissement spécialisé et en faire le réemploi, créer ou endosser tous effets de commerce, transiger ou compromettre sur toutes contestations. Ils peuvent aliéner les immeubles du fonds d'investissement spécialisé 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.

Le jugement de mise en liquidation arrête toutes saisies, à la requête des créanciers chirographaires et non privilégiés sur les meubles et immeubles.

supervisory commissioner shall be deemed to have resigned.

Art. 47

- (1) The District Court⁶⁶ dealing with commercial matters shall, at the request of the Public Prosecutor⁶⁷, acting on its own initiative or at the request of the CSSF, pronounce the dissolution and order the liquidation of the specialised investment funds subject to this Law, whose entry on the list provided for in Article 43, paragraph (1) has definitively been refused or withdrawn. The District Court dealing with commercial matters shall, at the request of the Public Prosecutor, acting on its own initiative or at the request of the CSSF, pronounce the dissolution and order the liquidation of one or more compartments of a specialised investment fund subject to this Law, in cases where the authorisation of this (these) compartment(s) has definitively been refused or withdrawn.

When ordering the liquidation, the Court shall appoint a reporting judge⁶⁸ and one or more liquidators. It shall determine the method of liquidation. It may render applicable as far as it may determine, the rules governing the liquidation. The method of liquidation may be changed by subsequent decision, either at the Court's own motion or at the request of the liquidator(s).

The Court shall decide as to the expenses and fees of the liquidators; it may grant advances to them. The judgment pronouncing dissolution and ordering liquidation shall be enforceable on a provisional basis.

- (2) The liquidator(s) may bring and defend all actions on behalf of the specialised investment fund, receive all payments, grant releases with or without discharge, realise all the assets of the specialised investment fund and reemploy the proceeds therefrom, issue or endorse any negotiable instruments, compound or compromise all claims. They may alienate immovable property of the specialised investment fund by public auction.

They may also, but only with the authorisation of the Court, mortgage and pledge its assets and alienate its immovable property by private treaty.

- (3) As from the day of the judgment, no legal actions relating to movable or immovable property nor any enforcement procedures relating to movable or immovable property may be pursued, commenced or exercised otherwise than against the liquidators.

The judgment ordering the liquidation shall terminate all seizures effected at the request of general creditors who are not secured by charges⁶⁹ on movable and immovable property.

⁶⁶ Tribunal d'Arrondissement.

⁶⁷ Procureur d'Etat.

⁶⁸ Juge-commissaire.

⁶⁹ Créanciers chirographaires et non-privilégiés.

- (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 du fonds d'investissement spécialisé 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 du fonds d'investissement spécialisé en liquidation à un autre fonds d'investissement spécialisé. 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'un fonds d'investissement spécialisé 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 le fonds d'investissement spécialisé 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 du fonds d'investissement spécialisé et soumettent les comptes et pièces à l'appui. Le tribunal nomme des commissaires pour examiner les documents. Il est statué, après le rapport des commissaires, sur la gestion des liquidateurs et sur la clôture de la liquidation.
- (4) After payment or deposit of the sums necessary for the discharge of the debts, the liquidators shall distribute to the investors the sums or amounts due to them.
- (5) The liquidators may convene at their own initiative and must convene at the request of investors representing at least one quarter of the assets of the specialised investment fund, a general meeting of investors for the purpose of deciding whether instead of an outright liquidation it would be appropriate to contribute the assets of the specialised investment fund in liquidation to another specialised investment fund. That decision shall be taken, provided that the general meeting is composed of a number of investors representing at least one half of the value of the amount constituting partnership interests or the capital, by a majority of two thirds of the votes of the investors present or represented.
- (6) The Court's decisions pronouncing the dissolution and ordering the liquidation of a specialised investment fund shall be published in the *Mémorial*⁷⁰ and in two newspapers with adequate circulation specified by the Court, at least one of which must be a Luxembourg newspaper. The liquidator(s) shall arrange for such publications.
- (7) If there are no or insufficient assets, as ascertained by the reporting judge, the documents relating to the proceedings shall be exempt from any registry and registration duties and the expenses and fees of the liquidators shall be borne by the Treasury and paid as judicial costs.
- (8) The liquidators shall be liable both to third parties and to the specialised investment fund for the discharge of their duties and for any faults committed in the conduct of their activities.
- (9) When the liquidation is completed, the liquidators shall report to the Court on the use made of the assets of the specialised investment fund and shall submit the accounts and supporting documents thereof. The Court shall appoint *commissaires* (auditors) to examine the documents. After receipt of the auditors' report, a ruling shall be given on the management of the liquidators and the closure of the 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 50 en vue de la consignation des sommes et valeurs revenant aux créanciers, aux investisseurs ou associés dont la remise n'a pu leur être faite.

The closure of the liquidation shall be published in accordance with paragraph (6) above. That publication shall also indicate:

- the place designated by the Court where the books and records must be kept for at least five years;
- the measures taken in accordance with Article 50 with a view to the deposit⁷⁰ of the sums and assets due to creditors, investors or members to whom it has not been possible to deliver the same.

⁷⁰ *Consignation.*

- (10) Toutes les actions contre les liquidateurs de fonds d'investissement spécialisés, 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 fonds d'investissement spécialisés qui n'ont pas demandé leur inscription sur la liste prévue à l'article 43 dans le délai y impart.

Art. 48.

- (1) Les fonds d'investissement spécialisés sont, après leur dissolution, réputés exister pour leur liquidation. En cas de liquidation non judiciaire, ils restent soumis à la surveillance de la CSSF.
- (2) Toutes les pièces émanant d'un fonds d'investissement spécialisé en état de liquidation mentionnent qu'il est en liquidation.

Art. 49.

- (1) En cas de liquidation non judiciaire d'un fonds d'investissement spécialisé, 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 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. 50.

En cas de liquidation volontaire ou forcée d'un fonds d'investissement spécialisé 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.

Art. 51.

- (1) Les administrateurs ou membres du directoire, selon le cas, gérants et directeurs des fonds d'investissement spécialisés, des sociétés de gestion, des dépositaires ainsi que de toute entreprise concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé soumis à la

- (10) Any legal actions against the liquidators of specialised investment funds, in their capacity as such, shall be prescribed five years after publication of the closure of the liquidation provided for in paragraph (9).

Legal actions against the liquidators in connection with the performance of their duties shall be prescribed five years after the date of the facts or, in the event of concealment thereof by wilful deceit, five years after the discovery thereof.

- (11) The provisions of this Article shall apply equally to the specialised investment funds which have not applied to be entered on the list provided for in Article 43 within the time limit laid down therein.

Art. 48

- (1) Specialised investment funds shall, after the dissolution, be deemed to exist for the purpose of their liquidation. In the case of a non-judicial liquidation, they shall remain subject to supervision by the CSSF.
- (2) All documents issued by a specialised investment fund in liquidation shall indicate that it is in liquidation.

Art. 49

- (1) In the event of a non-judicial liquidation of a specialised investment fund, the liquidator(s) must be approved by the CSSF. The liquidator(s) must provide all guarantees of good repute and professional skill.
- (2) Where a liquidator does not accept its appointment or is not approved, the District Court dealing with commercial matters shall, at the request of any interested party or of the CSSF, appoint the liquidator(s). The judgment appointing the liquidator(s) shall be provisionally enforceable, on the production of the original thereof and before registration, notwithstanding any appeal or objection.

Art. 50

In the event of a voluntary or compulsory liquidation of a specialised investment fund within the meaning of this Law, the sums and assets payable in respect of securities or partnership interests whose holders failed to present themselves at the time of the closure of the liquidation, shall be paid to the public trust office⁷¹ to be held for the benefit of the persons entitled thereto.

Art. 51

- (1) The directors or members of the management board, as the case may be, managers and officers of specialised investment funds, of management companies, of depositaries as well as of any other undertaking contributing towards the business activity

⁷¹ Caisse de Consignation.

surveillance de la CSSF ainsi que les liquidateurs en cas de liquidation volontaire d'un fonds d'investissement spécialisé peuvent être frappés par celle-ci d'une amende d'ordre de 125 à 12.500 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 52 de la présente loi.

- (2) La même amende d'ordre est prévue à l'encontre de ceux qui contreviendraient aux dispositions de l'article 44.
- (3) La CSSF pourra rendre publique toute amende d'ordre prononcée en vertu du présent article, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers, de nuire aux intérêts des investisseurs ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.

of the specialised investment fund subject to supervision by the CSSF as well as the liquidators in the case of voluntary liquidation of a specialised investment fund may have a fine of EUR 125 to 12,500 imposed upon them in the event of their refusing to provide the financial reports and the requested information or where such documents prove to be incomplete, inaccurate or false, and in the event of any violation of Article 52 of this Law.

- (2) The same fine may be imposed upon any person who infringes the provisions of Article 44.
- (3) The CSSF may make public any fine imposed in accordance with this Article, unless such a disclosure would seriously disturb the financial markets, be detrimental to the interests of investors or cause disproportionate damage to the parties concerned.

Chapitre 7. – Etablissement d'un document d'émission et d'un rapport annuel

Art. 52.

- (1) La société d'investissement et la société de gestion pour chacun des fonds communs de placement qu'elle gère, doivent établir:
 - un document d'émission, et
 - un rapport annuel par exercice.
- (2) Le rapport annuel doit être mis à disposition des investisseurs dans les six mois, à compter de la fin de la période à laquelle ce rapport se réfère.
- (3) Au cas où un prospectus en vertu de la loi du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières a été publié, il n'y a plus d'obligation d'établir un document d'émission au sens de la présente loi.
- (4) Nonobstant les paragraphes (1) et (2) des articles 29 et 30 de la loi du 19 décembre 2002 relative au registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises, les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi préparent leur rapport annuel selon le schéma repris en annexe. 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 du fonds d'investissement spécialisé. Les articles 56 et 57 de la loi du 19 décembre 2002 relative au registre de commerce et des sociétés ainsi que la comptabilité et les comptes annuels des entreprises s'appliquent toutefois aux fonds d'investissement spécialisés visés au chapitre 3 et au chapitre 4 de la présente loi.
- (5) Nonobstant l'article 309 de la loi modifiée du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi ainsi que leurs filiales sont exempts de l'obligation de consolider les sociétés détenues à titre d'investissement.
- (6) Pour les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi, les apports autres qu'en numéraire font l'objet au moment de l'apport d'un rapport à établir par un réviseur d'entreprises agréé. Les conditions et les modalités prévues à l'article 26-1 de la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales sont applicables à l'établissement du rapport visé par le présent article, nonobstant la forme juridique adoptée par le fonds d'investissement spécialisé concerné.

Art. 53.

Le document d'émission doit contenir les renseignements qui sont nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est

Chapter 7 – Establishment of an offering document and an annual report

Art. 52

- (1) The investment company and the management company, for each of the common funds it manages, must establish:
 - an offering document, and
 - an annual report for each financial year.
- (2) The annual report must be made available to investors within six months from the end of the period to which it relates.
- (3) If a prospectus under the Law of 10 July 2005 concerning the prospectus for transferable securities has been published, there is no obligation to establish an offering document within the meaning of this Law.
- (4) Notwithstanding paragraphs (1) and (2) of Articles 29 and 30 of the Law of 19 December 2002 relating to the trade and companies register and the accounting and annual accounts of companies, specialised investment funds subject to this Law prepare their annual report according to the annexed schedule. The annual report must include a balance sheet or a statement of assets and liabilities, a detailed income and expenditure account for the financial year, a report on the activities of the past financial year as well as any significant information enabling investors to make an informed judgment on the development of the activities and of the results of the specialised investment fund. However, Articles 56 and 57 of the Law of 19 December 2002 relating to the trade and companies register and the accounting and annual accounts of companies apply to specialised investment funds subject to Chapter 3 and Chapter 4 of this Law.
- (5) Notwithstanding Article 309 of the amended Law of 10 August 1915 concerning commercial companies, specialised investment funds subject to this Law and their subsidiaries are exempt from the obligation to consolidate the companies owned for investment purposes.
- (6) For specialised investment funds governed by this Law, contributions other than cash shall be, at the time of the contribution, subject to a report to be established by an approved statutory auditor. The conditions and method provided for in Article 26-1 of the Law of 10 August 1915 concerning commercial companies apply to the establishment of the report referred to in this Article, irrespective of the legal form adopted by the specialised investment fund concerned.

Art. 53

The offering document must include the information necessary for investors to be able to make an informed judgment of the investment proposed to them and, in

proposé et notamment les risques inhérents à celui-ci.

Art. 54.

Les éléments essentiels du document d'émission doivent être tenus à jour au moment de l'émission de titres ou parts d'intérêts supplémentaires à de nouveaux investisseurs. Toute modification apportée aux éléments essentiels du document d'émission est subordonnée à l'approbation de la CSSF.

Art. 55.

- (1) Les fonds d'investissement spécialisés luxembourgeois doivent faire contrôler, par un réviseur d'entreprises agréé, les données comptables 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 le fonds d'investissement spécialisé.

- (3) Le réviseur d'entreprises agréé est tenu de signaler à la CSSF rapidement tout fait ou décision dont il a pris connaissance dans l'exercice du contrôle des données comptables contenues dans le rapport annuel d'un fonds d'investissement spécialisé ou d'une autre mission légale auprès d'un fonds d'investissement spécialisé, 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 du fonds d'investissement spécialisé, 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'un fonds d'investissement spécialisé, de tout fait ou décision concernant le fonds d'investissement spécialisé 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 ce fonds d'investissement spécialisé 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

particular, of the risks attached thereto.

Art. 54

The essential elements of the offering document must be kept up to date when additional securities or partnership interests are issued to new investors. Any amendment to the essential elements of the offering document is subject to the approval of the CSSF.

Art. 55

- (1) Luxembourg specialised investment funds must have the accounting information given in their annual report audited by an approved statutory auditor.

The approved statutory auditor's report and, as the case may be, its qualifications, are set out in full in each annual report.

The approved statutory auditor must prove it has appropriate professional experience.

- (2) The approved statutory auditor shall be appointed and remunerated by the specialised investment fund.

- (3) The approved statutory auditor must report promptly to the CSSF any fact or decision of which he has become aware while carrying out the audit of the accounting information contained in the annual report of a specialised investment fund or any other legal task concerning a specialised investment fund, where this fact or decision is likely to constitute a serious breach of this Law or the regulations adopted for its execution, or

- affect the continuous functioning of the specialised investment fund, or
- lead to a refusal to certify the accounts or to the expression of qualifications thereon.

The approved statutory auditor likewise has a duty to promptly report to the CSSF, in the accomplishment of its duties referred to in the preceding sub-paragraph in respect of a specialised investment fund, any fact or decisions concerning the specialised investment fund and meeting the criteria referred to in the preceding sub-paragraph of which he has become aware while carrying out the audit of the accounting information contained in their annual report or of another legal task in relation to another undertaking having close links resulting from a control relationship with the specialised investment fund.

For the purpose of this Article, a close link resulting from a control relationship shall mean the link which exists between a parent undertaking and a subsidiary in the cases referred to in Article 77 of the amended Law of 17 June 1992 concerning the annual accounts and consolidated accounts of credit institutions, or as a result of a relationship of the same type between any

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 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 du fonds d'investissement spécialisé, ne décrit pas d'une manière fidèle la situation financière et l'état du patrimoine du fonds d'investissement spécialisé, 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 du fonds d'investissement spécialisé ne sont pas ou n'ont pas été investis selon les règles prévues par la loi ou le document d'émission.

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 fonds d'investissement spécialisé luxembourgeois soumis à la surveillance de la CSSF, et dont les comptes sont soumis au contrôle d'un réviseur d'entreprises agréé, est tenu 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'un fonds d'investissement spécialisé. Ce contrôle se fait aux frais du fonds d'investissement spécialisé concerné.

- (4) La CSSF refuse ou retire l'inscription sur la liste des fonds d'investissement spécialisés dont le réviseur

individual or legal entity and an undertaking; any subsidiary undertaking of a subsidiary undertaking is also considered as a subsidiary of the parent undertaking which is at the head of those undertakings. A situation in which two or more individuals or legal persons are permanently linked to one and the same person by a control relationship shall also be regarded as constituting a close link between such persons.

If, in the discharge of his duties, the approved statutory auditor ascertains that the information provided to investors or to the CSSF in the reports or other documents of the specialised investment fund does not truly describe the financial situation and the assets and liabilities of the specialised investment fund, he shall be obliged to inform the CSSF forthwith.

The approved statutory auditor shall moreover be obliged to provide the CSSF with all information or certificates required by the latter on any matters of which the approved statutory auditor has or ought to have knowledge in connection with the discharge of his duties. The same applies if the approved statutory auditor ascertains that the assets of the specialised investment fund are not or have not been invested according to the regulations set out by the Law or the offering document.

The disclosure in good faith to the CSSF by the approved statutory auditor of any fact or decision referred to in this paragraph shall not constitute a breach of professional secrecy or of any restriction on disclosure of information imposed by contract and shall not result in liability of any kind of the approved statutory auditor.

Each Luxembourg specialised investment fund subject to the supervision of the CSSF whose accounts have to be audited by an approved statutory auditor, must communicate to the CSSF spontaneously the reports and written comments of the approved statutory auditor in the context of its audit of the annual accounting documents.

The CSSF may regulate the scope of the mandate for the audit of annual accounting documents and the content of the reports and written comments of the approved statutory auditor referred to in the preceding sub-paragraph, without prejudice to the legal provisions governing the content of the independent auditor's⁷² report.

The CSSF may request an approved statutory auditor to perform a control on one or several particular aspects of the activities and operations of a specialised investment fund. This control is performed at the expense of the specialised investment fund concerned.

- (4) The CSSF shall refuse or withdraw the entry on the list of specialised investment funds whose approved

⁷² Contrôleur légal des comptes.

d'entreprises agréé ne remplit pas les conditions ou ne respecte pas les 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 sociétés d'investissement luxembourgeoises. Les administrateurs ou gérants 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 ou gérants 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 sociétés d'investissement luxembourgeoises. 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. 56.

Les fonds d'investissement spécialisés doivent transmettre à la CSSF leur document d'émission et toute modification apportée à celui-ci, ainsi que leur rapport annuel.

Art. 57.

- (1) Le document d'émission et le dernier rapport annuel publié sont remis sans frais aux souscripteurs qui le demandent.
- (2) Le rapport annuel est remis sans frais aux investisseurs qui le demandent.

statutory auditor does not satisfy the conditions or does not discharge the obligations prescribed in this Article.

- (5) The institution of supervisory auditors⁷³ provided for by Articles 61, 109, 114 and 200 of the amended Law of 10 August 1915 concerning commercial companies, is repealed with respect to Luxembourg investment companies. The directors or managers are solely competent in all cases where the amended Law of 10 August 1915 concerning commercial companies provides for the joint action of the supervisory auditors and the directors or managers.

The institution of supervisory auditors provided for by Article 151 of the amended Law of 10 August 1915 concerning commercial companies, is not applicable to Luxembourg investment companies. Upon completion of the liquidation, a report on the liquidation shall be drawn up by the approved statutory auditor. This report shall be tabled at the general meeting at which the liquidators report on the application of the corporate assets and submit the accounts and supporting documents. The same meeting shall resolve on the approval of the accounts of the liquidation, the discharge and the closure of the liquidation.

Art. 56

Specialised investment funds must send their offering document and any amendments thereto, as well as their annual report, to the CSSF.

Art. 57

- (1) The offering document and the last published annual report shall be supplied, on request, to subscribers free of charge.
- (2) The annual report shall be supplied, on request, to investors free of charge.

⁷³ Commissaires aux comptes.

Chapitre 8. – Communication d'autres informations à la CSSF

Art. 58.

La CSSF peut demander aux fonds d'investissement spécialisés 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 fonds d'investissement spécialisés.

Chapter 8 – Transmission of other information to the CSSF

Art. 58

The CSSF may request specialised investment funds to provide any information relevant to the fulfilment of its duties and may, for that purpose, itself or through appointees, examine the books, accounts, registers or other records and documents of specialised investment funds.

Chapitre 9. – Protection du nom

Art. 59.

- (1) Aucun organisme ne peut faire état d'appellations ou d'une qualification donnant l'apparence d'activités relevant de la législation sur les fonds d'investissement spécialisés, s'il n'a obtenu l'agrément prévu par l'article 43 de la présente loi.
- (2) Le tribunal siégeant en matière commerciale du lieu où est situé le fonds d'investissement spécialisé 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 coulé en force de chose jugée 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.

Chapter 9 – Protection of name

Art. 59

- (1) No undertaking shall make use of designations or of a description giving the impression that its activities are subject to the legislation on specialised investment funds if it has not obtained the authorisation provided for in Article 43 of this Law.
- (2) The District Court dealing with commercial matters of the place where the specialised investment fund is situated or of the place where the designation has been used, may, at the request of the Public Prosecutor issue an injunction, prohibiting anyone from using the designation as defined in paragraph (1), if the conditions provided for by this Law are not or no longer met.
- (3) The final judgement or court decision which delivers this injunction, is published by the Public Prosecutor at the expense of the person convicted in two Luxembourg or foreign newspapers with adequate circulation.

Chapitre 10. – Dispositions pénales

Art. 60.

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:

- a) ceux qui ont procédé ou fait procéder à l'émission ou au rachat des parts du fonds commun de placement dans les cas visés aux articles 11 (2) et 20 (3) de la présente loi;
- b) ceux qui ont émis ou racheté des parts du fonds commun de placement à un prix différent de celui qui résulterait de l'application des critères prévus à l'article 8 de la présente loi;
- c) ceux qui, comme administrateurs, gérants ou commissaires de la société de gestion ou du dépositaire, ont fait des prêts ou avances au moyen d'avoirs du fonds commun de placement sur des parts du même fonds, ou qui ont fait, par un moyen quelconque, aux frais du fonds commun de placement, des versements en libération des parts ou admis comme faits des versements qui ne se sont pas effectués réellement.

Art. 61.

(1) Sont punis d'un emprisonnement d'un mois à six mois et d'une amende de cinq cents à vingt-cinq mille euros ou d'une de ces deux peines seulement:

- a) les administrateurs ou gérants de la société de gestion qui ont omis d'informer sans retard la CSSF que l'actif net du fonds commun de placement est devenu inférieur respectivement aux deux tiers et au quart du minimum légal des actifs nets du fonds commun de placement;
- b) les administrateurs ou gérants de la société de gestion qui ont contrevenu à l'article 9 de la présente loi.

(2) Sont punis d'une amende de cinq cents à vingt-cinq mille euros ceux qui en violation de l'article 59 ont fait état d'une appellation ou d'une qualification donnant l'apparence d'activités soumises à la législation sur les fonds d'investissement spécialisés s'ils n'ont pas obtenu l'agrément prévu par l'article 43 de la présente loi.

Art. 62.

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, administrateurs ou gérants d'une société d'investissement qui ont contrevenu aux dispositions des articles 28 (2) et 28 (4).

Chapter 10 – Criminal law provisions

Art. 60

A penalty of imprisonment from one month to one year and a fine of five hundred to twenty-five thousand euros or either one of these penalties shall be imposed upon:

- a) any person who has issued or redeemed or caused to be issued or redeemed units of a common fund in the cases referred to in Articles 11 (2) and 20 (3) of this Law;
- b) any person who has issued or redeemed units of a common fund at a price other than that obtained by application of the criteria provided for in Article 8 of this Law;
- c) any person who, as director, manager or auditor⁷⁴ of the management company or the depositary has made loans or advances on units of the common fund using assets of the said fund, or who has by any means at the expense of the common fund, made payments in order to pay up units or acknowledged payments to have been made which have not actually been so made.

Art. 61

(1) A penalty of imprisonment from one to six months and a fine of five hundred to twenty-five thousand euros or either of one of these penalties shall be imposed upon:

- a) any director or manager of the management company who has failed to inform the CSSF without delay that the net assets of the common fund have fallen below two thirds and a quarter, respectively, of the legal minimum for the net assets of the common fund;
- b) any director or manager of the management company who has infringed Article 9 of this Law.

(2) A fine of five hundred to twenty-five thousand euros shall be imposed upon any persons who, in violation of Article 59, use a designation or description giving the impression that they relate to the activities subject to the legislation on specialised investment funds if they have not obtained the authorisation provided for in Article 43 of this Law.

Art. 62

A penalty of imprisonment from one month to one year and a fine of five hundred to twenty-five thousand euros or either one of these penalties shall be imposed upon the founders, directors or managers of an investment company who have infringed the provisions of Articles 28 (2) and 28 (4).

⁷⁴ Commissaire.

Art. 63.

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 administrateurs ou gérants d'une société d'investissement qui n'ont pas convoqué l'assemblée générale extraordinaire conformément à l'article 30 de la présente loi et à l'article 39 (2) à (4) de la présente loi ou qui n'ont pas respecté l'article 39(5) de la présente loi.

Art. 64.

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 fonds auprès d'investisseurs sans qu'ait été introduite, pour le fonds d'investissement spécialisé pour lequel ils ont agi, une demande d'inscription sur la liste auprès de la CSSF dans le mois qui a suivi la constitution ou création du fonds d'investissement spécialisé.

Art. 65.

- (1) 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 fonds d'investissement spécialisés visés à l'article 38 qui n'ont pas observé les conditions qui leur ont été imposées par la présente loi.
- (2) Sont punis des mêmes peines ou d'une d'elles seulement les dirigeants des fonds d'investissement spécialisés qui, nonobstant les dispositions de l'article 46, ont fait des actes autres que conservatoires, sans y être autorisés par le commissaire de surveillance.

Art. 63

A penalty of imprisonment of one month to one year and a fine of five hundred to twenty-five thousand euros or either one of these penalties shall be imposed upon the directors or managers of an investment company who have not convened the extraordinary general meeting in accordance with Article 30 of this Law and with Article 39 (2) to (4) of this Law or who have infringed the provisions of Article 39 (5) of this Law.

Art. 64

A penalty of imprisonment of three months to two years and a fine of five hundred to fifty thousand euros or either one of these penalties shall be imposed on anyone who has carried out or caused to be carried out operations involving the receipt of funds from investors if, for the specialised investment fund for which they acted, no application for entry on the list has been filed with the CSSF within the month following the constitution or formation of the specialised investment fund.

Art. 65

- (1) A penalty of imprisonment from one month to one year and a fine of five hundred to twenty-five thousand euros or either one of these penalties shall be imposed on the directors³⁹ of the specialised investment funds referred to in Article 38 who failed to observe the conditions imposed upon them by this Law.
- (2) The same penalties or either one of them shall be imposed upon the directors³⁹ of specialised investment funds who, notwithstanding the provisions of Article 46, have taken measures other than protective measures without being authorised for that purpose by the supervisory commissioner.

Chapitre 11. – Dispositions fiscales

Art. 66.

- (1) En dehors du droit d'apport frappant les rassemblements de capitaux dans les sociétés civiles et commerciales et de la taxe d'abonnement mentionnée à l'article 68 ci-après, il n'est dû d'autre impôt par les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi.
- (2) Sans préjudice des dispositions de la loi du 21 juin 2005 transposant en droit luxembourgeois la directive 2003/48/CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts, les distributions effectuées par ces fonds d'investissement spécialisés se font sans retenue à la source. Elles ne sont pas imposables dans le chef des contribuables non résidents.

Art. 67.

(...)⁷⁷

Art. 68.

- (1) Le taux de la taxe d'abonnement annuelle due par les fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi est de 0,01%.
- (2) Sont exonérés de la taxe d'abonnement:
- a) la valeur des avoirs représentée par des parts détenues dans d'autres organismes de placement collectif pour autant que ces parts ont déjà été soumises à la taxe d'abonnement prévue par le présent article ou par l'article 174 de la loi du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
 - b) les fonds d'investissement spécialisés ainsi que les compartiments individuels de fonds d'investissement spécialisés à compartiments multiples:
 - (i) dont l'objectif exclusif est le placement collectif en instruments du marché monétaire et en dépôts auprès d'établissements de crédit, et
 - (ii) dont l'échéance résiduelle pondérée du portefeuille ne dépasse pas 90 jours, et
 - (iii) qui bénéficient de la notation la plus élevée possible d'une agence de notation reconnue;
 - c) les fonds d'investissement spécialisés dont les titres ou parts d'intérêts sont réservés à (i) des institutions de retraite professionnelle, ou

Chapter 11 – Tax provisions

Art. 66

- (1) Apart from the capital duty⁷⁵ levied on the contribution of capital to civil and commercial companies and the subscription tax⁷⁶ mentioned in Article 68 below, no other tax shall be payable by the specialised investment funds referred to in this Law.
- (2) Without prejudice to the provisions of the Law of 21 June 2005 implementing into Luxembourg law Directive 2003/48/EC on taxation of saving incomes in the form of interest payments, the amounts distributed by such specialised investment funds shall not be subject to a withholding tax. They are not taxable if received by non residents.

Art. 67

(...)⁷⁸

Art. 68

- (1) The rate of the annual subscription tax payable by the specialised investment funds referred to in this Law shall be of 0.01%.
- (2) Exempt from the subscription tax are:
- a) the value of the assets represented by units held in other undertakings for collective investment, provided that such units have already been subject to the subscription tax provided for by this Article or by Article 174 of the Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment;
 - b) specialised investment funds as well as individual compartments of specialised investment funds with multiple compartments:
 - (i) whose sole objective is the collective investment in money market instruments and the placing of deposits with credit institutions, and
 - (ii) whose weighted residual portfolio maturity does not exceed 90 days, and
 - (iii) that have obtained the highest possible rating from a recognised rating agency;
 - c) specialised investment funds whose securities or partnership interests are reserved for (i) institutions for occupational retirement provision,

⁷⁵ *Droit d'apport.*

⁷⁶ *Taxe d'abonnement.*

⁷⁷ Abrogé par la loi du 19 décembre 2008 portant révision du régime applicable à certains actes de société en matière de droits d'enregistrement.

⁷⁸ Repealed by the Law of 19 December 2008 on the review of the regime applicable to certain corporate deeds in the field of registration fees.

véhicules d'investissement similaires, créés sur l'initiative d'un ou de plusieurs employeurs pour le bénéfice de leurs salariés et (ii) des sociétés d'un ou de plusieurs employeurs investissant les fonds qu'ils détiennent, pour fournir des prestations de retraite à leurs salariés.

d) les fonds d'investissements spécialisés ainsi que les compartiments individuels des fonds d'investissement spécialisés à compartiments multiples dont l'objectif principal est l'investissement dans les institutions de la microfinance.

(3) Un règlement grand-ducal détermine les conditions d'application de l'exonération et fixe les critères auxquels doivent répondre les instruments du marché monétaire visés ci-avant.⁷⁹

(4) La base d'imposition de la taxe d'abonnement est constituée par la totalité des avoirs nets des fonds d'investissement spécialisés évalués au dernier jour de chaque trimestre.

(5) Les dispositions au paragraphe (2) (c) s'appliquent *mutatis mutandis*:

- aux compartiments individuels dont les titres ou parts d'intérêts sont réservés à (i) des institutions de retraite professionnelle, ou véhicules d'investissement similaires, créés sur l'initiative d'un ou de plusieurs employeurs pour le bénéfice de leurs salariés et (ii) des sociétés d'un ou de plusieurs employeurs investissant les fonds qu'ils détiennent, pour fournir des prestations de retraite à leurs salariés d'un fonds d'investissement spécialisé à compartiments multiples, et
- aux classes individuelles dont les titres ou parts d'intérêts sont réservés à (i) des institutions de retraite professionnelle, ou véhicules d'investissement similaires, créés sur l'initiative d'un ou de plusieurs employeurs pour le bénéfice de leurs salariés et (ii) des sociétés d'un ou de plusieurs employeurs investissant les fonds qu'ils détiennent, pour fournir des prestations de retraite à leurs salariés créées à l'intérieur d'un fonds d'investissement spécialisé ou à l'intérieur d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé à compartiments multiples.

(6) Un règlement grand-ducal fixe les critères auxquels doivent répondre les fonds d'investissements spécialisés ainsi que les compartiments individuels de fonds d'investissements spécialisés à compartiments multiples visés au paragraphe 2, (d).

(7) Toute condition de poursuite d'un objectif exclusif posée par le présent article ne fait pas obstacle à la gestion de liquidités à titre accessoire, ni à l'usage de

or similar investment vehicles, set up on one or more employers' initiative for the benefit of their employees and (ii) companies of one or more employers investing funds they hold, in order to provide retirement benefits to their employees.

d) specialised investment funds as well as individual compartments of specialised investment funds with multiple compartments whose main objective is the investment in microfinance institutions.

(3) A Grand-Ducal Regulation shall determine the conditions necessary for the application of the exemption and determine the criteria with which the money market instruments referred to above must comply.⁸⁰

(4) The taxable basis of the subscription tax shall be the aggregate net assets of the specialised investment funds valued on the last day of each quarter.

(5) The provisions of paragraph (2) (c) apply *mutatis mutandis* to:

- individual compartments of a specialised investment fund with multiple compartments whose securities or partnership interests are reserved for (i) institutions for occupational retirement provision, or similar investment vehicles, set up on one or several employers' initiative for the benefit of their employees and (ii) companies of one or several employers investing the funds they hold, in order to provide retirement benefits to their employees, and
- individual classes created within a specialised investment fund or within a compartment of a specialised investment fund with multiple compartments whose securities or partnership interests are reserved for (i) institutions for occupational retirement provision, or similar investment vehicles, set up on one or several employers' initiative(s) for the benefit of their employees and (ii) companies of one or several employers investing the funds they own, in order to provide retirement benefits to their employees.

(6) A Grand-Ducal Regulation shall lay down the criteria which must be fulfilled by specialised investment funds as well as individual compartments of specialised investment funds with multiple compartments referred to in paragraph 2, (d).

(7) Any condition of pursuing a sole objective as laid down in this Article does not preclude the management of liquid assets on an ancillary basis or the use of

⁷⁹ Voir Règlement grand-ducal du 27 février 2007.

⁸⁰ See Grand-Ducal Regulation of 27 February 2007.

techniques et instruments employés à des fins de couverture ou aux fins d'une gestion efficace du portefeuille.

Art. 69.

L'administration de l'enregistrement a dans ses attributions le contrôle fiscal des fonds d'investissement spécialisés.

Si, à une date postérieure à la constitution des fonds d'investissement spécialisés visés par la présente loi, ladite administration constate que ces fonds d'investissement spécialisés se livrent à des opérations qui dépassent le cadre des activités autorisées par la présente loi, les dispositions fiscales prévues aux articles 66 à 68 cessent d'être applicables.

En outre, il peut être perçu par l'administration de l'enregistrement une amende fiscale de 0,2% sur le montant intégral des avoirs des fonds d'investissement spécialisés.

techniques and instruments used for hedging or for purposes of efficient portfolio management.

Art. 69

The duties of the registration administration⁸¹ include the fiscal control of specialised investment funds.

If, at any date after the constitution of the specialised investment funds referred to in this Law, the said administration ascertains that such specialised investment funds are engaging in operations which exceed the framework of the activities authorised by this Law, the tax provisions provided for in Articles 66 to 68 shall cease to be applicable.

Moreover, the registration administration may levy a fiscal fine of 0.2% on the aggregate amount of the assets of the specialised investment funds.

⁸¹ Administration de l'Enregistrement.

Chapitre 12. – Dispositions spéciales relatives à la forme juridique

Art. 70.

- (1) Les sociétés d'investissement inscrites sur la liste prévue à l'article 43, paragraphe (1), pourront être transformées en SICAV et leurs documents constitutifs pourront être mis en harmonie avec les dispositions du chapitre 3 de la présente loi, par résolution d'une assemblée générale réunissant les deux tiers des voix des actionnaires ou porteurs de parts présents ou représentés, quelle que soit la portion du capital représentée.
- (2) Les fonds communs de placement visés par la présente loi peuvent, aux mêmes conditions que celles prévues au paragraphe (1) ci-dessus, se transformer en une SICAV régie par la présente loi.

Art. 71.

- (1) Les fonds d'investissement spécialisés peuvent être constitués avec des compartiments multiples correspondant chacun à une partie distincte du patrimoine du fonds d'investissement spécialisé.
- (2) Dans les documents constitutifs du fonds d'investissement spécialisé, cette possibilité et les modalités y relatives doivent être prévues expressément. Le document d'émission doit décrire la politique d'investissement spécifique de chaque compartiment.
- (3) Les titres et parts d'intérêts des fonds d'investissement spécialisés à compartiments multiples peuvent être de valeur inégale avec ou sans mention de valeur, selon la forme juridique choisie.
- (4) Les fonds communs de placement composés de plusieurs compartiments peuvent arrêter par un règlement de gestion distinct les caractéristiques et les règles applicables à chaque compartiment.
- (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 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.

Chapter 12 – Special provisions in relation to the legal form

Art. 70

- (1) Investment companies entered in the list provided for by Article 43, paragraph (1) may be converted into SICAVs and their constitutive documents may be harmonised with the provisions of Chapter 3 of this Law by resolution of a general meeting passed with a majority of two thirds of the votes of the shareholders or unitholders present or represented regardless of the portion of the capital represented.
- (2) The common funds referred to in this Law may, under the same conditions as those laid down in paragraph (1) above, convert themselves into a SICAV governed by this Law.

Art. 71

- (1) Specialised investment funds may be constituted with multiple compartments, each compartment corresponding to a distinct part of the assets and liabilities of the specialised investment fund.
- (2) The constitutive documents of the specialised investment fund must expressly provide for that possibility and the applicable operational rules. The offering document must describe the specific investment policy of each compartment.
- (3) The securities and partnership interests of the specialised investment fund with multiple compartments may be of different value with or without indication of a par value depending on the legal form which has been chosen.
- (4) Common funds with multiple compartments may, by separate management regulations, determine the characteristics of and rules applicable to each compartment.
- (5) The rights of investors and of creditors concerning a compartment or which have arisen in connection with the creation, operation or liquidation of a compartment are limited to the assets of that compartment, unless a clause included in the constitutive documents provides otherwise.

The assets of a compartment are exclusively available to satisfy the rights of investors in relation to that compartment and the rights of those creditors whose claims have arisen in connection with the creation, the operation or the liquidation of that compartment, unless a clause included in the constitutive documents provides otherwise.

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

For the purpose of the relations as between investors, each compartment will be deemed to be a separate entity, unless a clause included in the constitutive documents provides otherwise.

- (6) Chaque compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé 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 du fonds d'investissement spécialisé entraîne la liquidation du fonds d'investissement spécialisé au sens de l'article 49 (1) de la présente loi. Dans ce cas, lorsque le fonds d'investissement spécialisé revêt une forme sociétaire, dès la survenance du fait entraînant l'état de liquidation du fonds d'investissement spécialisé, et sous peine de nullité, l'émission des parts est interdite sauf pour les besoins de la liquidation.
- (7) L'autorisation d'un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé visé par la présente loi et le maintien de cette autorisation sont soumises à la condition que toutes les dispositions législatives, réglementaires ou conventionnelles qui concernent son organisation et son fonctionnement soient observées. Le retrait de l'autorisation d'un compartiment n'entraîne pas le retrait du fonds d'investissement spécialisé de la liste prévue à l'article 43, paragraphe (1).
- (8) Un compartiment d'un fonds d'investissement spécialisé peut, aux conditions prévues dans le document d'émission, souscrire, acquérir et/ou détenir des titres ou parts d'intérêts à émettre ou émis par un ou plusieurs autres compartiments du même fonds d'investissement spécialisé, sans que ce fonds d'investissement spécialisé, lorsqu'il est constitué sous forme sociétaire, ne soit soumis aux exigences que pose la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales en matière de souscription, acquisition et/ou détention par une société de ses propres actions mais sous réserve toutefois que:
- le compartiment cible n'investit pas à son tour dans le compartiment qui est investi dans ce compartiment cible; et
 - le droit de vote éventuellement attaché aux titres ou parts d'intérêts concernés sera suspendu aussi longtemps qu'ils seront détenus par le compartiment en question et sans préjudice d'un traitement approprié dans la comptabilité et les rapports périodiques; et
 - en toute hypothèse, aussi longtemps que ces titres ou parts d'intérêts seront détenus par le fonds d'investissement spécialisé, leur valeur ne sera pas prise en compte pour le calcul de l'actif net du fonds d'investissement spécialisé aux fins de vérification du seuil minimum des actifs nets imposé par la présente loi.
- (6) Each compartment of a specialised investment fund may be liquidated separately without that separate liquidation resulting in the liquidation of another compartment. Only the liquidation of the last remaining compartment of the specialised investment fund will result in the liquidation of the specialised investment fund, as referred to in Article 49, paragraph (1) of this Law. In this case, where the specialised investment fund is in corporate form, as from the event giving rise to the liquidation of the specialised investment fund, and under penalty of nullity, the issue of units shall be prohibited except for the purposes of liquidation.
- (7) The authorisation of a compartment of a specialised investment fund subject to this Law and the maintenance of this authorisation are subject to the condition that all legal, regulatory and contractual provisions relating to its organisation and operation are complied with. The withdrawal of authorisation of a compartment does not give rise to the withdrawal of the specialised investment fund from the list provided for in Article 43, paragraph (1).
- (8) A compartment of a specialised investment fund may, subject to the conditions provided for in the offering document, subscribe, acquire and/or hold securities or partnership interests to be issued or issued by one or more other compartments of the same specialised investment fund, when it is constituted by statute, being subject to the requirements of the Law of 10 August 1915 on commercial companies, with respect to the subscription, the acquisition and/or the holding by a company of its own shares, under the condition, however, that:
- the target compartment does not, in turn, invest in the compartment invested in this target compartment; and
 - voting rights, if any, attaching to the relevant securities or partnership interests are suspended for as long as they are held by the compartment concerned and without prejudice to the appropriate processing in the accounts and the periodic reports; and
 - in any event, for as long as these securities or partnership interests are held by the specialised investment fund, their value will not be taken into consideration for the calculation of the net assets of the specialised investment fund for the purposes of verifying the minimum threshold of the net assets imposed by this Law.

Chapitre 13. – Dispositions modificatives

Art. 72.

Le paragraphe (3) de l'article 129 de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif⁸² est modifié par l'ajout, à la fin du point a), des termes « ou par l'article 68 de la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés ».

Art. 73.

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 « et de fonds d'investissement spécialisés » sont insérés après les termes « , y compris de SICAR ».

Chapter 13 – Amending provisions

Art. 72

Paragraph (3) of Article 129 of the amended Law of 20 December 2002 relating to undertakings for collective investment⁸³ is amended by the insertion, at the end of item a), of the words: "or by Article 68 of the Law of 13 February 2007 relating to specialised investment funds".

Art. 73

Article 44 paragraph 1, item d) of the amended Law of 12 February 1979 concerning value added tax, is amended by adding the words "and specialised investment funds" after the words ", including the SICAR".

⁸² 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.

⁸³ The amended Law of 20 December 2002 relating to undertakings for collective investment has been repealed and replaced by the Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment.

Chapitre 14. – Dispositions transitoires et abrogatoires

Art. 74.

La loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public est abrogée.

Art. 75.

Toutes les références dans les textes légaux et réglementaires aux « organismes qui sont régis par la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public » sont à remplacer par « organismes qui sont régis par la loi du 13 février 2007 concernant les fonds d'investissement spécialisés ».

Art. 76.

Les organismes assujettis à la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public sont de plein droit régis par la présente loi.

Pour ces organismes, toutes les références dans les statuts et les documents de vente à la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public sont à lire comme des références à la présente loi.

Art. 76bis

Les fonds d'investissement spécialisés créés avant la date d'entrée en vigueur de la loi du 26 mars 2012 portant modification de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés auront jusqu'au 30 juin 2012 pour se conformer aux dispositions de l'article 2, paragraphe (3), et de l'article 42bis de la présente loi. Ces fonds d'investissement spécialisés auront jusqu'au 30 juin 2013 pour se conformer aux dispositions de l'article 42ter de la présente loi, pour autant que ces dispositions leur sont applicables.

Chapter 14 – Transitional and repealing provisions

Art. 74

The Law of 19 July 1991 concerning undertakings for collective investment whose securities are not intended to be placed with the public is repealed.

Art. 75

All references in legal and regulatory texts to "undertakings governed by the Law of 19 July 1991 concerning undertakings for collective investment whose securities are not intended to be placed with the public" shall be replaced by "undertakings governed by the Law of 13 February 2007 relating to specialised investment funds".

Art. 76

Undertakings governed by the Law of 19 July 1991 concerning undertakings for collective investment whose securities are not intended to be placed with the public are governed ipso jure by this Law.

For these undertakings, all references in the articles of incorporation and the sales documents to the Law of 19 July 1991 concerning undertakings for collective investment whose securities are not intended to be placed with the public shall be read as references to this Law.

Art. 76bis

Specialised investment funds created before the entry into force of the Law of 26 March 2012 amending the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds will have until 30 June 2012 to comply with the provisions of Article 2, paragraph (3), and of Article 42bis of this Law. These specialised investment funds will have until 30 June 2013 to comply with the provisions of Article 42ter of this Law, insofar as these provisions are applicable to them.

Chapitre 15. – Dispositions finales

Art. 77.

La référence à la présente loi peut se faire sous forme abrégée en recourant à l'intitulé suivant « loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ».

Art. 78.

La présente loi entre en vigueur le 13 février 2007.

Chapter 15 – Final provisions

Art. 77

This Law may, in abbreviation, be referred to as the "Law of 13 February 2007 relating to specialised investment funds".

Art. 78

This Law enters into force on 13 February 2007.

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

Chapitre 1. – Dispositions générales

Art. 79.

La présente partie s'applique par dérogation aux règles générales de la partie I de la présente loi aux fonds d'investissement spécialisés 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. 80.

- (1) Tout fonds d'investissement spécialisé relevant de la présente partie doit être géré 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 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 gestion du fonds d'investissement spécialisé est assurée 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 le fonds d'investissement spécialisé ou pour le compte du fonds d'investissement spécialisé et qui, du fait de cette désignation, est chargé de gérer ce fonds d'investissement spécialisé; en cas de désignation d'un gestionnaire externe, celui 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 la forme juridique du fonds d'investissement spécialisé permet une gestion interne et que son organe directeur décide ne pas désigner de gestionnaire externe, le fonds d'investissement spécialisé lui-même.

Un fonds d'investissement spécialisé qui est géré de manière interne au sens du présent article doit, outre l'agrément requis au titre de l'article 42, paragraphe (1), de la présente loi, être agréé en tant que gestionnaire au titre du chapitre 2

Part II – Specific provisions applicable to specialised investment funds managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU

Chapter 1 – General provisions

Art. 79

This Part shall apply, by way of derogation from the general rules of Part I of this Law, to specialised investment funds managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU.

Art. 80

- (1) Any specialised investment fund subject to this Part must be managed by an AIFM, which may either be an AIFM established in Luxembourg authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers, or an AIFM established in another Member State or in a third country authorised under Chapter II of Directive 2011/61/EU, subject to the application of Article 66, paragraph (3) of the aforementioned directive where the specialised investment fund is managed by an AIFM established in a third country.
- (2) The AIFM must be determined in accordance with the provisions of Article 4 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or in accordance with the provisions of Article 5 of Directive 2011/61/EU.

The AIFM is:

- a) either an external AIFM, which is the legal person appointed by the specialised investment fund or on behalf of the specialised investment fund and which through this appointment, is responsible for managing this specialised investment fund; in case of appointment of an external AIFM, the latter must be authorised in accordance with the provisions of Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or in accordance with the provisions of Chapter II of Directive 2011/61/EU;
- b) or where the legal form of the specialised investment fund permits an internal management and where its governing body chooses not to appoint an external AIFM, the specialised investment fund itself.

An internally managed specialised investment fund within the meaning of this Article must, in addition to the authorisation required under Article 42, paragraph (1) of this Law, be authorised as an AIFM under Chapter 2 of the Law of

de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Le fonds d'investissement spécialisé en question doit veiller en permanence au respect de l'ensemble des dispositions de ladite loi, pour autant que ces dispositions lui soient applicables.

Art. 81.

- (1) La garde des actifs d'un fonds d'investissement spécialisé 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 fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente partie pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à leur politique principale en matière d'investissements, n'investissent généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément à l'article 19, paragraphe (8), point a), de la loi 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 le fonds d'investissement spécialisé.
- (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 gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

Art. 82.

Sans préjudice de l'application des dispositions des articles 9, 28 (4) et 40 (1) de la présente loi, l'évaluation des actifs des

12 July 2013 relating to alternative investment fund managers. The relevant specialised investment fund must ensure at all times compliance with all provisions of the aforementioned law, provided that those provisions are applicable to it.

Art. 81

- (1) The assets of a specialised investment fund subject to this Part must be entrusted to a depository for safe-keeping, appointed in accordance with the provisions of Article 19 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers.
- (2) The depository must either have its registered office in Luxembourg or have a branch there if its registered office is in another Member State of the European Union.
- (3) Without prejudice to the second sub-paragraph of this paragraph, the depository must be a credit institution or an investment firm within the meaning of the amended Law of 5 April 1993 on the financial sector. An investment firm shall only be eligible as depository to the extent that this investment firm also fulfils the conditions referred to in Article 19, paragraph (3) of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers.

For specialised investment funds subject to this Part which have no redemption rights exercisable during a period of five years from the date of the initial investments and which, in accordance with their core investment policy, generally do not invest in assets that must be held in custody in accordance with point a) of Article 19, paragraph (8) of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or generally invest in issuers or non-listed companies in order to potentially acquire control over such companies in accordance with Article 24 of the aforementioned law, the depository may also be an entity governed by Luxembourg law which has the status of a professional depository of assets other than financial instruments within the meaning of Article 26-1 of the amended Law of 5 April 1993 on the financial sector.

- (4) The depository is required to provide the CSSF on request with all information that the depository has obtained in the exercise of its duties and which is necessary to enable the CSSF to monitor compliance by the specialised investment fund with this Law.
- (5) The duties and responsibilities of the depository are defined in accordance with the rules laid down in Article 19 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers.

Art. 82

Without prejudice to the application of the provisions of Articles 9, 28 (4) and 40 (1) of this Law, the valuation of the

fonds d'investissement spécialisés 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. 83.

Par dérogation à l'article 52, paragraphe (4), de la présente loi, le contenu du rapport annuel des fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente partie est régi par les règles figurant à l'article 20 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. 84.

En ce qui concerne les informations à communiquer aux investisseurs, les fonds d'investissement spécialisés 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. 85.

Le gestionnaire d'un fonds d'investissement spécialisé tombant dans le champ d'application de la présente partie est autorisé à déléguer à des tiers l'exercice pour son propre compte, d'une ou de plusieurs de ses fonctions. Dans cette hypothèse, la délégation des fonctions par le gestionnaire doit se faire en conformité avec l'ensemble des conditions prévues par l'article 18 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, pour les fonds d'investissement spécialisés gérés par un gestionnaire dont le Luxembourg est l'Etat membre d'origine au sens de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, sous réserve de l'application de l'article 66, paragraphe (3), de ladite directive lorsque la gestion du fonds d'investissement spécialisé est assurée par un gestionnaire établi dans un pays tiers.

Art. 86.

La commercialisation par le gestionnaire dans l'Union européenne des titres ou parts d'intérêts des fonds d'investissement spécialisés relevant de la présente partie ainsi que la gestion sur une base transfrontalière de ces fonds d'investissement spécialisés 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 fonds d'investissement spécialisés gérés par un gestionnaire établi au Luxembourg, respectivement par les dispositions énoncées aux chapitres VI et VII de la directive 2011/61/UE pour les fonds d'investissement spécialisés gérés par un gestionnaire établi dans un autre Etat membre ou dans un pays tiers, sous réserve de l'application de l'article 66, paragraphe (3), de ladite directive lorsque le fonds d'investissement spécialisé est géré par un gestionnaire établi dans un pays tiers.

assets of a specialised investment fund subject to this Part is performed in accordance with the rules laid down in Article 17 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers and in the delegated acts provided for in Directive 2011/61/EU.

Art. 83

By way of derogation from Article 52, paragraph (4) of this Law, the content of the annual report of specialised investment funds subject to this Part is governed by the rules laid down in Article 20 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers and in the delegated acts provided for in Directive 2011/61/EU.

Art. 84

In relation to the information to be provided to investors, specialised investment funds subject to this Part must comply with the rules laid down in Article 21 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers and in the delegated acts provided for in Directive 2011/61/EU.

Art. 85

The AIFM of a specialised investment fund falling within the scope of this Part is authorised to delegate to third parties the power to carry out on its behalf, one or more of its functions. In this case, the delegation of functions by the AIFM must comply with all the conditions provided for in Article 18 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers in case of specialised investment funds managed by an AIFM for whom Luxembourg is the home Member State within the meaning of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers, subject to the application of Article 66, paragraph (3) of the aforementioned directive where the specialised investment fund is managed by a AIFM established in a third country.

Art. 86

The marketing by the AIFM in the European Union of securities or partnership interests of specialised investment funds subject to this Part as well as the management of these specialised investment funds in the European Union on a cross-border basis are governed by the provisions of Chapter 6 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers in the case of specialised investment funds managed by an AIFM established in Luxembourg, or by the provisions of Chapters VI and VII of Directive 2011/61/EU, in the case of specialised investment funds managed by an AIFM established in another Member State or in a third country, subject to the application of Article 66, paragraph (3) of the aforementioned directive where the specialised investment fund is managed by an AIFM established in a third country.

Chapitre 2. – Dispositions transitoires

Art. 87.

- (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 fonds d'investissement spécialisés 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, créés avant le 22 juillet 2013, auront jusqu'au 22 juillet 2014 pour se conformer aux dispositions de la présente partie.
- (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 fonds d'investissement spécialisés 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, créés 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 date de création. Ces fonds d'investissement spécialisés 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 fonds d'investissement spécialisés créés 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, disposent jusqu'au 22 juillet 2014 au plus tard pour se conformer aux dispositions figurant à la partie II de la présente loi.
- (3) Tous les fonds d'investissement spécialisés 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 créés 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 pays tiers, de plein droit régis par la partie II de la présente loi. Ces fonds d'investissement spécialisés 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 soumis de plein droit aux dispositions de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.
- (4) Les fonds d'investissement spécialisés dont la gestion relève d'un gestionnaire agréé au titre du chapitre 2 de la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de

Chapter 2 – Transitional provisions

Art. 87

- (1) Without prejudice to the transitional provisions provided for in Article 58 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or, if it concerns an AIFM established in a third country, provided for in Article 45 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers, specialised investment funds established before 22 July 2013, which are managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU will have until 22 July 2014 to comply with the provisions of this Part.
- (2) Without prejudice to the transitional provisions provided for in Article 58 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or, if it concerns an AIFM established in a third country, provided for in Article 45 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers, specialised investment funds established between 22 July 2013 and 22 July 2014, which are managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU shall qualify as AIFs within the meaning of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers from the date they are established. These specialised investment funds must comply with the provisions of Part II of this Law from the date they are established. By way of derogation from this principle, specialised investment funds established between 22 July 2013 and 22 July 2014, with an external AIFM which exercises the activities of AIFM before 22 July 2013, will have until 22 July 2014 at the latest to comply with the provisions of Part II of this Law.
- (3) All specialised investment funds established after 22 July 2014, which are managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU shall be, subject to the transitional provisions provided for in Article 45 of the Law of 12 July 2013 applicable to AIFMs established in a third country, *ipso jure* governed by Part II of this Law. These specialised investment funds which are managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU or, where applicable, their AIFM, shall be *ipso jure* subject to the provisions of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers.
- (4) Specialised investment funds established before 22 July 2013, managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative

fonds d'investissement alternatifs ou du chapitre II de la directive 2011/61/UE créés 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 de la présente partie.

- (5) Les fonds d'investissement spécialisés 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 constitués 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 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.

investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU, which qualify as AIFs of the closed-ended type within the meaning of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers and which do not make any additional investments after such date, do not need to comply with the provisions of this Part.

- (5) Specialised investment funds managed by an AIFM authorised under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers or under Chapter II of Directive 2011/61/EU, which qualify as AIFs of the closed-ended type within the meaning of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers whose subscription period for investors has closed prior to 22 July 2011 and which are established for a period of time expiring at the latest three years after 22 July 2013, do not need to comply with the provisions of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers, except for Article 20 and, where applicable, Articles 24 to 28 of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers, nor do they need to submit an application for authorisation under the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers.

ANNEXE

Informations à insérer dans le rapport annuel

- I.** Etat du patrimoine
- investissements,
 - avoirs bancaires,
 - autres actifs,
 - total des actifs,
 - passif,
 - valeur nette d'inventaire
- II.** Nombre de parts en circulation
- III.** Valeur nette d'inventaire par part
- IV.** Informations qualitatives et/ou quantitatives sur le portefeuille d'investissements permettant aux investisseurs de parts en connaissance de cause un jugement sur l'évolution de l'activité et les résultats du fonds d'investissement spécialisé
- V.** Indication des mouvements intervenus dans les actifs du fonds d'investissement spécialisé au cours de la période de référence, comportant les données suivantes:
- revenus de placement,
 - autres revenus,
 - coûts de gestions,
 - coûts de dépôt,
 - autres charges, taxes et impôts,
 - revenu net,
 - revenus distribués et réinvestis,
 - augmentation ou diminution du compte capital,
 - plus-values ou moins-values de placements,
 - toute autre modification affectant les actifs et les engagements du fonds d'investissement spécialisé
- VI.** Tableau comparatif portant sur les trois exercices et comportant pour chaque exercice, en fin de celui-ci:
- la valeur nette d'inventaire globale,
 - la valeur nette d'inventaire par part.

ANNEX

Information to be included in the annual report

- I.** Statement of assets and liabilities
- investments,
 - bank balances,
 - other assets,
 - total assets,
 - liabilities,
 - net asset value
- II.** Number of units in circulation
- III.** Net asset value per unit
- IV.** Qualitative and/or quantitative information on the investment portfolio enabling investors to make an informed judgment on the development of the activities and the results of the specialised investment fund
- V.** Statement of the developments concerning the assets of the specialised investment fund during the reference period including the following:
- income from investments,
 - other income,
 - management charges,
 - depositary's charges,
 - other charges and taxes,
 - net income,
 - distributions and income reinvested,
 - increase or decrease of capital accounts,
 - appreciation or depreciation of investments,
 - any other changes affecting the assets and liabilities of the specialised investment fund
- VI.** A comparative table covering the three financial years and including, for each financial year, at the end of the financial year:
- the total net asset value,
 - the net asset value per unit.

III. RÈGLEMENT GRAND-DUCAL DU 27 FÉVRIER 2007 DÉTERMINANT LES CONDITIONS ET CRITÈRES POUR L'EXONÉRATION DE LA TAXE D'ABONNEMENT VISÉE À L'ARTICLE 68 DE LA LOI DU 13 FÉVRIER 2007 RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT SPÉCIALISÉS

Art. 1^{er}.

Par « instruments du marché monétaire » au sens des dispositions de l'article 68, paragraphe (2) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, il faut entendre tous titres et instruments représentatifs de créances, qu'ils aient ou non le caractère de valeurs mobilières, y compris les obligations, les certificats de dépôt, les bons de caisse et tous autres instruments similaires, à condition qu'au moment de leur acquisition par le fonds d'investissement en question leur échéance initiale ou résiduelle ne dépasse pas, compte tenu des instruments financiers y relatifs, douze mois, ou qu'en vertu des conditions d'émission régissant ces titres le taux d'intérêt qu'ils portent fasse l'objet d'une adaptation au moins annuelle en fonction des conditions du marché.

Art. 2.

Pour se voir appliquer l'exonération de la taxe d'abonnement sur la valeur des avoirs représentée par des parts d'autres organismes de placement collectif qui sont déjà soumis à la taxe d'abonnement prévue par l'article 129 de la loi du 20 décembre 2002⁸⁴, les fonds d'investissement spécialisés qui détiennent de telles parts doivent en indiquer séparément la valeur dans les déclarations périodiques qu'ils font à l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines.

Art. 3.

Notre Ministre du Trésor et du Budget est chargé de l'exécution du présent règlement qui sera publié au Mémorial.

III. GRAND-DUCAL REGULATION OF 27 FEBRUARY 2007 DETERMINING THE CONDITIONS AND CRITERIA FOR THE EXEMPTION FROM THE SUBSCRIPTION TAX REFERRED TO IN ARTICLE 68 OF THE LAW OF 13 FEBRUARY 2007 RELATING TO SPECIALISED INVESTMENT FUNDS

Art. 1

"Money market instruments" within the meaning of the provisions of Article 68, paragraph (2), of the Law of 13 February 2007 relating to specialised investment funds, means all debt securities and instruments, irrespective of whether they are transferable securities or not, including bonds, certificates of deposits, deposit receipts and all other similar instruments, provided that, at the time of their acquisition by the relevant investment fund, their initial or residual maturity does not exceed twelve months, taking into account the financial instruments connected therewith, or the terms and conditions governing those securities provide that the interest rate applicable thereto is adjusted at least annually on the basis of market conditions.

Art. 2

In order to obtain an exemption from the subscription tax⁸⁵ on the value of the assets represented by units of other undertakings for collective investment which are already subject to the subscription tax provided for by Article 129 of the Law of 20 December 2002⁸⁶, the specialised investment funds which hold such units must declare their value separately in the periodic declarations they file with the *Administration de l'Enregistrement et des Domaines*.

Art. 3

Our Minister of the Treasury and Budget shall execute this regulation which shall be published in the *Mémorial*.

⁸⁴ 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.

⁸⁵ *taxe d'abonnement*.

⁸⁶ The amended Law of 20 December 2002 relating to undertakings for collective investment has been repealed and replaced by the Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment.

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

Art. 1^{er}. 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:

	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

IV. EXTRACT OF THE GRAND-DUCAL REGULATION OF 28 OCTOBER 2013 RELATING TO FEES TO BE LEVIED BY THE CSSF

Art. 1 Lump-sum fees

The fees to be levied by the CSSF to cover the operating costs for the supervision of the financial sector and for the public oversight of the audit profession in execution of Article 24 of the Law of 23 December 1998 establishing a financial sector supervisory commission (*Commission de Surveillance du Secteur Financier*) are fixed as follows:

[...]

C. Undertakings for collective investment.

1) A single lump sum for the examination of each authorisation request of a Luxembourg undertaking for collective investment as referred to in Part I (hereafter "UCITS") of the Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment (hereafter "Law of 17 December 2010") in accordance with the rates shown in the table in paragraph 2) below.

For the purpose of application of this paragraph, a specific rate is provided for investment companies in transferable securities subject to Part I of the Law of 17 December 2010 which have not designated a management company subject to Chapter 15 of this law (hereafter "SIAG").

2) A single lump sum for the examination of each authorisation request of a Luxembourg undertaking for collective investment as referred to in Part II of the Law of 17 December 2010 (hereafter "UCI") and of a specialised investment fund as referred to in Part I and Part II, respectively (hereafter "SIF" and "SIF-AIF"), of the Law of 13 February 2007 relating to specialised investment funds (hereafter "Law of 13 February 2007") in accordance with the rates shown in the table below.

For the purpose of application of this paragraph, a specific rate is provided for investment companies in transferable securities under the scope of Part II of the Law of 17 December 2010 (hereafter "internally managed UCI") and for SIFs under the scope of Part II of the Law of 13 February 2007 (hereafter "internally managed SIF-AIF") in relation to which the governing body has not appointed an external AIFM within the meaning of the Law of 12 July 2013 relating to alternative investment fund managers (hereafter "Law of 12 July 2013") and which request authorisation as AIFMs under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013:

	Examination charges
Stand-alone UCITS and UCI	3,500 euros
UCITS and UCI with multiple compartments	7,000 euros
Stand-alone SIAG or with multiple	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

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

compartments	
Internally managed stand-alone UCI or internally managed UCI with multiple compartments	10,000 euros
Stand-alone SIF and SIF-AIF	3,500 euros
SIF and SIF-AIF with multiple compartments	7,000 euros
Internally managed stand-alone SIF-AIF or internally managed SIF-AIF with multiple compartments	10,000 euros

3) a single lump sum for each UCITS from an EU Member State marketing its units in Luxembourg when the CSSF receives from the competent authorities of the home Member State of the UCITS the documents referred to in Article 60 (1) of the Law of 17 December 2010, for the examination of each authorisation request of a foreign undertaking for collective investment as referred to in Article 100 (1) of the above law (hereafter "foreign UCI within the meaning of Article 100 (1)") as well as for the marketing in Luxembourg of each foreign alternative investment fund as referred to in Article 100 (2) of the same law (hereafter "foreign AIF within the meaning of Article 100 (2)") in accordance with the rates shown in the following table:

	Examination charges
Stand-alone UCITS from an EU Member State	2,650 euros
UCITS from an EU Member State with multiple compartments	5,000 euros
Stand-alone foreign UCI within the meaning of Article 100 (1)	2,650 euros
Foreign UCI with multiple compartments within the meaning of Article 100 (1)	5,000 euros
Stand-alone foreign AIF within the meaning of Article 100 (2)	2,650 euros
Foreign AIF with multiple compartments within the meaning of Article 100 (2)	5,000 euros

4) a single lump sum of 3,500 euros for each request for conversion of a stand-alone UCITS/UCI to a UCITS/UCI with multiple compartments;

5) a single lump sum of 3,500 euros for each request for conversion of a stand-alone SIF or SIF-AIF to a SIF or a SIF-AIF with multiple compartments;

6) a single lump sum for each request for conversion of a stand-alone UCI or SIF mentioned below under a) to e) and for which the CSSF has given its approval, in accordance with the following rates:

a) 10,000 euros for each request for conversion of a UCI or SIF to a UCITS established in the form of a SIAG;

constitué sous la forme d'une SIAG;

- | | |
|--|---|
| <p>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;</p> <p>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;</p> <p>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;</p> <p>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;</p> <p>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:</p> <p>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;</p> <p>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;</p> <p>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;</p> <p>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;</p> <p>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;</p> <p>8) un forfait annuel à charge de chaque OPC et de chaque FIS selon le tarif indiqué dans le tableau suivant:</p> | <p>b) 3,500 euros for each request for conversion of a UCI falling within the scope of Part II of the Law of 17 December 2010 (1) to a UCITS falling within the scope of Part I of the Law of 17 December 2010, other than a SIAG, or (2) to a SIF other than an internally managed SIF-AIF;</p> <p>c) 3,500 euros for each request for conversion of a SIF (1) to a UCITS falling within the scope of Part I of the Law of 17 December 2010, other than a SIAG, or (2) to a UCI falling within the scope of Part II of the Law of 17 December 2010 other than an internally managed UCI;</p> <p>d) 10,000 euros for each request for conversion of an existing UCI falling within the scope of Part II of the Law of 17 December 2010 (1) to an internally managed UCI or (2) to an internally managed SIF-AIF;</p> <p>e) 10,000 euros for each request for conversion of an existing SIF or a SIF-AIF within the scope of Part I or Part II of the Law of 13 February 2007 (1) to an internally managed SIF-AIF or (2) to an internally managed UCI;</p> <p>7) a single lump sum for each request for conversion of a UCI with multiple compartments or a SIF with multiple compartments mentioned below in a) to e) and for which the CSSF has given its approval, in accordance with the following rates:</p> <p>a) 10,000 euros for each request for conversion of a UCI or a SIF to a UCITS established in the form of a SIAG;</p> <p>b) 7,000 euros for each request for conversion of a UCI falling within the scope of Part II of the Law of 17 December 2010 (1) to a UCITS falling within the scope of Part I of the Law of 17 December 2010, other than a SIAG, or (2) to a SIF other than an internally managed SIF-AIF;</p> <p>c) 7,000 euros for each request for conversion of a SIF (1) to a UCITS falling within the scope of Part I of the Law of 17 December 2010, other than a SIAG, or (2) to a UCI falling within the scope of Part II of the Law of 17 December 2010 other than an internally managed UCI;</p> <p>d) 10,000 euros for each request for conversion of an existing UCI falling within the scope of Part II of the Law of 17 December 2010 (1) to an internally managed UCI or (2) to an internally managed SIF-AIF;</p> <p>e) 10,000 euros for each request for conversion of an existing SIF or a SIF-AIF within the scope of Part I or Part II of the Law of 13 February 2007 (1) to an internally managed SIF-AIF or (2) to an internally managed UCI;</p> <p>8) an annual lump sum to be paid by each UCI and each SIF according to the rates shown in the following table:</p> |
|--|---|

	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:

	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 M⁸⁷ 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;

	Annual lump sum
Stand-alone UCITS, UCI, SIF and SIF-AIF	3,000 euros
UCITS, UCI, SIF and SIF-AIF with multiple compartments	
1 to 5 compartments	6,000 euros
6 to 20 compartments	12,000 euros
21 to 50 compartments	20,000 euros
more than 50 compartments	30,000 euros

For UCITS, UCI, SIF and SIF-AIF with multiple compartments, the rates are fixed according to the number of compartments authorised by the CSSF listed in the prospectus as at 31 December prior to the billing year. For UCITS, UCI, SIF and SIF-AIF with multiple compartments which are authorised by the CSSF during the year, the rates are fixed according to the number of compartments at the time of inclusion on the official list;

9) an annual lump sum to be paid by each UCITS from an EU Member State, by each foreign UCI within the meaning of Article 100 (1) of the Law of 17 December 2010 and by each foreign AIF within the meaning of Article 100 (2) of the same law, in accordance with the rates shown in the following table:

	Annual lump sum
Stand-alone UCITS from an EU Member State	2,650 euros
UCITS from an EU Member State with multiple compartments	5,000 euros
Stand-alone foreign UCI within the meaning of Article 100 (1)	3,950 euros
Foreign UCI with multiple compartments within the meaning of Article 100 (1)	5,000 euros
Stand-alone foreign AIF within the meaning of Article 100 (2)	2,650 euros
Foreign AIF with multiple compartments within the meaning of Article 100 (2)	5,000 euros

10) the fee due under section M⁸⁸ to be paid by foreign undertakings for collective investment of the closed-ended type for which the Grand Duchy of Luxembourg is the home Member State, for examination of each authorisation request and approval of their prospectus; not payable by Luxembourg closed-ended undertakings for collective investment or by Luxembourg SICARs;

⁸⁷ La version complète de ce règlement grand-ducal est disponible sous www.cssf.lu.

⁸⁸ The entire English translation of this Grand-Ducal Regulation is available on www.ehp.lu.

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:

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;

11) an annual lump sum of 3,000 euros to be paid by each UCI in non-judicial liquidation and by each SIF in non-judicial liquidation. This lump sum is due for each financial year in which the non-judicial liquidation has not been closed, except the financial year during which the UCI and SIF were withdrawn from the official list.

D. Management companies and alternative investment fund managers

I. Management companies

1) A single lump sum for the examination of each authorisation request of a new management company subject to the Law of 17 December 2010 depending on the chapter of the Law to which it is subject; a specific rate is provided for Chapter 15 management companies and for those subject to Chapter 16 of the Law of 17 December 2010 which, besides the authorisation required as a management company based on the chapter of the law to which they are subject, request authorisation as an AIFM based on Chapter 2 of the Law of 12 July 2013:

Chapter of the Law of 17 December 2010	Examination fee
Chapter 15 management company	10,000 euros
Chapter 15 management company and AIFM	10,000 euros
Chapter 16 management company (Article 125-1 of the Law of 17 December 2010)	5,000 euros
Chapter 16 management company (Article 125-2 of the Law of 17 December 2010)	10,000 euros
Chapter 17 management company	5,000 euros

2) a single lump sum of 7,500 euros for each request for conversion of a management company authorised pursuant to Article 125-1 of Chapter 16 of the Law of 17 December 2010 to a management company subject to Chapter 15 of the same law; the same single lump sum is due for each request for conversion of a management company authorised pursuant to Article 125-1 of Chapter 16 of the same law to a management company subject to Chapter 15 of the same law which is authorised as an AIFM pursuant to Chapter 2 of the Law of 12 July 2013;

3) a single lump sum of 2,500 euros for each request for conversion of a management company authorised pursuant to Article 125-2 of Chapter 16 of the Law of 17 December 2010 to a management company subject to Chapter 15 of the same law and authorised as AIFM pursuant to Chapter 2 of the Law of 12 July 2013;

4) a single lump sum of 2,500 euros for each request to extend the authorisation of an existing management company authorised pursuant to Chapter 15 of the Law of 17 December 2010 to the authorisation as an AIFM pursuant to Chapter 2 of the Law of 12 July 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 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;

5) a single lump sum of 7,500 euros for each request to extend the authorisation of an existing management company authorised pursuant to Article 125-1 of Chapter 16 of the Law of 17 December 2010 to the authorisation as an AIFM pursuant to Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 (management company referred to in Article 125-2 of the Law of 17 December 2010);

6) an annual lump sum to be paid by each management company subject to the Law of 17 December 2010 depending on the chapter of the Law to which it is subject; a specific rate is provided for management companies subject to Chapter 15 and for those subject to Chapter 16 of the Law of 17 December 2010 which, in addition, have been authorised as an AIFM based on the Chapter 2 of the Law of 12 July 2013:

Chapter of the Law of 17 December 2010	Annual lump sum
Chapter 15 management company	20,000 euros
Chapter 15 management company and AIFM	25,000 euros
Chapter 16 management company (Article 125-1 of the Law of 17 December 2010)	15,000 euros
Chapter 16 management company (Article 125-2 of the Law of 17 December 2010)	25,000 euros
Chapter 17 management company	15,000 euros

7) an additional annual lump sum of 2,000 euros to be paid by each management company subject to Chapter 15 of the Law of 17 December 2010 for each branch established abroad by any such company;

8) an additional annual lump sum of 2,000 euros to be paid by each management company subject to Chapter 16 of the Law of 17 December 2010 and authorised as an AIFM based on Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 (management company referred to in Article 125-2 of the Law of 17 December 2010) for each branch established abroad under the said Law of 12 July 2013;

9) an annual lump sum of 5,000 euros to be paid by each foreign management company subject to Article 6 of Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 having opened a branch in Luxembourg.

II. Alternative investment fund managers

1) A single lump sum of 10,000 euros for the examination of each authorisation request of an AIFM under the Law of 12 July 2013;

2) a single lump sum of 5,000 euros for each application for registration of an AIFM under the Law of 12 July 2013, where it manages exclusively AIF that are not subject to authorisation and prudential supervision by an official supervisory authority in 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;

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.

[...]

Art. 3. Exigibilité

(1) Les taxes visées à l'article 1^{er} 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^{er} 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^{er} 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.

[...]

Art. 4. Entrée en vigueur et disposition abrogatoire

Le présent règlement s'applique à partir du 1^{er} 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.

[...]

3) an annual lump sum of 25,000 euros to be paid by each AIFM authorised under the Law of 12 July 2013;

4) an additional annual lump sum of 5,000 euros to be paid by each AIFM under the Law of 12 July 2013 for each branch established abroad.

[...]

Art. 3. Collectability

(1) The fees referred to in Article 1 are fully payable upon first request. Non-payment may result in the imposition of administrative sanctions.

(2) The annual lump-sum fees referred to in Article 1 are due in full for a whole calendar year, even if the entity liable for payment was subject to the supervision of the CSSF for only part of the calendar year. [...]

(3) The single lump-sum fees for examination of an application referred to in Article 1 are payable at the time the application is submitted. Without prejudice to the statutory deadlines prescribed for the examination of an application, the request will be dealt with only after the fee has been paid.

[...]

Art. 4. Entry into force and repealing provision

This Regulation is applicable from the 1 November 2013. It repeals the Grand-Ducal Regulation of 29 September 2012 relating to fees to be levied by the Commission for the Supervision of the Financial Sector.

[...]

V. RÈGLEMENT CSSF N° 12-01 ARRÊTANT LES MODALITÉS D'APPLICATION DE L'ARTICLE 42BIS DE LA LOI DU 13 FÉVRIER 2007 RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT SPÉCIALISÉS EN CE QUI CONCERNE LES EXIGENCES EN MATIÈRE DE GESTION DES RISQUES ET DE CONFLITS D'INTÉRÊTS

La Direction de la Commission de Surveillance du Secteur Financier,

Vu l'article 108bis de la Constitution;

Vu la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier et notamment son article 9, paragraphe (2);

Vu la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;

Arrête:

CHAPITRE I

OBJET, CHAMP D'APPLICATION ET DÉFINITIONS

Article premier

Objet

Le présent règlement arrête les modalités d'application des paragraphes (1) et (2) de l'article 42bis de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;

1) concernant les systèmes appropriés de gestion des risques visés à l'article 42bis, paragraphe (1) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés et en particulier les critères visant à évaluer l'adéquation des systèmes de gestion des risques utilisés par les fonds d'investissement spécialisés;

2) concernant les structures et exigences organisationnelles visées à l'article 42bis, paragraphe (2) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés destinées à restreindre au minimum les risques de conflit d'intérêts.

Article 2

Champ d'application

Le présent règlement s'applique aux fonds d'investissement spécialisés au sens de l'article 1^{er} de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

Article 3

Définitions

Aux fins du présent règlement, outre les définitions figurant dans la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, on entend par:

V. CSSF REGULATION NO. 12-01 ADOPTING THE IMPLEMENTING MEASURES OF ARTICLE 42BIS OF THE LAW OF 13 FEBRUARY 2007 ON SPECIALISED INVESTMENT FUNDS AS REGARDS THE REQUIREMENTS IN RESPECT OF RISK MANAGEMENT AND CONFLICTS OF INTEREST

The Executive Board of the Commission for the Supervision of the Financial Sector,

Considering Article 108bis of the Constitution;

Considering the Law of 23 December 1998 establishing the Commission for the Supervision of the Financial Sector and especially its Article 9, paragraph (2);

Considering the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds;

Decides:

CHAPTER I

SUBJECT MATTER, SCOPE AND DEFINITIONS

First Article

Subject matter

This Regulation states the implementing measures of paragraphs (1) and (2) of Article 42bis of the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds;

1) concerning the appropriate risk-management systems as referred to in Article 42bis, paragraph (1) of the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds and, in particular, the criteria for assessing the adequacy of the risk management systems employed by specialised investment funds;

2) concerning the organisational structures and requirements referred to in Article 42bis, paragraph (2) of the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds intended to minimise the risks of conflicts of interest.

Article 2

Scope

This Regulation shall apply to specialised investment funds within the meaning of Article 1 of the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds.

Article 3

Definitions

For the purposes of this Regulation, the following definitions shall apply in addition to those set out in the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds:

1) « risque de contrepartie », le risque de perte pour le fonds d'investissement spécialisé résultant du fait que la contrepartie à une transaction peut faillir à ses obligations avant que la transaction ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier;

2) « risque de liquidité », le risque qu'une position, dans le portefeuille du fonds d'investissement spécialisé, ne puisse être cédée, liquidée ou clôturée pour un coût limité et dans un délai suffisamment court, compromettant ainsi la capacité du fonds d'investissement spécialisé à se conformer à tout moment aux modalités et formes de rachat prévues dans le règlement de gestion ou dans les statuts conformément aux articles 8 et 28, paragraphe 2, de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés;

3) « risque de marché », le risque de perte pour le fonds d'investissement spécialisé résultant d'une fluctuation de la valeur de marché des positions de son portefeuille imputable à une modification de variables du marché telles que les taux d'intérêt, les taux de change, les cours d'actions et de matières premières, ou à une modification de la qualité de crédit d'un émetteur;

4) « risque opérationnel », le risque de perte pour le fonds d'investissement spécialisé résultant de l'inadéquation de processus internes et de défaillances liées aux personnes et aux systèmes, ou résultant d'événements extérieurs, y compris le risque juridique et le risque de documentation, ainsi que le risque résultant des procédures de négociation, de règlement et d'évaluation appliquées pour le compte du fonds d'investissement spécialisé;

5) « dirigeants », les personnes au sens de l'article 42(3) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés ;

6) « personne concernée », toute personne concourant aux activités du fonds d'investissement spécialisé ou toute personne liée directement ou indirectement au fonds d'investissement spécialisé.

1) "counterparty risk" means the risk of loss for the specialised investment fund resulting from the fact that the counterparty to a transaction may default on its obligations prior to the final settlement of the transaction's cash flow;

2) "liquidity risk" means the risk that a position in the specialised investment fund's portfolio cannot be sold, liquidated or closed at limited cost in an adequately short time frame and that the ability of the specialised investment fund to comply at any time with the conditions and procedures set forth in the management regulations or in the articles of incorporation in accordance with Articles 8 and 28, paragraph (2) of the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds is thereby compromised;

3) "market risk" means the risk of loss for the specialised investment fund resulting from fluctuation in the market value of positions in the specialised investment fund's portfolio attributable to changes in market variables, such as interest rates, foreign exchange rates, equity and commodity prices or an issuer's creditworthiness;

4) "operational risk" means the risk of loss for the specialised investment fund resulting from inadequate internal processes and failures in relation to people and systems or from external events, and includes legal and documentation risk and risk resulting from the trading, settlement and valuation procedures operated on behalf of the specialised investment fund;

5) "directors"⁸⁹ means the persons referred to in Article 42(3) of the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds;

6) "relevant person" means any person contributing towards the business activities of the specialised investment fund or any person directly or indirectly linked to a specialised investment fund.

CHAPITRE II

GESTION DES RISQUES

Article 4

Organisation du système de gestion des risques

1. Les fonds d'investissement spécialisés doivent établir et garder opérationnelle une fonction de gestion des risques.

2. La fonction de gestion des risques visée au paragraphe (1) est indépendante, d'un point de vue hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles.

Toutefois, la CSSF peut permettre à un fonds d'investissement spécialisé de déroger à cette obligation d'indépendance lorsque cette dérogation est appropriée et proportionnée au vu de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités ainsi que de la structure du fonds d'investissement spécialisé.

CHAPTER II

RISK MANAGEMENT

Article 4

Organisation of the risk management system

1. Specialised investment funds shall establish and maintain a risk management function.

2. The risk management function referred to in paragraph (1) shall be hierarchically and functionally independent from operating units.

However, the CSSF may allow a specialised investment fund to derogate from that obligation of independence where the derogation is appropriate and proportionate in view of the nature, scale, complexity and structure of that specialised investment fund's business.

⁸⁹ The original French Regulation uses the term "dirigeants" which includes directors, managers and officers.

Un fonds d'investissement spécialisé doit pouvoir démontrer que des mesures de protection appropriées ont été prises contre les conflits d'intérêts, afin de permettre l'exercice indépendant des activités de gestion des risques, et que son système de gestion des risques satisfait aux exigences de l'article 42bis paragraphe (1) de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

3. La fonction de gestion des risques doit jouir de l'autorité nécessaire et d'un accès à toutes les informations pertinentes nécessaires à l'accomplissement de ses missions.

4. Les fonds d'investissement spécialisés peuvent déléguer à des tiers tout ou partie de l'activité de la fonction de gestion des risques à condition que le tiers dispose des compétences et des capacités nécessaires pour exercer les activités de la fonction de gestion des risques de manière fiable, professionnelle et efficace en conformité avec les exigences légales et réglementaires applicables.

La délégation ne décharge en aucun cas les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé de leur responsabilité en matière d'adéquation et d'efficacité du système de gestion des risques ainsi qu'en matière de suivi des risques liés aux activités du fonds d'investissement spécialisé visés à l'article 5 du présent règlement.

5. Les dirigeants doivent adopter le système de gestion des risques du fonds d'investissement spécialisé et, par la suite, le soumettre à un examen régulier et documenté.

6. Les fonds d'investissement spécialisés doivent communiquer à la CSSF, dans le cadre de leur dossier d'agrément, une description du système de gestion des risques. Par la suite, toute modification importante de leur système de gestion des risques devra être notifiée à la CSSF.

Article 5

Fonction de gestion des risques

1. La fonction de gestion des risques est chargée de :

a) mettre en oeuvre et de garder opérationnelle une politique de gestion des risques appropriée et documentée qui permet de détecter, mesurer, gérer et suivre de manière appropriée l'exposition aux risques de marché, de liquidité et de contrepartie, ainsi que l'exposition à tout autre risque, y compris le risque opérationnel, susceptible d'être significatif dans le cadre des activités du fonds d'investissement spécialisé;

b) veiller au respect du système de limitation des risques du fonds d'investissement spécialisé.

2. Aux fins du paragraphe (1), les fonds d'investissement spécialisés doivent prendre en considération la nature, l'échelle et la complexité des activités ainsi que la structure du fonds d'investissement spécialisé.

A specialised investment fund shall be able to demonstrate that appropriate safeguards against conflicts of interest have been adopted so as to allow an independent performance of risk management activities, and that its risk management system satisfies the requirements of Article 42bis, paragraph (1) of the Law of 13 February 2007 on specialised investment funds.

3. The risk management function shall have the necessary authority and access to all relevant information necessary to fulfil its duties.

4. Specialised investment funds may delegate all or part of the activity of the risk management function to third parties, provided that the third party has the necessary competence and capacity to perform the activities of the risk management function reliably, professionally and efficiently in accordance with the applicable legal and regulatory requirements.

The delegation to third parties neither relieves the directors of specialised investment funds in any way of their responsibility in relation to the adequacy and efficiency of the risk management system, nor does it relieve them in terms of monitoring the risks associated with the activities of the specialised investment fund referred to in Article 5 of this Regulation.

5. The directors shall adopt the risk management system of the specialised investment fund, and, thereafter, subject it to a regular and documented review.

6. Specialised investment funds must communicate to the CSSF, as part of their authorisation file, a description of the risk management system. Subsequently, any material change to their risk management system must be notified to the CSSF.

Article 5

Risk management function

1. The risk management function shall:

a) implement and maintain an adequate and documented risk management policy intended to detect, measure, manage and monitor appropriately the exposure to market, liquidity and counterparty risks, and the exposure to all other risks, including operational risks, which may be material for the activities of the specialised investment fund;

b) ensure compliance with the specialised investment fund's risk limitation system.

2. For the purposes of paragraph (1), specialised investment funds shall take into account the nature, scale and complexity of the business as well as the structure of the specialised investment fund.

CHAPITRE III

CONFLITS D'INTÉRÊTS

Article 6

Critères pour la détection des conflits d'intérêts

1. En vue de détecter les types de conflits d'intérêts susceptibles de se produire lors de la prestation de services et d'activités, et dont l'existence peut porter atteinte aux intérêts du fonds d'investissement spécialisé, les fonds d'investissement spécialisés doivent prendre en considération, comme critères minimaux, la possibilité qu'une personne concernée se trouve dans l'une quelconque des situations suivantes, que cette situation résulte de l'exercice d'activités de gestion collective de portefeuille ou autre:

- a) cette personne est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens du fonds d'investissement spécialisé;
- b) cette personne a un intérêt dans le résultat d'un service fourni au fonds d'investissement spécialisé ou à un autre client ou d'une activité exercée à leur bénéfice, ou d'une transaction réalisée pour le compte du fonds d'investissement spécialisé ou d'un autre client, qui ne coïncide pas avec l'intérêt du fonds d'investissement spécialisé quant à ce résultat;
- c) cette personne est incitée, pour des raisons financières ou autres, à privilégier les intérêts d'un autre client ou groupe de clients par rapport à ceux du fonds d'investissement spécialisé;
- d) cette personne exerce les mêmes activités pour le fonds d'investissement spécialisé que pour un ou plusieurs clients qui ne sont pas des fonds d'investissement spécialisés;
- e) cette personne reçoit ou recevra d'une personne autre que le fonds d'investissement spécialisé un avantage en relation avec les activités de gestion collective de portefeuille exercées au bénéfice du fonds d'investissement spécialisé, sous la forme d'argent, de biens ou de services, autre que la commission ou les frais normalement facturés pour ce service.

2. Les fonds d'investissement spécialisés doivent, lorsqu'ils détectent les types de conflits d'intérêts, prendre en considération les intérêts du fonds d'investissement spécialisé, y compris ceux qui découlent de l'appartenance à un groupe ou de la prestation de service ou de l'exercice d'activités, les intérêts des clients et les obligations du fonds d'investissement spécialisé à l'égard de ses porteurs de parts.

Article 7

Politique en matière de conflits d'intérêts

1. Les fonds d'investissement spécialisés doivent établir, mettre en œuvre et garder opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Cette politique doit être fixée par écrit et être appropriée au regard de la taille et de l'organisation du fonds d'investissement spécialisé ainsi que de la nature, de l'échelle et de la complexité de son

CHAPTER III

CONFLICTS OF INTEREST

Article 6

Criteria for the identification of conflicts of interest

1. For the purposes of identifying the types of conflicts of interest that may arise in the course of providing services and activities, and whose existence may damage the interests of specialised investment funds, specialised investment funds shall take into account, by way of minimum criteria, the question of whether a relevant person is in any of the following situations, whether as a result of providing collective portfolio management activities or otherwise:

- a) that person is likely to make a financial gain, or avoid a financial loss, at the expense of the specialised investment fund;
- b) that person has an interest in the outcome of a service or an activity provided to the specialised investment fund or another client or of a transaction carried out on behalf of the specialised investment fund or another client, which is distinct from the specialised investment fund's interest in that outcome;
- c) that person has a financial or other incentive to favour the interests of another client or group of clients over the interests of the specialised investment fund;
- d) that person carries on the same activities for the specialised investment fund and for another client or clients which are not specialised investment funds;
- e) that person receives or will receive from a person other than the specialised investment fund an inducement in relation to collective portfolio management activities provided to the specialised investment fund, in the form of monies, goods or services, other than the standard commission or fee for that service.

2. Specialised investment funds shall take into account, when identifying the types of conflicts of interest, the interests of the specialised investment fund, including those deriving from their belonging to a group or from the performance of services or activities, the interests of the clients and the duty of the specialised investment fund towards its unitholders.

Article 7

Conflicts of interest policy

1. Specialised investment funds shall establish, implement and maintain an effective conflicts of interest policy. That policy shall be set out in writing and shall be appropriate to the size and organisation of the specialised investment fund and the nature, scale and complexity of its business.

activité.

Les fonds d'investissement spécialisés doivent en outre établir, mettre en œuvre et maintenir une politique en vue d'empêcher toute personne concernée de réaliser des transactions personnelles susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts.

Les fonds d'investissement spécialisés doivent élaborer une politique adéquate visant à prévenir ou à gérer tout conflit d'intérêts résultant de l'exercice des droits de vote attachés aux instruments détenus.

Lorsque le fonds d'investissement spécialisé appartient à un groupe, la politique prend également en compte les circonstances qui sont susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités des autres membres du groupe.

2. La politique en matière de conflits d'intérêts mise en place conformément au paragraphe (1) doit en particulier :

- a) identifier, en relation avec les activités de gestion collective de portefeuille exercées par ou pour le compte du fonds d'investissement spécialisé, les situations qui donnent lieu ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque important d'atteinte aux intérêts du fonds d'investissement spécialisé;
- b) définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de gérer ces conflits.

3. Les fonds d'investissement spécialisés doivent, dans le cadre de leur dossier d'agrément, confirmer à la CSSF la mise en place de la politique en matière de gestion des conflits d'intérêts.

Article 8

Indépendance en matière de gestion des conflits

1. Les procédures et les mesures prévues à l'article 7, paragraphe (2), point b) du présent règlement doivent garantir que les personnes concernées engagées dans différentes activités impliquant un conflit d'intérêts exercent ces activités avec un degré d'indépendance approprié au regard de la taille et des activités du fonds d'investissement spécialisé et du groupe dont il fait partie et de l'importance du risque de préjudice aux intérêts du fonds d'investissement spécialisé.

2. Les procédures à suivre et les mesures à adopter conformément à l'article 7, paragraphe (2), point b) du présent règlement doivent, dans la mesure nécessaire et appropriée pour que le fonds d'investissement spécialisé assure le degré d'indépendance requis, comprendre:

- a) des procédures efficaces en vue de prévenir ou de contrôler les échanges d'informations entre personnes concernées engagées dans des activités de gestion collective de portefeuille comportant un risque de conflit d'intérêts lorsque l'échange de ces informations peut léser les intérêts du fonds d'investissement spécialisé;

Specialised investment funds shall also establish, implement and maintain a policy in order to prevent each relevant person from entering into personal transactions which may give rise to a conflict of interest.

Specialised investment funds shall develop an adequate policy to prevent or manage each conflict of interest resulting from the exercise of voting rights attaching to the instruments held.

Where the specialised investment fund is a member of a group, the policy shall also take into account any circumstances which may give rise to a conflict of interest resulting from the structure and business activities of other members of the group.

2. The conflicts of interest policy established in accordance with paragraph (1) shall include the following:

- a) the identification, with reference to the collective portfolio management activities carried out by or on behalf of the specialised investment fund, of the circumstances which constitute or may give rise to a conflict of interest entailing a material risk of damage to the interests of the specialised investment fund;
- b) procedures to be followed and measures to be adopted in order to manage such conflicts.

3. Specialised investment funds must, as part of their authorisation file, confirm to the CSSF the implementation of a conflicts of interest policy.

Article 8

Independence in conflicts management

1. The procedures and measures provided for in Article 7, paragraph (2) point b) of this Regulation shall be designed to ensure that the relevant persons engaged in different business activities involving a conflict of interest carry on those activities at a level of independence appropriate to the size and activities of the specialised investment fund and of the group to which it belongs and to the materiality of the risk of damage to the interests of the specialised investment fund.

2. The procedures to be followed and measures to be adopted in accordance with Article 7, paragraph (2) point b) of this Regulation shall include the following where necessary and appropriate for the specialised investment fund to ensure the requisite degree of independence:

- a) effective procedures to prevent or control the exchange of information between relevant persons engaged in collective portfolio management activities involving a risk of a conflict of interest where the exchange of that information may harm the interests of the specialised investment fund;

b) une surveillance séparée des personnes concernées qui ont pour principales fonctions d'exercer des activités de gestion collective de portefeuille pour le compte de clients ou d'investisseurs ou de leur fournir des services, lorsque les intérêts de ces clients ou investisseurs peuvent entrer en conflit, ou lorsque ces clients représentent des intérêts différents pouvant entrer en conflit avec les intérêts du fonds d'investissement spécialisé;

c) la suppression de tout lien direct entre la rémunération des personnes concernées exerçant principalement une activité donnée et la rémunération d'autres personnes concernées exerçant principalement une autre activité, ou les revenus générés par ces autres personnes, lorsqu'un conflit d'intérêts est susceptible de se produire en relation avec ces activités;

d) des mesures visant à prévenir ou à limiter l'exercice par toute personne d'une influence inappropriée sur la façon dont une personne concernée mène des activités de gestion collective de portefeuille;

e) des mesures visant à prévenir ou à contrôler la participation simultanée ou consécutive d'une personne concernée à plusieurs activités distinctes de gestion collective de portefeuille, lorsqu'une telle participation est susceptible de nuire à la bonne gestion des conflits d'intérêts.

Si l'adoption ou la mise en œuvre concrète d'une ou de plusieurs de ces mesures et procédures ne permet pas d'assurer le degré d'indépendance requis, les fonds d'investissement spécialisés devront adopter toutes les mesures et procédures supplémentaires ou de substitution qui seront nécessaires et appropriées à cette fin.

Article 9

Gestion des activités donnant lieu à un conflit d'intérêts préjudiciable

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

2. Lorsque les dispositions organisationnelles ou administratives prises par le fonds d'investissement spécialisé pour gérer les conflits d'intérêts ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts du fonds d'investissement spécialisé ou de ses porteurs de parts sera évité, les dirigeants doivent être rapidement informés afin qu'ils puissent prendre toute mesure nécessaire pour garantir que le fonds d'investissement spécialisé agira dans tous les cas au mieux des intérêts du fonds d'investissement spécialisé et de ses porteurs de parts.

b) the separate supervision of relevant persons whose principal functions involve carrying out collective portfolio management activities on behalf of, or providing services to, clients or to investors whose interests may conflict, or who otherwise represent different interests that may conflict with the interests of the specialised investment fund;

c) the removal of any direct link between the remuneration of relevant persons principally engaged in one activity and the remuneration of, or revenues generated by, different relevant persons principally engaged in another activity, where a conflict of interest may arise in relation to those activities;

d) measures to prevent or limit any person from exercising inappropriate influence over the way in which a relevant person carries out collective portfolio management activities;

e) measures to prevent or control the simultaneous or sequential involvement of a relevant person in separate collective portfolio management activities where such involvement may impair the proper management of conflicts of interest.

Where the adoption or the practice of one or more of those measures and procedures does not ensure the requisite degree of independence, specialised investment funds shall adopt such alternative or additional measures and procedures as will be necessary and appropriate for those purposes.

Article 9

Management of activities giving rise to detrimental conflict of interest

1. Specialised investment funds shall keep and regularly update a record of the types of collective portfolio management activities undertaken by or on behalf of the specialised investment fund in which a conflict of interest entailing a material risk of damage to the interests of the specialised investment fund has arisen or, in the case of an ongoing collective portfolio management activity, may arise.

2. Where the organisational or administrative arrangements made by the specialised investment fund for the management of conflicts of interest are not sufficient to ensure, with reasonable confidence, that risks of damage to the interests of the specialised investment fund or of its unitholders will be prevented, the directors shall be promptly informed in order for them to take any necessary decision to ensure that in any case the specialised investment fund acts in the best interests of the specialised investment fund and of its unitholders.

3. Les fonds d'investissement spécialisés doivent informer les investisseurs des situations visées au paragraphe (2) au moyen de tout support durable approprié et indiquer les raisons de leur décision.

Article 10

Publication

Le présent règlement sera publié au *Mémorial* ainsi que sur le site Internet de la CSSF.

Le règlement entre en vigueur le premier jour du mois suivant sa publication au *Mémorial*.

Les fonds d'investissement spécialisés existants au moment de l'entrée en vigueur du présent règlement bénéficient d'un délai jusqu'au 31 décembre 2012 au plus tard pour se conformer aux dispositions du présent règlement.

3. Specialised investment funds shall report situations referred to in paragraph (2) to investors by any appropriate durable medium and give reasons for their decision.

Article 10

Publication

This Regulation will be published in the *Mémorial* and on the website of the CSSF.

This Regulation enters into force on the first day of the month following its publication in the *Mémorial*.

Specialised investment funds already in existence when this Regulation enters into force have until 31 December 2012 to comply with this Regulation.

VI. CIRCULAIRE CSSF 07/283 RELATIVE À L'ENTRÉE EN VIGUEUR DE LA LOI DU 13 FÉVRIER 2007 RELATIVE AUX FONDS D'INVESTISSEMENT SPÉCIALISÉS

Luxembourg, le 28 février 2007

A toutes les personnes et entreprises surveillées par la CSSF

CIRCULAIRE CSSF 07/283

Concerne: Entrée en vigueur de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés

Mesdames, Messieurs,

La présente circulaire a pour objet d'attirer l'attention sur l'entrée en vigueur de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés qui a été publiée au Mémorial A – N° 13 du 13 février 2007.

La loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés abroge la loi du 19 juillet 1991 relative aux organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

La présente circulaire a pour objet de présenter de façon sommaire les principaux éléments du cadre légal instauré par la nouvelle loi.

I. Dispositions générales et champ d'application

Pour l'application de la loi du 13 février 2007 sont considérés comme fonds d'investissement spécialisés tous les organismes de placement collectif situés au Luxembourg:

- dont l'objet exclusif est le placement collectif de leurs fonds en valeurs dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion de leurs actifs, et
- qui réservent leurs titres à un ou plusieurs investisseurs avertis, et
- dont les documents constitutifs ou d'émission prévoient qu'ils sont soumis aux dispositions de ladite loi.

Les fonds d'investissement spécialisés régis par la nouvelle loi peuvent revêtir les formes juridiques d'un fonds commun de placement (« FCP-FIS »), d'une société d'investissement à capital variable (« SICAV-FIS ») ou une forme juridique autre qu'un FCP ou une SICAV. Les dispositions détaillées régissant les différentes formes de fonds d'investissement spécialisés sont reprises aux chapitres 2, 3 et 4 de la loi.

L'administration centrale d'un fonds d'investissement spécialisé doit être située au Luxembourg.

II. Notion d'investisseur averti

Aux termes de la loi du 13 février 2007, les titres d'un fonds d'investissement spécialisés doivent être réservés à un ou plusieurs investisseurs avertis.

VI. CSSF CIRCULAR 07/283 RELATING TO THE ENTRY INTO FORCE OF THE LAW OF 13 FEBRUARY 2007 RELATING TO SPECIALISED INVESTMENT FUNDS

Luxembourg, 28 February 2007

To all persons and companies supervised by the CSSF

CSSF CIRCULAR 07/283

Re: Entry into force of the Law of 13 February 2007 relating to specialised investment funds

Ladies and Gentlemen,

The purpose of this circular is to draw your attention to the entry into force of the Law of 13 February 2007 relating to specialised investment funds which was published in the *Mémorial A – N° 13* dated 13 February 2007.

The Law of 13 February 2007 relating to specialised investment funds repeals the Law of 19 July 1991 concerning undertakings for collective investment the securities of which are not intended to be placed with the public.

The purpose of this circular is to present a summary of the essential elements of the legal framework established by the new law.

I. General provisions and scope of application

For the purpose of the Law of 13 February 2007 specialised investment funds shall be any undertakings for collective investment situated in Luxembourg:

- the sole object of which is the collective investment of their funds in assets with the aim of spreading the investment risks and giving the investors the benefit of the results of the management of their assets, and
- the securities of which are reserved to one or several well-informed investors, and
- the constitutive documents or offering documents of which provide that they are subject to the provisions of the said law.

Specialised investment funds subject to the new law may be constituted under the legal form of a common fund ("FCP-SIF"), an investment company with variable capital ("SICAV-SIF") or a legal form other than a FCP or a SICAV. The detailed provisions governing the different forms of specialised investment funds are laid down in chapters 2, 3 and 4 of the Law.

The head office of a specialised investment fund must be situated in Luxembourg.

II. Concept of well-informed investor

According to the terms of the Law of 13 February 2007 the securities of a specialised investment fund must be reserved to one or several well-informed investors.

La loi qualifie d'investisseur averti, outre l'investisseur institutionnel et l'investisseur professionnel, tout autre investisseur qui répond aux conditions suivantes:

- a) il a déclaré par écrit son adhésion au statut d'investisseur averti et
- b) (i) il investit un minimum de 125.000 euros dans le fonds d'investissement spécialisé, ou
(ii) 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 2001/107/ CE certifiant son expertise, son expérience et sa connaissance pour apprécier de manière adéquate le placement effectué dans le fonds d'investissement spécialisé.

III. Agrément et surveillance

Les fonds d'investissement spécialisés sont soumis à un agrément et à une surveillance par la CSSF.

L'agrément d'un fonds d'investissement spécialisé est subordonné à l'approbation par la CSSF des documents constitutifs et du choix du dépositaire.

Les dirigeants du fonds d'investissement spécialisé et du dépositaire doivent avoir l'honorabilité et l'expérience suffisante eu égard également au type de fonds d'investissement concerné.

Sont à considérer comme dirigeants aux termes de la loi, les membres du conseil d'administration dans le cas des sociétés anonymes et des sociétés coopératives organisées sous forme de société anonyme, les commandités dans le cas de sociétés en commandite par actions, le ou les gérant(s) dans le cas des sociétés à responsabilité limitée, les membres du conseil d'administration ou les gérants de la société de gestion dans le cas des fonds communs de placement.

La loi ne prévoit pas d'agrément préalable au commencement des activités d'un fonds d'investissement spécialisé. La loi exige cependant que les demandes d'inscription sur la liste doivent être introduites auprès de la CSSF dans le mois qui suit la constitution ou la création d'un fonds d'investissement spécialisé.

IV. Document d'émission et rapport annuel

La loi impose l'établissement d'un document d'émission et d'un rapport annuel par exercice.

Le document d'émission doit contenir les renseignements qui sont nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est proposé.

Le rapport annuel doit contenir les informations selon le schéma repris en annexe à la loi.

Les règles détaillées applicables aux documents d'émission et aux rapports annuels d'un fonds d'investissement spécialisé sont reprises au chapitre 7 de la loi.

The Law defines a well-informed investor, besides institutional and professional investors, as any other investor who meets the following conditions:

- a) he has stated in writing that he adheres to the status of well-informed investor, and
- b) (i) he invests a minimum of 125,000 euros in the specialised investment fund, or
(ii) he has been the subject of an assessment made by a credit institution within the meaning of Directive 2006/48/EC, by an investment firm within the meaning of Directive 2004/39/EC or by a management company within the meaning of Directive 2001/107/EC certifying his expertise, his experience and his knowledge to adequately appraise an investment in the specialised investment fund.

III. Authorisation and supervision

Specialised investment funds are subject to authorisation and supervision by the CSSF.

The authorisation of a specialised investment fund is subject to the approval by the CSSF of the constitutive documents and the choice of the depository.

The directors³⁹ of the specialised investment fund and of the depository must be of sufficiently good repute and have sufficient experience, also in relation to the type of the specialised investment fund concerned.

Directors³⁹ within the meaning of the Law shall be considered to include, in the case of public limited companies and in the case of cooperatives in the form of a public limited company, the members of the board of directors, in the case of partnerships limited by shares, the general partner, in the case of limited companies, the manager(s) and in the case of common funds, the members of the board of directors or the managers of the management company.

The Law does not provide for prior approval before the start of the activities of a specialised investment fund. However, the Law requires that applications for entry on the list must be filed with the CSSF within the month following the constitution or formation of a specialised investment fund.

IV. Offering document and annual report

The Law requires the establishment of an offering document and an annual report for each financial year.

The offering document must include the information necessary for investors to be able to make an informed judgment of the investment proposed to them.

The annual report must include the information contained in the schedule annexed to the Law.

The detailed provisions in relation to the offering documents and the annual reports of a specialised investment fund are specified in chapter 7 of the Law.

V. Dispositions transitoires

La loi est entrée en vigueur le 13 février 2007.

Du fait de l'abrogation de la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public, l'article 76 de la loi du 13 février 2007 dispose que les organismes assujettis à la loi du 19 juillet 1991 sont de plein droit régis par la nouvelle loi.

Pour ces organismes, toutes les références dans les statuts et les documents de vente à la loi du 19 juillet 1991 sont à lire comme des références à la loi du 13 février 2007.

V. Transitional provision

The Law entered into force on 13 February 2007.

Due to the repealing of the Law of 19 July 1991 concerning undertakings for collective investment the securities of which are not intended to be placed with the public, Article 76 of the Law of 13 February 2007 provides that undertakings subject to the Law of 19 July 1991 are governed *ipso jure* by the new law.

For these undertakings, all references in the articles of incorporation and the offering documents to the Law of 19 July 1991 shall be read as references to the Law of 13 February 2007.

VII. CIRCULAIRE CSSF 07/309 RELATIVE À LA RÉPARTITION DES RISQUES DANS LE CONTEXTE DES FONDS D'INVESTISSEMENT SPÉCIALISÉS (« FIS »)

Luxembourg, le 3 août 2007

A tous les fonds d'investissement spécialisés

CIRCULAIRE CSSF 07/309

Concerne : Répartition des risques dans le contexte des fonds d'investissement spécialisés (« FIS »)

Mesdames, Messieurs,

L'article 1^{er} de la Loi du 13 février 2007 relative aux FIS dispose que pour l'application de la loi, seront considérés comme fonds d'investissement spécialisés tous les organismes de placement collectif situés au Luxembourg:

- dont l'objet exclusif est le placement collectif de leurs fonds en valeurs dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion de leurs actifs, et
- qui réservent leurs titres à un ou plusieurs investisseurs avertis, et
- dont les documents constitutifs ou d'émission prévoient qu'ils sont soumis aux dispositions de la présente loi.

La loi du 13 février 2007 prévoit donc que le placement collectif des fonds doit se faire en valeurs dans « le but de répartir les risques d'investissement ». La loi, ainsi que les commentaires des articles ne contiennent pas de dispositions additionnelles afin de définir ou d'interpréter la notion de répartition des risques.

Par rapport à la loi de 1991 concernant les OPC dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public, la loi du 13 février 2007 étend le concept d'investisseurs éligibles afin de couvrir, outre les investisseurs institutionnels, les investisseurs professionnels et les autres « investisseurs avertis » conformément aux critères plus amplement déterminés à l'article 2 de cette loi. Cela signifie que les FIS sont ouverts à une clientèle privée de personnes physiques « sophistiquées ». Pour cette raison, le législateur a pu prévoir un régime réglementaire allégé pour les FIS. Dans ce même ordre d'idées, la CSSF considère que le concept de répartition des risques peut être interprété de manière flexible.

Tous les investisseurs dans les fonds d'investissement spécialisés étant des investisseurs institutionnels, professionnels ou autres investisseurs avertis, ils sont censés être suffisamment expérimentés pour porter eux-mêmes un jugement sur le concept de répartition des risques d'investissement et sur les informations dont ils ont besoin pour fonder leur avis. Ces investisseurs n'ont pas besoin de

VII. CSSF CIRCULAR 07/309 RELATING TO RISK SPREADING IN RELATION TO SPECIALISED INVESTMENT FUNDS ("SIF")

Luxembourg, 3 August 2007

To all specialised investment funds.

CSSF CIRCULAR 07/309

Re: Risk spreading in relation to specialised investment funds ("SIF")

Ladies and Gentlemen,

Article 1 of the Law of 13 February 2007 relating to SIFs provides that for the purpose of that law, specialised investment funds shall be any undertakings for collective investment situated in Luxembourg:

- the sole object of which is the collective investment of their funds in assets with the aim of spreading the investment risks and giving to the investors the benefit of the results of the management of their assets, and
- the securities of which are reserved to one or several well-informed investors, and
- the constitutive or offering documents of which provide that they are subject to the provisions of that law.

The Law of 13 February 2007 thus provides that the collective investment of funds must be made in assets "with the aim of spreading the investment risks". Neither the Law, nor the comments to the articles contain any additional provisions in order to define or interpret the concept of risk spreading.

Compared with the Law of 1991 in relation to UCI the securities of which are not intended to be placed with the public, the Law of 13 February 2007 extends the concept of eligible investors in order to include in addition to institutional investors, professional investors and other "well-informed investors", in accordance with the criteria determined more precisely in Article 2 of the Law. This means that SIFs are open to a private clientele of "sophisticated" natural persons. For that reason, the legislator has been able to provide for a lighter regulatory regime for SIFs. Similarly, the CSSF considers that the concept of risk spreading can be interpreted in a flexible manner.

As all investors in specialised investment funds are institutional investors, professional investors or other well-informed investors, they are considered to be sufficiently experienced to make their own judgement on the concept of risk spreading and on the information they require to make that judgement. These investors do not need the same degree of protection as investors in UCIs subject to the Law

même degré de protection que les investisseurs dans des OPC relevant de la loi du 20 décembre 2002⁹⁰.

D'après l'article 53 de la loi du 13 février 2007, le document d'émission contient les renseignements qui sont nécessaires pour que les investisseurs puissent juger en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est proposé. La CSSF considère que le document d'émission doit contenir des limites quantifiables documentant le respect du principe de la répartition des risques.

D'une manière générale, la CSSF considère que le principe de la répartition des risques est respecté, si les restrictions d'investissement d'un FIS sont conformes aux lignes de conduite suivantes:

1. Un FIS ne peut, en principe, pas investir plus de 30% de ses actifs ou de ses engagements de souscrire dans des titres de même nature émis par un même émetteur.

Cette restriction n'est pas applicable:

- aux investissements dans des titres émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE ou par ses collectivités publiques territoriales ou par les institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondial;
- aux investissements dans des OPC cibles qui sont soumis à des exigences de répartition des risques au moins comparables à celles qui sont prévues pour les FIS.

Pour les besoins de l'application de la présente restriction, chaque compartiment d'un OPC cible à compartiments multiples est à considérer comme un émetteur distinct, à condition que le principe de la ségrégation des engagements des différents compartiments à l'égard des tiers soit assuré.

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

3. Lors de l'utilisation d'instruments financiers dérivés, le FIS doit assurer, par une diversification appropriée des actifs sous-jacents, une répartition des risques comparable. Dans le même objectif, le risque de contrepartie dans une opération de gré à gré doit, le cas échéant, être limité en fonction de la qualité et la qualification de la contrepartie.

Ces lignes de conduite s'appliquent en principe à tous les FIS. Il est entendu que la CSSF peut accorder des dérogations sur base d'une justification adéquate. Par ailleurs, en fonction d'une politique d'investissement spécifique, la CSSF peut demander aux FIS de respecter certaines restrictions d'investissement additionnelles.

Afin que la CSSF puisse vérifier si les lignes de conduite précitées sont respectées, l'initiateur du FIS doit remettre à la CSSF les informations et documents nécessaires.

of 20 December 2002⁹¹.

Pursuant to Article 53 of the Law of 13 February 2007, the offering document must include the information necessary for investors to make an informed judgement of the investment proposed to them. The CSSF considers that the offering document must include quantifiable limits documenting that the principle of risk spreading is complied with.

In general, the CSSF considers that the principle of risk spreading is complied with if the investment restrictions of a SIF adhere to the following guidelines:

1. In principle, a SIF may not invest more than 30% of its assets or commitments to subscribe in securities of the same kind issued by the same issuer.

This restriction does not apply:

- to investments in securities issued or guaranteed by a Member State of the OECD, or by its local authorities or by supranational institutions and bodies of a European, regional or worldwide nature;
- to investments in target UCIs which are subject to risk-spreading requirements at least comparable to those applicable to SIFs.

For the application of this restriction, each compartment of a target UCI with multiple compartments must be considered as a separate issuer, provided that the principle of segregation of commitments of the different compartments in relation to third parties is ensured.

2. Short sales may not in principle result in the SIF holding a short position in securities of the same kind issued by the same issuer which represent more than 30% of its assets.

3. When using financial derivative instruments, the SIF must ensure a comparable level of risk spreading by means of an appropriate diversification of the underlying assets. Similarly, the counterparty risk in an OTC operation must, where applicable, be limited according to the quality and the qualification of the counterparty.

These guidelines shall in principle apply to all SIFs. The CSSF may grant exemptions based upon adequate justification. Furthermore, in relation to a specific investment policy, the CSSF may request that the SIF comply with certain additional investment restrictions.

The initiator of the SIF shall provide the CSSF with all necessary information and documents in order to enable the CSSF to verify whether the guidelines above are complied with.

⁹⁰ 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.

⁹¹ The amended Law of 20 December 2002 relating to undertakings for collective investment has been repealed and replaced by the Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment.

VIII. CIRCULAIRE CSSF 08/372 RELATIVE AUX LIGNES DE CONDUITE APPLICABLES AU DÉPOSITAIRE D'UN FONDS D'INVESTISSEMENT SPÉCIALISÉ ADOPTANT DES STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT ALTERNATIVES, DANS LE CAS OÙ CE FONDS A RECOURS AUX SERVICES D'UN *PRIME BROKER*

Luxembourg, le 5 septembre 2008

A tous les fonds d'investissement spécialisés et à leurs dépositaires

CIRCULAIRE CSSF 08/372

Concerne: Lignes de conduite applicables au dépositaire d'un fonds d'investissement spécialisé adoptant des stratégies d'investissement alternatives, dans le cas où ce fonds a recours aux services d'un *prime broker*

Mesdames, Messieurs,

La présente circulaire vise plus spécifiquement tout fonds d'investissement spécialisé (ci-après « FIS ») qui, dans le cadre de l'utilisation de produits dérivés ou de la mise en œuvre de stratégies d'investissement alternatives, a, en conformité avec les pratiques du marché, recours aux services d'un *prime broker*.

A titre illustratif, le rôle du *prime broker* consiste généralement dans la prestation des services suivants au FIS:

- conservation des actifs du FIS;
- exécution de transactions et opérations de compensation pour compte du FIS;
- intervention au niveau de la réalisation des dépôts de marge;
- mise en place de lignes de crédit pour financer les découverts;
- intervention dans les opérations de prêt, d'emprunt ou de mise en pension de titres.

Le choix du *prime broker*, tout comme sa désignation officielle par le biais de la conclusion du contrat ayant pour objet la désignation du *prime broker* et la détermination de ses fonctions et responsabilités, relève, suivant la forme juridique du FIS, de la décision et de la responsabilité de l'organe de gestion compétent en cas de FIS sociétaire ou de la société de gestion en cas de FIS organisé comme fonds commun de placement.

Aux termes de la loi du 13 février 2007, la garde des actifs de tout FIS doit être confiée à un dépositaire. Cette exigence est d'application générale dans la mesure où elle vise indistinctement tous les FIS quelle qu'en soit la forme juridique ou la politique d'investissement.

La notion de garde, telle qu'elle est employée pour désigner la mission du dépositaire, est à comprendre dans sa signification de « surveiller ». Dans le contexte de la présente

VIII. CSSF CIRCULAR 08/372 RELATING TO GUIDELINES FOR DEPOSITARIES OF SPECIALISED INVESTMENT FUNDS ADOPTING ALTERNATIVE INVESTMENT STRATEGIES, WHERE THOSE FUNDS USE THE SERVICES OF A *PRIME BROKER*

Luxembourg, 5 September 2008

To all specialised investment funds and their depositaries

CSSF CIRCULAR 08/372

Re: Guidelines for depositaries of specialised investment funds adopting alternative investment strategies, where those funds use the services of a *prime broker*

Ladies and Gentlemen,

This Circular is specifically intended for all specialised investment funds (hereafter "SIF") which, in the context of the use of derivatives or implementing alternative investment strategies, utilise the services of a *prime broker* in accordance with market practice.

To illustrate, the role of the *prime broker* generally consists in the provision of the following services to SIFs:

- custody of the SIF's assets;
- execution of transactions and netting operations on behalf of the SIF;
- actions relating to margin deposits;
- setting up credit facilities to finance overdrafts;
- securities lending and borrowing or share repurchase transactions.

The choice of *prime broker*, as well as its official appointment through a contract formalising the appointment and defining the duties and responsibilities of the *prime broker*, is, depending on the legal form of the SIF, the decision and the responsibility of the management board in charge (if the SIF is a legal entity) or of the management company (if the SIF is organised as common fund).

Under the Law of 13 February 2007, the assets of all SIFs must be entrusted to a depositary for safe-keeping. This is a general requirement insofar as it applies equally to all SIFs, whatever their legal form or investment policy.

The concept of "safe-keeping", as used to describe the role of the depositary, should be taken in the sense of "supervision". For the purposes of this Circular, the duty of "supervision" is

circulaire, la mission de « surveillance » est remplie si les dispositions des points 1 et 2 ci-après sont respectées.

En raison de l'intervention du *prime broker* dans la conservation des actifs du FIS, et en raison de l'interaction nécessaire de celui-ci avec le dépositaire dans le cadre des services prestés par le *prime broker*, au titre de la garde des actifs du FIS, il est nécessaire que le dépositaire accepte le choix du *prime broker* fait par le FIS dans les conditions décrites ci-après. En effet, le dépositaire d'un FIS doit organiser ses relations avec le FIS et avec le *prime broker* de façon à ce qu'il soit en mesure d'accomplir sa mission de surveillance des actifs du FIS.

La présente circulaire a pour objet d'énoncer les lignes de conduite devant permettre au dépositaire d'un FIS ayant recours aux services d'un *prime broker* d'accomplir sa mission de surveillance en conformité avec les dispositions de la loi du 13 février 2007.

1. Acceptation du choix du *prime broker* par le dépositaire

Le dépositaire doit accepter le choix du *prime broker* effectué par le FIS, étant donné que le dépositaire doit organiser sa relation avec le FIS et le *prime broker* de manière à lui permettre d'exercer sa mission de surveillance des actifs.

L'acceptation du choix du *prime broker* fait par le FIS se limite, pour le dépositaire, à s'assurer que le *prime broker* répond aux critères de sélection suivants:

- Le *prime broker* est un établissement financier soumis au contrôle d'une autorité de surveillance d'un Etat dont le régime de surveillance est reconnu comme équivalent à celui prévu par la législation communautaire.
- Le *prime broker* est une institution financière reconnue et spécialisée dans ce type d'opérations.

2. Organisation des relations entre le dépositaire et le *prime broker*

Le dépositaire veille à organiser ses relations avec le *prime broker* de façon à ce que le dépositaire soit en mesure de connaître la composition des actifs du FIS.

Afin de permettre au dépositaire d'exercer de manière adéquate sa mission de surveillance telle que spécifiée dans la présente circulaire, celui-ci doit avoir l'assurance d'avoir un droit d'information sur la composition des actifs du FIS confiés au *prime broker*. Ledit droit d'information peut résulter d'instructions adéquates données par le FIS au *prime broker* dans le cadre du contrat de *prime brokerage* conclu entre le FIS et le *prime broker* ou d'un droit d'information résultant d'une relation contractuelle directe entre le dépositaire et le *prime broker*.

Sur cette base, le dépositaire doit être en mesure d'obtenir, à tout moment, des informations du *prime broker* sur la composition et la valeur des actifs du FIS confiés au *prime broker*.

Le dépositaire doit par ailleurs disposer d'un droit d'intervention sur les actifs du FIS confiés au *prime broker* dont il pourra faire usage s'il estime ne plus être en mesure

fulfilled if the provisions of points 1 and 2 below are met.

Due to the *prime broker's* role in the custody of the SIF's assets and because of the necessary interaction of the *prime broker* with the depositary in connection with the services provided by the *prime broker* in the safe-keeping of the SIF's assets, it is necessary for the depositary to accept the SIF's choice of *prime broker* under the conditions described below. In fact, the depositary of a SIF must organise its relationship with both the SIF and the *prime broker* in such a way that it is in a position to fulfil its task of supervision of the SIF's assets.

The purpose of this Circular is to set out the guidelines enabling the depositary of a SIF using the services of a *prime broker* to perform its supervisory tasks in accordance with the provisions of the Law of 13 February 2007.

1. Agreement to the depositary's choice of *prime broker*

The depositary must agree to the SIF's choice of *prime broker* given that the depositary has to organise its relationship with the SIF and the *prime broker* so as to be able to fulfil its duty of supervision of the assets.

Agreeing to the SIF's choice of *prime broker* is, for the depositary, limited to ensuring that the *prime broker* fulfils the following criteria:

- The *prime broker* is a financial institution regulated by a supervisory authority in a State in which the supervisory regime is recognised as being equivalent to that laid down in Community law.
- The *prime broker* is a recognised financial institution specialising in this type of transaction.

2. Organisation of the relationship between the depositary and the *prime broker*

The depositary shall ensure that it organises its relationship with the *prime broker* in such a way that the depositary is in a position to know the composition of the SIF's assets.

In order to enable the depositary to fulfil its supervisory tasks satisfactorily, as laid down in this Circular, the depositary must ensure that it has the right to be informed of the composition of the SIF's assets entrusted to the *prime broker*. This right to information can arise from appropriate instructions given by the SIF to the *prime broker* in the *prime brokerage* contract entered into between the SIF and the *prime broker* or from a direct contractual relationship between the depositary and the *prime broker*.

On this basis, the depositary will be able to obtain information from the *prime broker* at any time on the composition and the value of the SIF's assets entrusted to the *prime broker*.

The depositary shall also have the right to intervene in relation to the SIF's assets entrusted to the *prime broker* if the depositary considers itself to be no longer able to fulfil its

d'exercer sa mission de surveillance. Ledit droit d'intervention peut résulter soit d'instructions adéquates données par le FIS au *prime broker* dans le cadre du contrat de *prime brokerage* conclu entre le FIS et le *prime broker*, soit d'un droit d'intervention résultant d'une relation contractuelle directe entre le dépositaire et le *prime broker*.

Le dépositaire ne doit pas avoir l'information auprès de quels correspondants le *prime broker* détient les actifs du FIS.

3. Missions additionnelles du dépositaire

La loi du 13 février 2007 dispose que le dépositaire accomplit toutes opérations concernant l'administration courante des actifs du fonds commun de placement. Cela signifie que le dépositaire doit notamment procéder à l'encaissement des dividendes, des intérêts et des titres échus, à l'exercice des droits d'option et, en général, à toute autre opération concernant l'administration courante des titres et des valeurs liquides faisant partie du fonds. Dans la mesure où les actifs sont confiés à un *prime broker*, ce dernier pourra être contractuellement investi de l'exécution matérielle de ces opérations d'administration courante.

4. Information des investisseurs

Les documents de vente du FIS ayant recours aux services d'un *prime broker* doivent contenir une description adéquate de l'implication du *prime broker* et des risques éventuels qui y sont liés, y compris le risque de contrepartie.

supervisory tasks. This right to intervene can arise from appropriate instructions given by the SIF to the prime broker in the prime brokerage contract entered into between the SIF and the prime broker or from a direct contractual relationship between the depositary and the prime broker.

The depositary does not need to have information about the correspondents with which the prime broker holds the SIF's assets.

3. Additional tasks of the depositary

The Law of 13 February 2007 requires the depositary to carry out all transactions regarding the day-to-day administration of the assets of a common fund. This means that the depositary has to deal in particular with the collection of dividends, interest and matured securities, the exercise of option rights and, in general, any other transaction relating to the day-to-day administration of securities and liquid assets forming part of the fund. Insofar as the assets have been entrusted to a prime broker, the prime broker may be contractually bound to carry out these day-to-day administrative transactions.

4. Investor information

The offering document of a SIF which uses the services of a prime broker, must contain an adequate description of the involvement of the prime broker and of any potential related risks, including the counterparty risk.

ELVINGER HOSS PRUSSEN TEAM

For further information, please liaise with your usual contact person at Elvinger Hoss Prussen or any of the partners and counsel listed below :



JACQUES ELVINGER
jacqueselvinger@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5411



PATRICK REUTER
patrickreuter@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5211



GAST JUNCKER
gastjuncker@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5232



JÉRÔME WIGNY
jeromewigny@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5234



SOPHIE LAGUESSE
sophielaguesse@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5363



KATIA PANICHI
katiapanichi@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5112



FRÉDÉRIQUE LIFRANGE
frederiquelifrange@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5361



SOPHIE DUPIN
sophiedupin@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5464



XAVIER LE SOURNE
xavierlesourne_hk@elvingerhoss.lu
T. +852 22 87 1900



OLIVIA MOESSNER
oliviamoessner@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5212



ANNE BAUDOÏN
annebaudoïn@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5462



JEAN-PIERRE MERNIER
jeanpierremernier@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5461



PHILIPPE BURGNER
philippeburgener@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5232



JOACHIM KUSKE
joachimkuske@elvingerhoss.lu
T. +352 44 66 44-5412

Contact us to discuss how we can support
your business in Luxembourg.

Luxembourg Office

2, Place Winston Churchill
L-1340 Luxembourg
Phone (+352) 44 66 440
Fax (+352) 44 22 55

www.elvingerhoss.lu

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

