



## Circulaire CSSF 24/856

Protection des investisseurs en cas de survenance d'une erreur dans le calcul de la VNI, d'un non-respect des règles de placement et d'autres erreurs au niveau d'un OPC

## **Circulaire CSSF 24/856**

### **Protection des investisseurs en cas de survenance d'une erreur dans le calcul de la VNI, d'un non-respect des règles de placement et d'autres erreurs au niveau d'un OPC**

À tous les organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la CSSF, à tous les gestionnaires de fonds d'investissement et à ceux qui interviennent dans le fonctionnement et le contrôle de ces organismes.

Luxembourg, le 28 mars 2024

Mesdames, Messieurs,

La présente circulaire a pour objet d'édicter à l'attention des professionnels de la gestion collective opérant au Luxembourg les lignes de conduite à observer en cas d'erreurs dans l'administration ou la gestion des organismes de placement collectif soumis à la surveillance de la CSSF (les « OPC »).

Plus particulièrement, ces lignes de conduite concernent les erreurs dans le calcul de la valeur nette d'inventaire ("VNI") d'un OPC, les non-respects des règles de placement applicables aux OPC ainsi que d'autres erreurs au niveau d'un OPC telles que précisées par la circulaire.

La présente circulaire abroge, en application des dispositions posées au chapitre 10, la circulaire CSSF 02/77 concernant la protection des investisseurs en cas d'erreur dans le calcul de la VNI et de réparation des conséquences de l'inobservation des règles de placement qui sont applicables aux organismes de placement collectif.

À la suite des évolutions réglementaires intervenues depuis l'émission de la circulaire CSSF 02/77 ainsi que des développements au niveau de la surveillance des OPC effectuée par la CSSF et des pratiques de l'industrie, la présente circulaire vise notamment à préciser le champ d'application de la circulaire et à donner des précisions supplémentaires par rapport aux lignes de conduite à suivre en cas d'erreurs dans le calcul de la VNI et de non-respects des règles de placement. Ensuite, cette circulaire précise également les lignes de conduite à suivre en cas d'autres erreurs pouvant se produire au niveau d'un OPC.

Il incombe aux dirigeants des OPC, aux gestionnaires de fonds d'investissement ainsi qu'à ceux qui interviennent dans le fonctionnement et le contrôle des OPC de veiller à ce que les erreurs éventuelles couvertes par la présente circulaire soient traitées dans le respect des lignes de conduite de la présente circulaire. Ce respect est important dans la mesure où il s'agit de préserver les intérêts des OPC et/ou des investisseurs lésés et d'assurer le maintien de la confiance des investisseurs dans la gestion collective sur un plan général et des professionnels qui exercent leurs activités au Luxembourg en particulier.

## TABLE DES MATIÈRES

1. Définitions et abréviations .....	5
2. Champ d'application et bases légales .....	8
2.1. Champ d'application .....	8
2.2. Bases légales des lignes de conduite posées par la circulaire .....	9
3. Rôles des différentes parties prenantes dans le traitement des erreurs/non-respects .....	11
3.1. Principes généraux.....	11
3.2. Dirigeants d'OPC.....	11
3.3. Gestionnaire de fonds d'investissement .....	12
3.3.1. GFI de droit luxembourgeois.....	12
3.3.2. GFI gérant des OPC luxembourgeois sur une base transfrontalière .....	13
3.3.3. GFIA enregistré d'EuVECA/EuSEF .....	13
3.4. Administrateur d'OPC .....	13
3.5. Dépositaire .....	14
4. Erreurs de calcul dans la VNI d'un OPC.....	14
4.1. Définition d'une erreur de calcul de la VNI.....	15
4.2. Seuil de tolérance .....	16
4.3. Procédures à mettre en œuvre pour la correction et la réparation des erreurs de calcul significatives de la VNI.....	20
4.4. Détermination de l'impact financier des erreurs de calcul significatives de la VNI .....	21
5. Non-respect des règles de placement d'un OPC .....	23
5.1. Règles de placement .....	23
5.2. Non-respect actif et passif des règles de placement .....	24
5.3. Dispositifs de contrôle autour des règles de placement .....	25
5.3.1. Principes généraux .....	25
5.3.2. Respect des règles de placement entre deux VNI .....	26
5.4. Régularisation d'un non-respect actif des règles de placement.....	26
5.5. Méthodes de correction d'un non-respect – calcul d'impact.....	28
5.5.1. Dispositions générales .....	28
5.5.2. Modalités en lien avec la date de détermination du début et de la fin d'un non-respect actif des règles de placement.....	28
5.5.3. Méthodes de correction d'un non-respect des règles de placement : méthode comptable et méthode économique .....	29
5.5.3.1. Méthode comptable.....	29
5.5.3.2. Méthode économique .....	30
5.5.3.3. Détermination de l'impact financier en présence de plusieurs non-respects de placement .....	31
5.6. Non-respect d'une règle de placement entraînant une erreur de calcul significative de la VNI .....	31
6. Autres erreurs au niveau d'un OPC .....	32
6.1. Application incorrecte du <i>Swing Pricing</i> .....	32
6.2. Paiement non-conforme des coûts/frais au niveau de l'OPC.....	34
6.3. Application non-correcte des règles en matière de <i>cut-off</i> .....	36
6.4. Erreurs d'allocation au niveau des investissements.....	37

7. Lignes de conduite générales en rapport avec la correction des erreurs/non-respects.....	38
7.1. Paiement des indemnisations .....	38
7.2. Indemnisations à effectuer aux investisseurs et à l'OPC .....	38
7.2.1. Particularités en présence d'intermédiaires financiers.....	38
7.2.2. Utilisation de la règle <i>de minimis</i> .....	39
7.2.3. Indemnisation des investisseurs par attribution de parts additionnelles .....	40
7.3. Traitement des sommes non indemnisées et remise à la Caisse de Consignation.....	40
7.4. Prise en charge des frais occasionnés par les opérations de correction .....	40
8. Intervention du réviseur d'entreprises agréé.....	41
8.1. Champ d'application de l'intervention du réviseur d'entreprises agréé.....	41
8.2. Contrôle à effectuer par le REA dans le contexte du rapport distinct .....	42
8.3. Contrôle additionnel à effectuer par le REA dans le contexte de l'émission d'un rapport spécial .....	43
8.4. Tableaux récapitulatifs sur l'intervention du REA .....	43
9. Notification des erreurs/non-respects à la CSSF et à d'autres autorités compétentes .....	46
9.1. Notification à l'attention de la CSSF.....	46
9.1.1. Formulaire de notification .....	46
9.1.2. Délais de notification .....	47
9.1.3. Intervention par la CSSF .....	47
9.2. Notification à d'autres autorités de surveillance compétentes .....	48
10. Dispositions d'entrée en vigueur et abrogatoires.....	48

# 1. Définitions et abréviations

Au sens de la présente circulaire, on entend par :

« ESMA » : l'autorité européenne des marchés financiers (ESMA/AEMF).

« Administrateur d'OPC » : une entité telle que visée par la circulaire CSSF 22/811 qui agit en tant qu'administrateur d'OPC et qui peut exercer une, deux ou les trois fonctions principales faisant partie de l'activité d'administration d'OPC, c'est-à-dire (i) la fonction de teneur de registre, (ii) la fonction de calcul de la VNI et de comptabilité et (iii) la fonction de communication à la clientèle.

« Circulaire CSSF 21/790 » : la circulaire sur les règles pratiques concernant le questionnaire d'auto-évaluation à soumettre annuellement par les organismes de placement collectif luxembourgeois ainsi que la mission des réviseurs d'entreprises agréés d'organismes de placement collectif luxembourgeois et les règles pratiques concernant la lettre de recommandations et le rapport distinct à établir annuellement.

« Circulaire CSSF 22/811 » : la circulaire concernant l'autorisation et l'organisation des entités agissant en tant qu'administrateur d'OPC.

« Directive GFIA » : la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, transposée dans la législation luxembourgeoise par la Loi GFIA.

« Dirigeants d'OPC » : les dirigeants tels que visés par l'article 129, paragraphe 5, de la Loi OPC, l'article 42, paragraphe 3, de la Loi FIS et l'article 12, paragraphe 3, de la Loi SICAR, respectivement les dirigeants des sociétés tels que visés par la Loi Sociétés Commerciales.

« Dirigeants de GFI » : l'organe de direction au sens de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 26bis, de la Loi OPC, ou, le cas échéant, au sens de l'article 2, paragraphe 1, point s), de la directive 2009/65/CE, respectivement l'organe directeur au sens de l'article 1<sup>er</sup> du règlement 231/2013.

« Documents constitutifs » : le règlement de gestion, les statuts ou autres documents constitutifs auxquels font référence la Loi OPC, la Loi FIS, la Loi SICAR, le règlement MMF, le règlement ELTIF, le règlement EuVECA et le règlement EuSEF.

« ELTIF » : un fonds européen d'investissement à long terme au sens du règlement ELTIF.

« EuSEF » : un fonds d'entrepreneuriat social européen au sens du règlement EuSEF.

« EuVECA » : un fonds de capital-risque européen au sens du règlement EuVECA.

« Erreur/non-respect » : une erreur de calcul significative de la VNI au sens du chapitre 4 de la présente circulaire, un non-respect actif des règles de placement applicables aux OPC au sens du chapitre 5 de la présente circulaire et une autre erreur, au sens du chapitre 6 de la présente circulaire, se produisant au niveau d'un OPC.

« FCP » : un fonds commun de placement.

« FIA » : un fonds d'investissement alternatif conformément à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe (39), de la Loi GFIA.

« FIAR » : un fonds d'investissement alternatif réservé soumis à la Loi FIAR.

« FIS » : un fonds d'investissement spécialisé soumis à la Loi FIS.

« Gestionnaire de fonds d'investissement » ou « GFI » :

- une société de gestion de droit luxembourgeois soumise au chapitre 15 de la Loi OPC ;
- une société de gestion de droit luxembourgeois soumise à l'article 125-2 du chapitre 16 de la Loi OPC ;
- une succursale luxembourgeoise d'un GFI soumis au chapitre 17 de la Loi OPC ;
- une société d'investissement qui n'a pas désigné une société de gestion au sens de l'article 27 de la Loi OPC ;
- un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs autorisé suivant le chapitre 2 de la Loi GFIA ;
- un fonds d'investissement alternatif géré de manière interne au sens de l'article 4, paragraphe (1), point b), de la Loi GFIA ;
- une société de gestion agréée par les autorités compétentes d'un autre État membre conformément à la directive 2009/65/CE qui exerce au Luxembourg conformément à l'article 119 de la Loi OPC l'activité pour laquelle elle a reçu l'agrément tant par la création d'une succursale qu'au titre de la libre prestation de services ; et
- un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs agréé par les autorités compétentes d'un autre État membre conformément à la directive GFIA qui gère conformément à l'article 33 de la Loi GFIA des fonds d'investissement alternatifs établis au Luxembourg soit directement, soit en y établissant une succursale.

« Gestionnaire de fonds d'investissement alternatif enregistré » ou « GFIA enregistré » : un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs visé à l'article 3, paragraphe 2, de la Loi GFIA.

« Gestionnaire de fonds d'investissement alternatif autorisé » ou « GFIA » :

- un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs autorisé suivant le chapitre 2 de la Loi GFIA ;
- un fonds d'investissement alternatif géré de manière interne au sens de l'article 4, paragraphe (1), point b) de la Loi GFIA ;
- un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs agréé par les autorités compétentes d'un autre État membre conformément à la directive GFIA qui gère conformément à l'article 33 de la Loi GFIA des fonds d'investissement alternatifs établis au Luxembourg soit directement, soit en y établissant une succursale.

« Investisseur averti » : un investisseur tel que défini par la Loi FIS et la Loi SICAR.

« Investisseur professionnel » : un investisseur qui est considéré comme un client professionnel ou qui est susceptible d'être traité, sur demande, comme un client professionnel conformément à l'annexe II de la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers.

« Loi Sociétés Commerciales » : la loi du 10 août 1915 concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée.

« Loi GFIA » : la loi du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, telle que modifiée.

« Loi FIAR » : la loi du 23 juillet 2016 relative aux fonds d'investissement alternatifs réservés, telle que modifiée.

« Loi FIS » : la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés, telle que modifiée.

« Loi OPC » : la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, telle que modifiée.

« Loi ORE » : la loi du 16 juillet 2019 relative à l'opérationnalisation de règlements européens (dont le règlement MMF, le règlement ELTIF, le règlement EuVECA et le règlement EuSEF) dans le domaine des services financiers, telle que modifiée.

« Loi SICAR » : la loi du 15 juin 2004 relative à la société d'investissement en capital à risque (SICAR), telle que modifiée.

« MMF » : un fonds monétaire au sens du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires.

« OPC » : les OPC qui rentrent dans le champ d'application de la présente circulaire tel que posé au chapitre 2 de la circulaire et qui peuvent être un OPCVM, un OPC Partie II, un FIS, une SICAR, un MMF, un ELTIF, un EuVECA et un EuSEF.

« OPC fermé » : un OPC qui n'est pas un OPC de type ouvert. Un OPC ouvert est un OPC dont les parts sont, à la demande de tout porteur de parts, rachetées ou remboursées avant le début de la phase de liquidation ou de dissolution, directement ou indirectement, à partir des actifs de l'OPC et conformément aux modalités et à la fréquence définies dans les documents constitutifs et/ou le prospectus de l'OPC. Les OPCVM et MMF ne peuvent pas être des OPC de type fermé.

« OPC Partie II » : un organisme de placement collectif soumis à la partie II de la Loi OPC.

« OPCVM » : un organisme de placement collectif en valeurs mobilières soumis à la partie I de la Loi OPC.

« Parts d'OPC » : les parts, titres ou parts d'intérêts émis par un OPC.

« Prospectus » : dans le cadre d'un OPCVM et OPC Partie II, le prospectus émis en conformité avec l'article 150 de la Loi OPC, dans le cadre d'un FIS, le document d'émission émis en conformité avec l'article 52 de la Loi FIS, dans le cadre d'une SICAR, le prospectus émis en conformité avec l'article 23 de la loi SICAR, dans le cas d'un MMF, le prospectus auquel font référence les dispositions de la MMFR, dans le cas d'un ELTIF, le prospectus tel que visé à l'article 23 du règlement ELTIF.

« REA » : un réviseur d'entreprises agréé auquel font notamment référence la Loi OPC, la Loi FIS et la Loi SICAR.

« Règlement 231/2013 » : le règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance, tel que modifié.

« Règlement ELTIF » : le règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme, tel que modifié.

« Règlement EuSEF » : le règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, tel que modifié.

« Règlement EuVECA » : le règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, tel que modifié.

« Règlement MMF » : le règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, tel que modifié.

« RGD » : le règlement grand-ducal du 8 février 2008 relatif à certaines définitions de la loi modifiée du 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif et portant transposition de la directive 2007/16/CE de la Commission du 19 mars 2007 portant application de la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne la clarification de certaines définitions.

« SICAR » : une société d'investissement en capital à risque relevant de la Loi SICAR.

« SICAV » : une société d'investissement à capital variable.

« VNI » : la valeur nette d'inventaire telle que calculée régulièrement en conformité avec les règles posées par la loi, les documents constitutifs et/ou le prospectus applicables à un OPC.

## 2. Champ d'application et bases légales

### 2.1. Champ d'application

1. La présente circulaire est applicable dans son entièreté aux OPC suivants :

- les OPCVM ;
- les OPC Partie II ;
- les FIS ;
- les SICAR.

Par conséquent, le champ d'application, tel que posé par le présent point, inclut :

- les OPCVM, OPC Partie II ou FIS qui sont un MMF ;
- les OPC Partie II, FIS ou SICAR qui sont un ELTIF, un EuVECA ou un EuSEF.

2. La circulaire s'applique dans son entièreté, exception faite du chapitre 8 « Intervention du réviseur d'entreprises agréé », également aux ELTIF luxembourgeois, qui ne sont pas un OPC Partie II, un FIS ou une SICAR (c'est-à-dire un FIA luxembourgeois qui n'est pas agréé par la CSSF, incluant les FIAR), pour lesquels la CSSF est l'autorité compétente en application de l'article 2, paragraphe 10, du règlement ELTIF et de l'article 6 de la Loi ORE.

3. La circulaire s'applique dans son entièreté, exception faite du chapitre 8 « Intervention du réviseur d'entreprises agréé », également aux MMF, qui ne sont pas un OPCVM, un OPC Partie II ou un FIS, pour lesquels la CSSF est l'autorité compétente en application de l'article 2, paragraphe 17, du règlement MMF et de l'article 11 de la Loi ORE.

4. Pour les EuVECA et EuSEF luxembourgeois, qui ne sont pas un OPC Partie II, un FIS ou une SICAR (c'est-à-dire un FIA luxembourgeois qui n'est pas agréé par la CSSF, incluant les FIAR), la circulaire s'applique comme suit en application de l'article 3, paragraphe 1, point m) et l'article 18 du règlement EuVECA, respectivement de l'article 3, paragraphe 1, point m) et l'article 19 du règlement EuSEF, et de l'article 1 de la Loi ORE :

- i) La circulaire s'applique dans son entièreté, exception faite du chapitre 8 « Intervention du réviseur d'entreprises agréé », aux EuVECA et EuSEF luxembourgeois qui sont gérés par un GFI, établi au Luxembourg, visé à l'article 2, paragraphe 2, des règlements EuVECA et EuSEF.

- ii) La circulaire s'applique aux non-respects des règles énoncées à l'article 5 des règlements EuVECA et EuSEF ainsi qu'aux erreurs/non-respects, couverts par la présente circulaire, qui correspondent à des non-respects d'obligations énoncées dans les documents constitutifs d'EuVECA et EuSEF luxembourgeois gérés par un GFI, non établi au Luxembourg, visé à l'article 2, paragraphe 2, des règlements EuVECA et EuSEF. Le chapitre 8 « Intervention du réviseur d'entreprises agréé » ne s'applique pas.
- iii) La circulaire s'applique aux erreurs/non-respects couverts par la présente circulaire, qui correspondent à des non-respects d'exigences des règlements EuVECA et EuSEF, pour les EuVECA et EuSEF luxembourgeois qui sont gérés par un GFIA enregistré, établi au Luxembourg, visé à l'article 2, paragraphe 1, des règlements EuVECA et EuSEF. Le chapitre 8 « Intervention du réviseur d'entreprises agréé » ne s'applique pas.

## **2.2. Bases légales des lignes de conduite posées par la circulaire**

- 5. Les lignes de conduite à observer en cas d'erreurs/non-respects, telles que posées par la présente circulaire, se basent notamment sur les dispositions légales telles que reprises ci-après.
- 6. Les lignes de conduite que la CSSF demande aux OPCVM et aux OPC Partie II d'observer en cas d'erreurs/non-respects, telles que spécifiées par les chapitres 4, 5, 6 et 7, se basent sur l'article 147, paragraphes 1 et 2, de la Loi OPC qui investit la CSSF de tous les pouvoirs de surveillance nécessaires aux fins de l'application de la Loi OPC, incluant le droit d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les OPC continuent de se conformer aux exigences de la Loi OPC.
- 7. Les lignes de conduite que la CSSF demande aux FIS d'observer en cas d'erreurs/non-respects, telles que spécifiées par les chapitres 4, 5, 6 et 7, se basent sur l'article 41, paragraphe 3, de la Loi FIS qui dispose que la CSSF veille à l'application par les FIS des dispositions légales et conventionnelles applicables ainsi que sur l'article 45, paragraphe 3, de la Loi FIS qui investit la CSSF de tous les pouvoirs de surveillance aux fins de l'application de la Loi FIS, incluant le droit d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les FIS continuent de se conformer aux exigences de la Loi FIS.
- 8. Les lignes de conduite que la CSSF demande aux SICAR d'observer en cas d'erreurs/non-respects, telles que spécifiées par les chapitres 4, 5, 6 et 7, se basent sur l'article 11, paragraphe 3, de la Loi SICAR qui dispose que la CSSF veille à l'application par les SICAR des dispositions légales et conventionnelles applicables.
- 9. Les lignes de conduite que la CSSF demande aux MMF tombant dans le champ d'application de la circulaire d'observer en cas d'erreurs/non-respects, telles que spécifiées par les chapitres 4, 5, 6 et 7, se basent sur les articles 11 et 12 de la Loi ORE qui désignent la CSSF comme l'autorité compétente pour l'application du règlement MMF et qui investit la CSSF des pouvoirs de surveillance nécessaires aux fins de l'application du règlement MMF, incluant le pouvoir de prendre les mesures appropriées pour qu'un MMF ou un GFI de MMF continue de se conformer au règlement MMF.

L'article 38 du règlement MMF dispose que l'autorité compétente du MMF ou, le cas échéant, l'autorité compétente dont relève le gestionnaire d'un MMF, est chargée de veiller au respect des chapitres II à VII du règlement MMF et que l'autorité compétente pour un MMF est chargée de veiller au respect des obligations mentionnées dans le règlement ou les documents constitutifs du MMF ainsi qu'au respect des obligations formulées dans le prospectus, qui sont cohérentes avec le règlement MMF.

10. Les lignes de conduite que la CSSF demande aux ELTIF luxembourgeois d'observer en cas d'erreurs/non-respects, telles que spécifiées par les chapitres 4, 5, 6 et 7, se basent sur l'article 6 de la Loi ORE qui désigne la CSSF comme l'autorité compétente pour l'application du règlement ELTIF et l'article 7 de cette même loi qui investit la CSSF de tous les pouvoirs de surveillance, tels que prévus à l'article 50 de la Loi GFIA, envers les personnes visées au règlement ELTIF aux fins de l'application dudit règlement, incluant le pouvoir d'arrêter tout type de mesure propre à assurer que les gestionnaires continuent de se conformer aux exigences de la Loi GFIA.

L'article 32 du règlement ELTIF dispose que l'autorité compétente pour l'ELTIF est chargée de surveiller le respect des règles énoncées aux chapitres II, III et IV et qu'elle est chargée de surveiller le respect des obligations énoncées dans les statuts ou les documents constitutifs de l'ELTIF et des obligations énoncées dans le prospectus, obligations qui doivent être conformes au règlement ELTIF.

11. Les lignes de conduite que la CSSF demande aux EuVECA et EuSEF luxembourgeois d'observer, en application du champ d'application repris à la section 2.1. ci-avant, en cas d'erreurs/non-respects, telles que spécifiées par les chapitres 4, 5, 6 et 7, se basent sur l'article 1 de la Loi ORE qui désigne la CSSF comme l'autorité compétente pour l'application des règlements EuVECA et EuSEF et l'article 2 de cette même loi qui investit la CSSF des pouvoirs de surveillance nécessaires aux fins de l'application des règlements EuVECA et EuSEF, incluant le pouvoir de prendre les mesures appropriées pour faire en sorte que le GFIA ou GFIA enregistré d'EuVECA ou EuSEF continue de satisfaire aux règlements EuVECA ou EuSEF.

L'article 18, paragraphe 1, du règlement EuVECA et l'article 19, paragraphe 1, du règlement EuSEF disposent que l'autorité compétente de l'État membre d'origine, c'est-à-dire l'État membre dans lequel le gestionnaire d'un EuVECA ou EuSEF a son siège statutaire, veille au respect des exigences prévues par les règlements EuVECA et EuSEF. L'article 18, paragraphes 1bis et 1ter, du règlement EuVECA et l'article 19, paragraphes 1bis et 1ter, du règlement EuSEF posent les obligations de surveillance applicables aux autorités compétentes au cas où l'EuVECA ou l'EuSEF est géré par un gestionnaire visé à l'article 2, paragraphe 2, des règlements EuVECA et EuSEF.

12. Les contrôles spécifiques que la CSSF demande au REA d'effectuer au niveau des OPCVM, OPC Partie II, FIS et SICAR en cas d'erreurs/non-respects, tels que spécifiés par le chapitre 8, se basent sur l'article 154, paragraphe 3, de la Loi OPC, l'article 55, paragraphe 3, de la Loi FIS et l'article 27, paragraphe 3, de la Loi SICAR qui permettent à la CSSF de demander à un REA d'effectuer un contrôle, aux frais de l'OPC concerné, portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement de ces OPC.

13. L'obligation de notification des erreurs/non-respects à la CSSF, telle que spécifiée par le chapitre 9, se base sur l'article 147, paragraphe 2, de la Loi OPC, l'article 45, paragraphe 3, de la Loi FIS, l'article 32 de la Loi SICAR, l'article 2, paragraphe 2, l'article 7, l'article

12, paragraphe 2, de la Loi ORE et l'article 50, paragraphe 2, de la Loi GFIA qui permettent à la CSSF d'exiger des OPC repris dans le champ d'application ainsi que de leur gestionnaire, des informations dans le cadre de l'exercice de sa mission de surveillance.

### **3. Rôles des différentes parties prenantes dans le traitement des erreurs/non-respects**

#### **3.1. Principes généraux**

14. Sur un plan général, il incombe aux dirigeants d'OPC ou dirigeants de GFI sous la supervision des dirigeants d'OPC, si applicable, d'assurer la mise en place d'une bonne organisation afin de prévenir autant que possible la survenance d'erreurs/non-respects au niveau d'un OPC.

Au cas où des erreurs/non-respects se produisent néanmoins, les dirigeants d'OPC ou les dirigeants de GFI sous la supervision des dirigeants d'OPC, si applicable, doivent s'assurer du respect des lignes de conduite, telles que précisées par la présente circulaire, en matière de traitement de ces erreurs/non-respects.

À ce titre, les dirigeants d'OPC ou les dirigeants de GFI sous la supervision des dirigeants d'OPC, si applicable, doivent notamment aussi s'assurer que les relations avec les différents prestataires de services intervenant dans le fonctionnement des OPC sont couvertes par des arrangements adéquats (en ce compris arrangements contractuels) en ligne avec les lignes de conduite posées par la présente circulaire.

15. Au titre des rôles et obligations des différentes parties prenantes, la présente circulaire s'appuie sur la ligne de conduite qu'il incombe à ceux qui ont causé une erreur/non-respect entraînant un préjudice, en raison d'une inobservation des obligations qui leur sont applicables, d'en assurer aussi la réparation.
16. Dans le cas d'une erreur/non-respect se produisant au niveau d'un OPC qui a désigné un GFI, il incombe au GFI, sous la supervision des dirigeants d'OPC, de s'assurer que l'erreur/non-respect est corrigé et que le préjudice éventuel subi par l'OPC et/ou ses investisseurs est réparé.

Dans le cas d'une erreur/non-respect se produisant au niveau d'un OPC qui n'a pas désigné un GFI, il incombe aux dirigeants d'OPC de s'assurer que l'erreur/non-respect est corrigé et que le préjudice éventuel subi par l'OPC et/ou ses investisseurs est réparé.

#### **3.2. Dirigeants d'OPC**

17. Lorsqu'un OPC a adopté une forme sociétaire, les dirigeants d'OPC ont le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires et/ou utiles à la réalisation de l'objet social.

Les dirigeants d'OPC sont en charge de la politique générale de l'OPC, même dans le cadre d'une délégation.

Dans le cas d'un OPC sous forme sociétaire qui a désigné un GFI, les dirigeants d'OPC ont une obligation de supervision du GFI qui implique qu'ils peuvent imposer au GFI

certaines lignes de conduite, notamment aussi lorsque le GFI délègue à son tour certaines fonctions.

Dans le cas de figure d'un OPC sous forme contractuelle (FCP), les dirigeants du GFI<sup>1</sup> sont à considérer comme étant les dirigeants d'OPC et qui, à ce titre, ont le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires et/ou utiles à la réalisation de l'objet contractuel de l'OPC, à l'exception de ceux que le règlement de gestion de l'OPC réserve, le cas échéant, à l'assemblée générale des porteurs de parts.

Dans le contexte des FIA ayant adopté une forme contractuelle (FCP), les dirigeants du GFI<sup>2</sup> peuvent désigner un GFIA étant entendu que les dirigeants du GFI ont un devoir de supervision à l'égard du GFIA désigné similaire à celui décrit ci-dessus.

En cas de désignation d'un GFI, il est rappelé que le fait de désigner un GFI n'exonère pas les dirigeants d'OPC ayant adopté une forme sociétaire ou les dirigeants du GFI, en cas d'OPC sous forme contractuelle (FCP), de leur obligation de supervision du GFI et d'agir dans l'intérêt des investisseurs.

18. Au cas où l'OPC n'a pas désigné un GFI, les dirigeants d'OPC ayant adopté une forme sociétaire ou les dirigeants du GFI, en cas d'OPC sous forme contractuelle (FCP), doivent veiller à ce qu'une bonne organisation administrative et comptable ainsi que des dispositifs de contrôle interne adéquats existent au niveau de l'OPC et de ses prestataires de services afin, d'une part, de prévenir autant que possible la survenance d'erreurs/non-respects et, d'autre part, de s'assurer du respect des lignes de conduite, telles que précisées par la présente circulaire, en matière de traitement de ces erreurs et non-respects.

### **3.3. Gestionnaire de fonds d'investissement**

#### **3.3.1. GFI de droit luxembourgeois**

19. Le GFI d'un OPC luxembourgeois doit, conformément à l'article 109, paragraphe 1 et l'article 122 de la Loi OPC, respectivement les articles 16 et 17 de la Loi GFIA, mettre en œuvre une bonne organisation administrative et comptable, des dispositifs de contrôle et de sécurité dans le domaine informatique, ainsi que des mécanismes de contrôle interne adéquats. Ces dispositifs, qui doivent aussi couvrir les délégations éventuelles opérées par le GFI, visent, d'une part, à prévenir autant que possible la survenance d'erreurs/non-respects et, d'autre part, de s'assurer du respect des lignes de conduite, telles que précisées par la présente circulaire, en matière de traitement des erreurs/non-respects.

S'agissant de l'évaluation du portefeuille et de la détermination de la VNI des parts de l'OPC, il est par ailleurs rappelé qu'il s'agit d'une des fonctions incluses dans l'activité de gestion collective de portefeuille d'un OPCVM et que le GFIA est, pour chaque FIA qu'il

<sup>1</sup> Dans le présent contexte, le terme « GFI » vise également une société de gestion de droit luxembourgeois soumise à l'article 125-1 du chapitre 16 de la Loi OPC.

<sup>2</sup> Dans le présent contexte, le terme « GFI » vise également une société de gestion de droit luxembourgeois soumise à l'article 125-1 du chapitre 16 de la Loi OPC.

gère, responsable de l'évaluation correcte des actifs du FIA ainsi que de la publication de la valeur nette d'inventaire du FIA (article 17 de la Loi GFIA).

Par ailleurs, lorsque le GFI décide de déléguer une ou plusieurs de ses fonctions ou d'impliquer d'autres intervenants, la responsabilité du GFI n'est pas affectée par le fait qu'il a délégué des fonctions à un tiers (article 110 de la Loi OPC, respectivement article 18 de la Loi GFIA et article 75 du Règlement 231/2013).

20. Sur base de ce qui précède, le GFI devra s'assurer que les délégations et sous-délégations mises en place ne fassent pas obstacle à l'exécution de ses propres obligations.

### **3.3.2. GFI gérant des OPC luxembourgeois sur une base transfrontalière**

21. En application des dispositions de l'article 122 de la Loi OPC et de l'article 49 de la Loi GFIA, les GFI gérant des OPC luxembourgeois sur une base transfrontalière doivent respecter les lignes de conduite telles que précisées par la présente circulaire en matière de traitement des erreurs/non-respects.

### **3.3.3. GFIA enregistré d'EuVECA/EuSEF**

22. Les GFIA enregistrés d'EuVECA et d'EuSEF luxembourgeois, qui sont responsables en accord avec l'article 20, paragraphe 3, du règlement EuVECA et de l'article 21, paragraphe 3, du règlement EuSEF de toutes pertes ou de tous préjudices résultant de violations du règlement EuVECA ou du règlement EuSEF, devront respecter les lignes de conduite telles que précisées par la présente circulaire en matière de traitement des erreurs/non-respects, dans la limite des règles européennes applicables.

## **3.4. Administrateur d'OPC**

23. Le ou les administrateur(s) d'OPC agissant en cette qualité pour le compte d'un OPC, en charge des fonctions de calcul de la VNI et de comptabilité et/ou de teneur de registre, peuvent, en outre, sur la base d'une délégation, effectuer le contrôle du respect, ou une partie de celui-ci, des règles de placement conformément aux lois et règlements applicables, ainsi qu'aux règles de l'OPC telles que définies dans les documents constitutifs et/ou le prospectus.

Conformément à la circulaire CSSF 22/811, l'administrateur d'OPC doit établir, mettre en œuvre et maintenir des procédures pour détecter, évaluer et, le cas échéant, notifier à l'OPC ou à son GFI, selon les cas, sans délai, les erreurs/non-respects. Ces erreurs/non-respects doivent être enregistrés, suivis et, le cas échéant, corrigés par l'administrateur d'OPC après approbation par l'OPC ou son GFI, si applicable.

En cas d'erreurs/non-respects, l'administrateur d'OPC, en coopération avec les autres intervenants, doit en outre élaborer un plan de remédiation à faire approuver par l'OPC ou son GFI, si applicable, et mettre en œuvre les mesures correctives y afférentes et s'assurer qu'un suivi approprié est effectué.

24. Par ailleurs, lorsque l'administrateur d'OPC délègue certaines de ses tâches, cette délégation n'exonère pas l'administrateur d'OPC de ses responsabilités.

Dans ce contexte, il lui incombe notamment de veiller à mettre en place une bonne organisation, englobant ses délégués (p.ex. procédures, contrats, assurances) afin, d'une part, de prévenir autant que possible la survenance d'erreurs/non-respects et, d'autre part, de s'assurer du respect des lignes de conduite, telles que précisées par la présente circulaire, en matière de traitement des erreurs/non-respects.

### **3.5. Dépositaire**

25. Lorsque le dépositaire établi au Luxembourg agissant en cette qualité pour le compte d'un OPC de droit luxembourgeois est investi de missions de surveillance et de contrôle sur base du cadre légal et réglementaire qui lui est applicable, ce dernier doit mettre en place des procédures adéquates pour garantir le respect de ses missions de surveillance et de contrôle tenant compte du résultat de son évaluation des risques liés à la nature, à la taille et à la complexité de la stratégie d'investissement de l'OPC et à l'organisation du GFI.

La survenance d'erreurs/non-respects devra être communiquée au dépositaire, qui devra en prendre compte dans le cadre de ces missions.

Lorsque le dépositaire viendrait à constater de tels erreurs/non-respects, il est tenu d'en informer les dirigeants d'OPC ou du GFI, si applicable. Au cas où le dépositaire constaterait que les dirigeants d'OPC ou du GFI n'y donneraient pas suite, le dépositaire doit le notifier à la CSSF.

## **4. Erreurs de calcul dans la VNI d'un OPC**

26. D'une manière générale, la CSSF s'attend à ce qu'un OPC respecte de façon continue les règles en matière de calcul de la VNI posées par la loi, les documents constitutifs et/ou le prospectus applicables à l'OPC.
27. À ce titre, l'OPC ou le GFI, si applicable, doit disposer de politiques et procédures appropriées permettant notamment d'assurer que les actifs et les passifs de l'OPC sont évalués de façon fiable et que le calcul de la VNI est effectué en conformité avec la loi, les documents constitutifs et/ou le prospectus. Les politiques et procédures en place pour l'OPC doivent permettre de limiter autant que possible le risque d'erreurs de calcul de la VNI et de détecter les erreurs qui se produisent.

Dès la découverte d'une erreur de calcul de la VNI, l'OPC ou le GFI, si applicable, doit prendre les mesures nécessaires, telles que décrites au présent chapitre, pour régulariser la situation dans laquelle l'OPC se trouve du fait de cette erreur, pour corriger le préjudice subi par l'OPC et/ou les investisseurs et pour procéder aux indemnisations nécessaires.

Les OPC fermés ne tombent pas dans le champ d'application des lignes de conduite du présent chapitre 4 et ne doivent par conséquent pas notifier d'éventuelles erreurs de calcul de la VNI couvertes par le chapitre 4 à la CSSF conformément au chapitre 9. L'OPC fermé ou le GFI, si applicable, doit cependant observer les lignes de conduite du point 26 et du premier paragraphe du point 27 ci-avant. L'OPC fermé ou son GFI, si applicable, doit également veiller à ce que des mesures correctrices soient prises pour corriger, le

cas échéant, une erreur de calcul de la VNI. Par ailleurs, le REA d'un OPC fermé vérifie, conformément aux règles en vigueur régissant l'audit légal, que la VNI reflète de manière fidèle la valeur des actifs et passifs de l'OPC calculée en conformité avec les documents constitutifs et/ou le prospectus de l'OPC.

#### **4.1. Définition d'une erreur de calcul de la VNI**

28. La VNI par part d'un OPC s'obtient en divisant la valeur de l'actif net par le nombre de parts en circulation. La détermination de la VNI doit se faire en accord avec les règles posées par la loi, les documents constitutifs et/ou le prospectus applicables à l'OPC.

Conformément aux articles 9 et 28 de la Loi OPC, l'évaluation des actifs des OPCVM et des OPC Partie II se base, sauf dispositions contraires dans les documents constitutifs, sur les derniers cours de bourse connus, respectivement sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

En application des articles 9, 28 et 40 de la Loi FIS, l'évaluation des actifs d'un FIS se base, sauf dispositions contraires dans les documents constitutifs, sur la juste valeur. L'article 5 de la Loi SICAR dispose que l'évaluation des actifs se base sur la juste valeur.

En application des articles 29 du règlement MMF, les actifs d'un MMF sont valorisés au prix du marché ou par référence à un modèle. Pour les MMF à valeur liquidative constante de dette publique, l'évaluation des actifs peut aussi être réalisée selon la méthode du coût amorti. Pour les MMF à valeur liquidative à faible volatilité, la méthode du coût amorti peut aussi être utilisée en cas de respect de certaines conditions posées par le règlement MMF.

En application de l'article 23, paragraphe 3, point c), du règlement ELTIF qui se réfère à l'article 23 de la directive GFIA, les informations à communiquer aux investisseurs à travers le prospectus doivent comprendre une description de la méthodologie de détermination du prix employé pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes employées pour les actifs difficiles à évaluer.

En application de l'article 11 du règlement EuVECA et de l'article 12 du règlement EuSEF, les règles d'évaluation des actifs sont établies par les documents constitutifs de l'EuVECA ou de l'EuSEF et assurent un processus d'évaluation solide et transparent.

La détermination de la valeur des passifs d'un OPC doit se faire selon les règles posées dans les documents constitutifs et/ou le prospectus.

29. La VNI d'un OPC est présumée être correctement calculée lorsque les règles prévues par la loi, les documents constitutifs et/ou le prospectus de l'OPC sont appliquées dans la continuité et avec bonne foi, sur la base d'informations actuelles et fiables qui sont disponibles au moment du calcul.
30. Une erreur dans le calcul de la VNI se produit, en principe, en présence d'un ou de plusieurs facteurs ou circonstances qui font que le calcul de la VNI aboutit à un résultat inexact.

En règle générale, ces facteurs ou circonstances sont à mettre en relation avec des erreurs humaines, des procédures de contrôle inadéquates, des insuffisances au niveau du traitement administratif des opérations, des imperfections ou des déficiences dans le fonctionnement des systèmes informatiques, comptables ou de communication,

respectivement ils sont à mettre en relation avec le non-respect des règles d'évaluation posées par la loi ainsi que les documents constitutifs et/ou le prospectus de l'OPC. Ces facteurs ou circonstances peuvent se produire au niveau de l'entité qui calcule la VNI (en principe l'administrateur d'OPC), mais également à d'autres niveaux de l'organisation de l'OPC (p.ex. dirigeants d'OPC, GFI, évaluateur externe, etc.).

## 4.2. Seuil de tolérance

31. Il est généralement admis que le processus de calcul de la VNI d'un OPC n'est pas une science exacte et que le résultat de ce calcul constitue l'approximation la plus proche possible de la valeur réelle d'un OPC.

Le degré de précision avec lequel la VNI est calculée dépend d'une série de facteurs internes ou externes liés à la nature et la complexité de chaque OPC, tels que la nature et les caractéristiques des investissements, la liquidité et la volatilité des marchés sur lesquels les actifs de l'OPC sont négociés, la disponibilité d'informations actualisées sur les prix des actifs, la fiabilité des sources d'information utilisées et d'autres éléments intervenant dans le calcul de la VNI.

32. Sur cette base, il est de pratique courante que seules les erreurs de calcul de la VNI dont le pourcentage par rapport à la VNI atteint ou dépasse un certain seuil, appelé seuil de tolérance (ci-après « erreurs de calcul significatives de la VNI »), doivent être signalées à la CSSF et corrigées suivant les dispositions de la présente circulaire de façon à sauvegarder les intérêts de l'OPC et des investisseurs.
33. Dans tous les autres cas, il est considéré que le caractère non-significatif des erreurs de calcul de la VNI d'un OPC ne justifie pas le recours à des procédures administratives relativement longues et coûteuses qui doivent être mises en œuvre pour corriger les VNI inexacts et, le cas échéant, indemniser les investisseurs lésés. En pareilles circonstances, il est suffisant de corriger la source de l'erreur survenue et de prendre toutes les mesures nécessaires afin d'éviter que le même type d'erreur ne se reproduise.
34. La présente circulaire prévoit des approches différentes à appliquer en fonction des types et politiques d'investissement des OPC et partant des seuils de tolérance différents. Cette approche différenciée se justifie par le fait que le degré d'imprécision implicite dans chaque calcul de la VNI peut varier d'un type d'OPC à l'autre en raison des facteurs mentionnés ci-avant au point 30. Elle se justifie également par la nécessité d'assurer un niveau de protection accru pour les OPC qui recueillent les capitaux auprès d'investisseurs qui ne sont pas des investisseurs avertis ou professionnels, par opposition à des OPC qui réservent leurs parts à un ou plusieurs investisseurs avertis ou professionnels.
35. Sur cette base, les seuils de tolérance et approches suivants s'appliquent aux différents types d'OPC couverts par la présente circulaire en accord avec le champ d'application défini au chapitre 2 :

**a) MMF régis par le règlement MMF**

Tableau 1

<b>Politique d'investissement principale telle que définie dans le prospectus</b>	<b>Seuil de tolérance (en % VNI)</b>
OPC de type fonds monétaire régis par le règlement MMF	0,20%

Tous les MMF rentrant dans le champ d'application précisé au chapitre 2 doivent appliquer le seuil de tolérance du Tableau 1.

**b) OPCVM (exception faite des MMF)**

Tableau 2

<b>Politique d'investissement principale telle que définie dans les documents constitutifs et/ou prospectus</b>	<b>Seuil de tolérance (en % VNI)</b>
OPCVM qui investit à titre principal dans des obligations et/ou autres titres de créance (« OPC obligataires »)	0,50%
OPCVM qui poursuit une politique d'investissement mixte (« OPC mixtes »)	0,50%
OPCVM qui investit à titre principal dans des actions et/ou d'autres valeurs assimilables à des actions (« OPC actions »)	1,00%
OPCVM qui investit à titre principal dans d'autres actifs éligibles (*) pour un OPCVM	1,00%

(\*) Les « autres actifs » au niveau d'un OPCVM visent, à côté des obligations et/ou autres titres de créance ainsi que actions et/ou d'autres valeurs assimilables à des actions, les seuls autres actifs dans lesquels un OPCVM peut investir sur base des règles applicables.

Les OPCVM, exception faite des MMF, doivent appliquer les seuils de tolérance du Tableau 2.

**c) OPC Partie II (exception faite des MMF) et ELTIF dont les parts peuvent être détenues par des investisseurs qui ne sont pas des investisseurs avertis ou professionnels**

Tableau 3

<b>Politique d'investissement principale telle que définie dans les documents constitutifs et/ou prospectus</b>	<b>Seuil de tolérance (en % VNI)</b>
OPC qui investit à titre principal dans des obligations et/ou autres titres de créance (« OPC obligataires »)	0,50%
OPC qui poursuit une politique d'investissement mixte (« OPC mixtes »)	0,50%

OPC qui investit à titre principal dans des actions et/ou d'autres valeurs assimilables à des actions (« OPC actions »)	1,00%
OPC qui investit à titre principal dans d'autres actifs (*)	1,00%

(\*) Sont visés, à titre d'exemple, par « autres actifs »: des actions non cotées, des immeubles, des prêts ou encore les investissements éligibles pour un ELTIF.

Les OPC Partie II (exception faite des MMF) et ELTIF tels que couverts par le présent point c) doivent, par défaut, appliquer les seuils de tolérance du tableau 3.

Cependant, sur une base dérogatoire, ces OPC Partie II et ELTIF, s'ils investissent à titre principal dans d'autres actifs tels que repris ci-avant, peuvent décider d'appliquer un seuil de tolérance plus élevé que le seuil de 1% si les caractéristiques de l'OPC, en ce compris son profil de risque, le justifient. Une analyse spécifique, dûment documentée, doit être à la base de la détermination du seuil plus élevé ainsi retenu par les dirigeants d'OPC, en interaction avec le GFI, si applicable. En cas d'utilisation de ce régime dérogatoire, les conditions du point d) ci-après, avec notamment les sous-points i) et iii), doivent être remplies. De même, les investisseurs doivent être informés du seuil retenu à travers les canaux de communication aux investisseurs officiels et usuels prévus par les documents constitutifs et/ou le prospectus.

**d) OPC Partie II et ELTIF réservés à des investisseurs avertis ou professionnels, ainsi que FIS, SICAR, EuVECA et EuSEF (à l'exception des MMF pour qui le tableau 1 est d'application)**

Les seuils de tolérance pour ces OPC sont à déterminer par les dirigeants d'OPC, en interaction avec le GFI, si applicable, suivant une analyse spécifique dûment documentée observant les critères suivants :

- i) La fixation des seuils de tolérance devra, au minimum, tenir compte des aspects suivants :
  - les caractéristiques de l'OPC (en ce compris son caractère « ouvert/fermé ») et sa fréquence d'ouverture aux souscriptions et aux rachats des parts ;
  - la politique d'investissement poursuivie par l'OPC en application des documents constitutifs et/ou du prospectus ;
  - la nature des investissements (p.ex. actifs cotés, actifs non cotés) ;
  - le profil de risque de l'OPC avec son exposition à des risques comme le risque de liquidité, le risque de marché ou le risque de crédit ainsi que le niveau de volatilité de l'OPC ;
  - la politique de valorisation en place pour l'OPC suivant les caractéristiques de l'OPC, sa politique d'investissement et les investissements prévus.
- ii) Les seuils de tolérance, prévus au tableau 3 ci-avant, doivent être dûment considérés, à titre de référence, par les OPC Partie II et ELTIF réservés à des investisseurs avertis ou professionnels ainsi que les FIS, SICAR, EuVECA et EuSEF. La CSSF s'attend, par exemple, à ce que des OPC Partie II et ELTIF réservés à des investisseurs avertis/professionnels ou des FIS poursuivant des politiques d'investissements principales similaires à celles présentées au tableau 3 utilisent des seuils de tolérance similaires à ceux prévus au tableau 3.

iii) Le seuil de tolérance ne doit pas dépasser 5% de la VNI. En aucun cas, il n'est permis à l'OPC de prendre par défaut un seuil de 5%, sachant que le seuil de tolérance doit, en accord avec les modalités ci-avant, être établi moyennant une analyse spécifique tenant compte des aspects indiqués ci-avant. L'OPC doit tenir à disposition de la CSSF l'analyse spécifique dont question ci-avant. La CSSF se réserve la possibilité de demander cette analyse ainsi que des explications complémentaires.

Si les dirigeants d'OPC qui tombent sous le présent point d) décident d'appliquer des seuils de tolérance plus élevés que ceux indiqués dans le tableau 3 ci-avant, ils doivent s'assurer que les investisseurs en sont informés. Cette information doit se faire à travers les canaux de communication aux investisseurs officiels et usuels prévus par les documents constitutifs et/ou le prospectus.

36. Les OPC peuvent appliquer des seuils de tolérance moins élevés que ceux prévus par les tableaux 1, 2 et 3 ci-avant.

Dans tous les cas, l'OPC doit veiller à ce que les seuils de tolérance moins élevés qui seraient décidés soient appliqués sur une base cohérente à travers le temps.

37. Les lignes de conduite suivantes sont à observer dans le contexte de la détermination et de l'application du seuil de tolérance :

- i) Pour un OPC à compartiments multiples, le seuil de tolérance est déterminé individuellement au niveau de chaque compartiment. S'il existe au sein d'un même compartiment plusieurs classes ou catégories de parts, un seul et même seuil de tolérance s'applique pour toutes les classes ou catégories.
- ii) Dès la constitution d'un OPC ou dès le lancement d'un nouveau compartiment et dans tous les cas avant la publication de la première VNI, le seuil de tolérance applicable à l'OPC (en cas d'OPC mono-compartiment) ou au compartiment (en cas d'OPC à compartiments multiples) est arrêté sur une base documentée en application de la politique et des procédures en place pour l'OPC.
- iii) L'objectif et la politique d'investissement de l'OPC, tels que repris au niveau des documents constitutifs et/ou du prospectus, servent de référence pour la détermination du seuil de tolérance.
- iv) Pour un OPC du type fonds de fonds, OPC indiciel ou OPC nourricier, le seuil de tolérance applicable est déterminé par référence à la politique d'investissement principale des OPC cibles, respectivement par référence à la composition principale de l'indice tel qu'arrêté au niveau du fonds de fonds, OPC indiciel ou nourricier. Il en est de même pour les OPC qui réalisent leur politique d'investissement principalement à travers des opérations sur instruments financiers dérivés.
- v) Un OPC dont les parts sont admises à la commercialisation à l'étranger applique par défaut le seuil de tolérance déterminé en conformité avec la présente circulaire. Cette règle ne s'applique cependant pas lorsqu'un pays dans lequel les parts d'un OPC sont admises à la commercialisation exige l'application d'un seuil de tolérance plus restrictif. Dans ce cas, l'OPC doit retenir ce seuil de tolérance plus restrictif. Dans un souci de traitement égalitaire des investisseurs, ce seuil de tolérance plus

restrictif s'applique à l'OPC (ou compartiment d'OPC) dans son ensemble et à tous les investisseurs de cet OPC (ou compartiment d'OPC) qui indépendamment de leur pays de provenance bénéficient du même traitement en cas d'erreurs dans le calcul de la VNI.

### **4.3. Procédures à mettre en œuvre pour la correction et la réparation des erreurs de calcul significatives de la VNI**

38. Dès la découverte d'une erreur de calcul significative de la VNI, les procédures en place pour l'OPC doivent permettre de s'assurer que le GFI, si applicable, l'administrateur d'OPC et le dépositaire en soient informés sans délai. Les dirigeants d'OPC et les dirigeants du GFI, si applicable, doivent être informés de façon appropriée d'une telle erreur de façon à pouvoir assumer leur rôle tel que décrit au chapitre 3 de la circulaire.

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

39. La réparation des préjudices n'est obligatoire que pour les dates où les erreurs dans le calcul de la VNI ont été significatives. En ce qui concerne les autres dates, il appartient à l'OPC ou au GFI, si applicable, d'évaluer la nécessité de déterminer l'impact financier de l'erreur et d'établir un plan d'indemnisation.

40. L'OPC ou le GFI, si applicable, doit s'assurer que toutes les mesures nécessaires sont prises pour corriger et réparer sans délai la situation dans laquelle l'OPC se trouve du fait de cette erreur. En présence d'une erreur de calcul significative de la VNI, un plan de remédiation qui comprend notamment les étapes suivantes doit être établi :

- identifier de manière précise l'origine de l'erreur et corriger directement la source de l'erreur de sorte à assurer que les prochaines VNI sont correctement calculées ;
- déterminer les VNI corrigées pendant la période d'erreur ;
- appliquer aux souscriptions et rachats, qui ont été effectués sur base d'une VNI erronée pendant la période d'erreur, la VNI corrigée en vue de déterminer sur cette base les sommes qui doivent être remboursées à l'OPC et/ou aux investisseurs ayant subi un préjudice en raison de l'erreur ;
- dès la fin des opérations qui consistent à déterminer les VNI corrigées et à chiffrer le préjudice résultant de l'erreur de calcul significative de la VNI pour l'OPC et/ou ses investisseurs, procéder sans délai dans la comptabilité de l'OPC aux enregistrements nécessaires pour couvrir les paiements à recevoir et/ou les paiements à faire par l'OPC ;
- informer les investisseurs qui devront être indemnisés en raison de l'erreur de calcul significative de la VNI, en ce compris sur les modalités prévues pour la réparation du préjudice subi ;
- procéder à l'indemnisation de l'OPC et/ou des investisseurs ;
- décider et mettre en place un plan de remédiation (le cas échéant ajustement ou renforcement des contrôles internes en place pour l'OPC) afin d'éviter que de telles erreurs ne se reproduisent à l'avenir.

#### 4.4. Détermination de l'impact financier des erreurs de calcul significatives de la VNI

41. En cas de survenance d'une erreur de calcul significative de la VNI, une correction des VNI erronées pendant la période d'erreur doit être effectuée sans délai et le préjudice pour l'OPC et/ou les investisseurs doit être chiffré sur la base des VNI corrigées.
42. Pour la détermination de l'impact financier d'une erreur de calcul significative de la VNI, l'OPC doit distinguer entre :
  - les investisseurs qui se sont fait racheter leurs parts pendant la période d'erreur sur base d'une VNI erronée; et
  - les investisseurs qui ont souscrit des parts dans l'OPC pendant la période d'erreur sur base d'une VNI erronée.

Des investisseurs autres que ceux appartenant aux catégories visées ci-avant peuvent être concernés, selon les cas qui peuvent se présenter, par une erreur de calcul significative de la VNI.

Le tableau 4 précise les mesures à prendre par rapport aux investisseurs et l'OPC lorsque la VNI significativement erronée était sous-évaluée :

Tableau 4

Investisseurs	OPC
Les investisseurs qui se sont fait racheter leurs parts pendant la période d'erreur sur base d'une VNI erronée doivent être dédommages à concurrence de la différence entre la VNI corrigée et la VNI sous-évaluée qui a été appliquée aux parts rachetées.	L'OPC doit être dédommagé à concurrence de la différence entre la VNI corrigée et la VNI sous-évaluée qui a été appliquée aux parts souscrites pendant la période d'erreur.

Le tableau 5 précise les mesures à prendre par rapport aux investisseurs et l'OPC lorsque la VNI significativement erronée était surévaluée :

Tableau 5

Investisseurs	OPC
Les investisseurs qui sont entrés dans l'OPC pendant la période d'erreur sur base d'une VNI erronée doivent être dédommages à concurrence de la différence entre la VNI surévaluée qui a été appliquée aux parts souscrites et la VNI corrigée.	L'OPC doit être dédommagé à concurrence de la différence entre la VNI surévaluée qui a été appliquée aux parts rachetées pendant la période d'erreur et la VNI corrigée.

43. Les investisseurs lésés en raison d'une erreur de calcul significative de la VNI peuvent être dédommages à partir des actifs de l'OPC lorsque les paiements dus aux investisseurs en cause correspondent à des sommes qui sont de trop dans les actifs de l'OPC et dont la sortie ne peut donc pas porter atteinte aux intérêts des autres investisseurs. Selon les circonstances, cette indemnisation peut aussi se faire via l'attribution de parts

additionnelles (ou le cas échéant, des fractions de parts) aux investisseurs concernés, sous réserve des dispositions du chapitre 7.2.3. Il reste cependant que le GFI, si applicable, l'administrateur d'OPC ou un autre intervenant dans le fonctionnement de l'OPC peut décider de prendre en charge les paiements nécessaires pour indemniser les investisseurs lésés.

44. Lorsqu'un investisseur, dans le contexte de souscriptions ou de rachats, a bénéficié à son insu d'une erreur de calcul significative de la VNI, l'OPC peut demander à un tel investisseur le remboursement des sommes dont celui-ci a indûment profité lorsqu'il s'agit d'un investisseur averti/professionnel. Pour les investisseurs qui ne sont pas des investisseurs avertis/professionnels, il n'est, en principe, pas indiqué de demander à ces derniers le remboursement des sommes dont ils auraient indûment bénéficié.
45. De même, lorsqu'un investisseur, dans le contexte de plusieurs opérations de souscriptions et/ou rachats qu'il a réalisées au courant de la période d'erreur, a d'un côté profité à son insu d'une erreur de calcul significative de la VNI sur une partie de ces opérations et a d'un autre côté subi un préjudice sur d'autres opérations, alors dans ce cas le montant d'indemnisation final de cet investisseur pourra être déterminé sur une base nette, sous réserve que l'OPC est en mesure d'assurer que l'investisseur ayant procédé à ces opérations est le même bénéficiaire final en accord avec les dispositions du chapitre 7.2.1.
46. Dans ces cas, l'OPC doit être indemnisé à hauteur des sommes dont les investisseurs ont indûment bénéficié durant la période d'erreur et qui n'ont pas été récupérées.
47. La détermination de l'impact financier peut se faire selon l'application de la méthode composée ou de la méthode non-composée.

La méthode composée est une méthode où chaque VNI calculée pendant la période d'erreur est corrigée par :

- i) l'effet direct de l'erreur de calcul significative de la VNI ; et
- ii) par l'effet indirect lié aux souscriptions/rachats cumulés effectués à une VNI erronée pendant la période d'erreur de calcul significative de la VNI.

La méthode non-composée ne considère pas les effets cumulés des points i) et ii) ci-dessus pour chaque VNI calculée pendant la période sur laquelle porte l'erreur de calcul significative de la VNI.

La méthode de calcul à utiliser doit être arrêtée dans les politiques et procédures internes applicables à l'OPC. Lorsqu'elles prévoient l'utilisation des deux méthodes, les circonstances de l'utilisation de chaque méthode doivent être prévues de manière à assurer un traitement cohérent des cas d'erreur de calcul significative de la VNI dans le temps selon le principe de la continuité des méthodes et dans le respect de l'intérêt des investisseurs.

## 5. Non-respect des règles de placement d'un OPC

48. D'une manière générale, l'OPC doit se conformer en continu aux règles de placement qui lui sont applicables, ceci en tenant notamment compte des opérations de placement et de gestion des flux de trésorerie ainsi que des opérations sur le capital de l'OPC (souscriptions/rachats).

Dès la découverte d'un non-respect des règles de placement dans les comptes de l'OPC, les mesures nécessaires, telles que décrites au présent chapitre, doivent être prises pour corriger la situation et indemniser l'OPC en cas de préjudice.

### 5.1. Règles de placement

49. Les règles de placement couvertes par la circulaire concernent toutes les règles en matière d'éligibilité d'actifs, de techniques de gestion de portefeuille et de limitations de placement, posées par les textes réglementaires applicables aux OPC, incluant notamment :

- les règlements européens ;
- les lois sectorielles ;
- les règlements grand-ducaux et les règlements CSSF ;
- les circulaires émises par la CSSF, en ce compris les lignes de conduite de l'ESMA mises en œuvre dans la réglementation luxembourgeoise par voie de circulaire.

Sont visées, à titre d'exemple :

- les règles de placement déterminant les actifs éligibles pour des OPCVM spécifiées au niveau de l'article 41, paragraphes 1 et 2, de la Loi OPC, davantage précisées par le RGD et les lignes de conduite de l'ESMA, de même que les limitations de placement des articles 42 à 52 de la Loi OPC ;
- les restrictions d'investissement posées par la circulaire CSSF 07/309 concernant la répartition des risques dans le contexte des FIS ;
- les règles d'éligibilité de la section 1 et les restrictions d'investissement de la section 2 du chapitre II du règlement ELTIF ;
- les règles d'éligibilité de la section I et les restrictions d'investissement de la section II du chapitre II du règlement MMF.

50. Les règles de placement comprennent également les règles définies dans les documents constitutifs et/ou le prospectus des OPC (règles conventionnelles), qu'elles concernent les actifs autorisés par la politique d'investissement d'un OPC ou les limitations de placement, d'ordre quantitatif ou qualitatif, applicables à un OPC.

51. En application des points 49 et 50 ci-avant, toutes les règles de placement applicables à un OPC sont à considérer pour les besoins du présent chapitre.

52. Les règles de placement quantitatives posées par le cadre réglementaire régissant les OPCVM s'appliquent par rapport à la VNI de l'OPCVM. Pour les règles de placement quantitatives du type conventionnel, les documents constitutifs et/ou le prospectus de l'OPCVM doivent spécifier la base de calcul. La pratique générale consiste à déterminer les règles de placement quantitatives du type conventionnel des OPCVM par rapport à la VNI.

Pour les OPC qui ne sont pas des OPCVM, les textes réglementaires prévoient différentes bases de calcul pour les règles de placement quantitatives spécifiées par ces textes (notamment la VNI et le capital de l'OPC). Pour les règles de placement quantitatives du type conventionnel, les documents constitutifs et/ou le prospectus de l'OPC doivent spécifier la base de calcul. Les pratiques en place consistent à déterminer ces règles de placement du type conventionnel par rapport à des bases de calcul, comme par exemple, la VNI, le capital ou les actifs bruts.

53. Les règles de placement, sur un plan général, sont à respecter en continu durant la vie de l'OPC jusqu'à sa date de dissolution ou de mise en liquidation.

Les exceptions à cette règle sont celles prévues par les textes réglementaires (p.ex. période de 6 mois stipulée à l'article 49, paragraphe 1, de la Loi OPC pour les OPCVM) ainsi que celles prévues dans les documents constitutifs et/ou prospectus de l'OPC (p.ex. des périodes plus étendues que des FIA se donnent pour la construction d'un portefeuille (période de « *ramp up* ») ou bien des périodes de désinvestissement permettant à certains types de FIA de vendre une partie du portefeuille avant la mise en liquidation/dissolution officielle du FIA).

## **5.2. Non-respect actif et passif des règles de placement**

54. Dès la découverte d'un non-respect des règles de placement, l'OPC ou le GFI, si applicable, doit déterminer si un tel non-respect est « actif » ou « passif ».

55. Les non-respects des règles de placement applicables aux OPC sont passifs s'ils interviennent indépendamment de la volonté de l'OPC ou à la suite de l'exercice de droits de souscription. Il s'agit de non-respects actifs s'ils ne peuvent pas être qualifiés comme étant indépendants de la volonté de l'OPC.

La catégorisation « active » ou « passive » d'un non-respect d'une règle de placement s'applique à tous les OPC.

Les non-respects passifs résultent notamment d'actes ou d'évènements hors du champ de contrôle des OPC, tels que par exemple des non-respects qui sont le résultat de fluctuations des prix du marché des placements détenus par un OPC faisant baisser la VNI servant de référence au calcul de l'utilisation d'une limitation de placement donnée.

Dans le contexte des non-respects passifs, la règle générale veut que les mesures correctrices nécessaires soient prises dans un délai raisonnable, en tenant compte de l'intérêt des investisseurs, afin de régulariser la situation de non-respect. Aussi longtemps que le non-respect passif n'est pas régularisé, il doit faire l'objet d'un suivi par les dirigeants d'OPC afin d'assurer qu'une action de régularisation soit effectuée dans un délai raisonnable en tenant compte de l'intérêt des investisseurs.

Pour des OPC (autres que des OPCVM), incluant les OPC ouverts ainsi que les OPC fermés, qui investissent dans des actifs de liquidité moindre ou illiquides (p.ex. FIS, SICAR, OPC Partie II), la prise en compte de l'intérêt des investisseurs peut justifier dans des circonstances bien déterminées et dûment justifiées que les dirigeants d'OPC décident de garder en portefeuille la position concernée par un non-respect passif.

Les non-respects passifs n'entrent pas dans le périmètre des mesures de correction décrites aux sections 5.4, 5.5 et 5.6 de la présente circulaire et ne doivent par conséquent pas être notifiés à la CSSF en accord avec le chapitre 9.

56. Les non-respects qualifiés comme actifs se réfèrent dès lors, par référence à la définition de non-respects passifs, aux situations de non-respects qui sont le résultat :
- d'actes/opérations volontaires, notamment des décisions d'investissement ou de désinvestissement au niveau d'un OPC menant à un non-respect d'une règle de placement donnée ;
  - de l'absence d'actes/opérations ou de décisions au niveau d'un OPC lorsqu'un non-respect d'une règle de placement était prévisible et évitable.

De façon non-limitative, les actes volontaires ou absences d'actes précités peuvent avoir comme origine une décision intentionnelle, une faute d'inadvertance, une erreur humaine ou bien encore être le résultat de défaillances opérationnelles ou techniques/informatiques au niveau de l'OPC.

De même, les actes/opérations en question peuvent se situer au niveau des dirigeants d'OPC, au niveau du GFI, si applicable, ou au niveau d'un déléataire.

### **5.3. Dispositifs de contrôle autour des règles de placement**

#### **5.3.1. Principes généraux**

57. Pour permettre d'assurer un respect continu des règles de placement régissant le fonctionnement des OPC, des dispositifs de contrôle adéquats doivent être en place au niveau de l'OPC ou du GFI, si applicable. Ces dispositifs doivent être appuyés par des solutions techniques et organisationnelles robustes, qui sont proportionnées à la nature, l'échelle, la complexité et les risques de non-respects des règles de placement liés aux activités d'un OPC.

58. Ces dispositifs de contrôle devront comprendre tout d'abord des contrôles *pre-trade* visant à vérifier au moment des décisions de gestion de portefeuille (p.ex. décisions par le GFI, respectivement son déléataire) que les opérations de placement prévues sont conformes aux règles de placement applicables à l'OPC et d'éviter par ce biais l'occurrence de non-respects de règles de placement. Ces contrôles *pre-trade* s'avèrent d'autant plus importants pour les OPC qui peuvent, en accord avec les documents constitutifs et/ou le prospectus, investir dans des actifs de liquidité moindre ou illiquides.

En outre, ces dispositifs de contrôle doivent prévoir des contrôles *post-trade* qui sont à effectuer après la conclusion des opérations de placement afin d'assurer leur conformité. Les contrôles *post-trade* doivent permettre de déterminer le caractère actif ou passif d'un non-respect en vue de déclencher, le cas échéant, une opération de régularisation et de procéder sur cette base à un calcul d'impact du préjudice éventuellement suivi par le paiement d'indemnisations à destination de l'OPC et/ou des investisseurs et ceci conformément aux lignes de conduite posées dans ce chapitre.

Ce contrôle *post-trade* doit se matérialiser au plus tard lors du calcul de la prochaine VNI.

59. Les dispositifs de contrôle, comprenant aussi la fréquence des contrôles visés ci-avant, doivent être arrêtés dans les politiques et procédures en place pour l'OPC.

### **5.3.2. Respect des règles de placement entre deux VNI**

60. Le principe général est que l'OPC se conforme en continu aux règles de placement qui lui sont applicables, c'est-à-dire à chaque VNI et entre deux VNI (en ce compris sur une base intra-journalière).
61. Sur cette base, la CSSF s'attend à ce que les contrôles en place pour le compte de l'OPC permettent de détecter, corriger et notifier, en conformité avec les exigences de la présente circulaire, les opérations effectuées entre deux VNI qui n'observent pas les règles d'éligibilité posées par la réglementation et les documents constitutifs et/ou le prospectus ainsi que les règles relatives à la détention des titres d'un même émetteur.
62. Pour la vérification du respect des restrictions de diversification ou d'autres restrictions qui s'appliquent par rapport aux actifs nets (respectivement par rapport à une autre référence en application de la réglementation ou des documents constitutifs et/ou du prospectus, p.ex. la valeur des actifs bruts), la CSSF considère, sur un plan général, qu'il est suffisant que cette vérification s'opère à chaque calcul de la VNI.
63. Par exception au point 62 ci-avant, la CSSF s'attend à ce que pour des OPC qui s'exposent de façon matérielle à des risques de non-respect des restrictions de diversification ou d'autres restrictions entre deux VNI par le fait qu'ils réalisent de façon significative des opérations entre deux VNI (en ce compris intra-journalières), que des contrôles appropriés, tenant compte notamment de la nature, la fréquence et la complexité des opérations de l'OPC, soient en place pour assurer le respect des règles entre deux VNI (en ce compris sur une base intra-journalière).
64. Pour des OPC qui calculent la VNI selon une fréquence moins rapprochée (p.ex. mensuelle, trimestrielle ou plus) et qui effectuent des transactions entre deux VNI, la CSSF s'attend à ce que des vérifications soient en place pour assurer un respect des restrictions de diversification ou d'autres restrictions entre deux VNI en se dotant de contrôles (p.ex. contrôle au moment de la transaction) adéquats et proportionnés.

### **5.4. Régularisation d'un non-respect actif des règles de placement**

65. Dès la découverte d'un non-respect actif des règles de placement, les politiques et procédures en place pour le compte de l'OPC doivent assurer que le GFI, si applicable, ainsi que l'administrateur d'OPC et le dépositaire en sont informés sans délai. Les dirigeants d'OPC et les dirigeants du GFI, si applicable, doivent être informés de façon appropriée d'un tel non-respect de façon à pouvoir assumer leur rôle tel que décrit au chapitre 3 de la circulaire.
66. Les mesures nécessaires doivent être décidées sans délai en vue de régulariser la situation dans laquelle l'OPC se trouve du fait de ce non-respect. Le temps nécessaire pour la mise en œuvre de l'action de régularisation en vue de mettre l'OPC à nouveau en conformité avec les règles de placement varie en fonction des types d'OPC, leur politique d'investissement et les actifs détenus en portefeuille.

Pour des OPCVM et des OPC investissant dans des actifs liquides, la mise en œuvre de l'action de régularisation doit intervenir directement après la détection du non-respect actif. Pour des OPC (autres que des OPCVM) qui investissent dans des actifs à liquidité moindre ou illiquides (p.ex. FIS, SICAR, OPC Partie II), la décision de régularisation doit

également intervenir sans délai après la détection du non-respect actif, alors qu'il est admis que la mise en œuvre de cette décision pourra possiblement prendre plus de temps.

67. Selon les situations de non-respects constatés, les actions de régularisation suivantes, telles que fournies à titre d'exemple, sont amenées à être décidées :
- i) réalisation des placements non éligibles ou non conformes à la politique d'investissement d'un OPC ;
  - ii) réalisation des positions d'investissement qui excèdent les limitations de placement dépassées;
  - iii) ajustement du portefeuille d'investissement de l'OPC qui ne respecte pas les règles de placement minimales fixées par le prospectus ;
  - iv) baisse des niveaux d'emprunts contractés par un OPC qui excèdent le niveau maximal fixé par la loi ou les documents constitutifs et/ou le prospectus ;
  - v) fourniture de sûretés financières (collatéral) éligibles par la contrepartie dans le cadre d'opérations de financement sur titres (p.ex. opération de prêt sur titres), respectivement respectant les niveaux de diversification requis ;
  - vi) il est également possible qu'une action de régularisation ne soit pas nécessaire suite notamment à l'évolution des marchés financiers ou à la suite d'une opération sur le capital de l'OPC.
68. Sur base des mesures de régularisation applicables, il faut dans tous les cas déterminer si un calcul d'impact s'avère nécessaire afin d'établir l'existence d'un préjudice pour l'OPC du fait du non-respect.
69. Sur base des mesures de correction reprises ci-avant, les situations suivantes peuvent se présenter en termes de calcul d'impact :
- dans les cas de figure (i) à (iv), l'impact découlant des non-respects devra être déterminé en conformité avec la section 5.5 ci-après afin d'établir l'existence ou non d'un préjudice dans le chef de l'OPC en vue de pouvoir sur cette base procéder à la réparation de l'éventuel préjudice subi par l'OPC ;
  - dans le cas de figure (v), il n'y a pas lieu de procéder à un calcul d'impact à partir du moment où la contrepartie à l'opération de financement sur titre n'a pas fait défaut pendant la période de non-respect ;
  - dans le cas de figure (vi), l'OPC doit calculer l'impact en termes de résultat non-réalisé résultant de ce non-respect en se basant sur les prix que l'investissement irrégulier avait sur la période du non-respect.
70. Au cas où les non-respects ont généré un préjudice pour l'OPC, l'OPC doit se faire dédommager à concurrence du préjudice subi en appliquant les méthodes décrites à la section 5.5. ci-après.
71. Les seuils de tolérance, qui sont prévus pour les erreurs de calcul de la VNI, ne peuvent pas être appliqués dans ce cas de figure.

## **5.5. Méthodes de correction d'un non-respect – calcul d'impact**

### **5.5.1. Dispositions générales**

72. Une politique interne, avec des procédures opérationnelles associées, régissant le traitement à appliquer aux non-respects des règles de placement, doit être en place dès la constitution/lancement de l'OPC. Ces documents doivent définir de façon claire et précise les méthodes de détermination de l'impact à appliquer en cas d'un non-respect actif des règles de placement.

La politique et ses procédures doivent permettre d'assurer que les non-respects sont traités de façon cohérente et objective à travers le temps, en tenant compte de l'intérêt des investisseurs. Elles doivent également permettre d'éviter des arbitrages dans le choix des méthodes de détermination de l'impact en fonction, par exemple, des montants d'indemnisation calculés.

73. Dans le cas d'un OPC à compartiments multiples, les méthodes de détermination de l'impact peuvent être définies pour l'OPC dans son ensemble tout en couvrant de façon adéquate les différents compartiments ou au niveau de chaque compartiment individuellement. Dans ce contexte, des méthodes de détermination de l'impact différentes peuvent être prévues en fonction de la nature du non-respect concerné.

74. Un changement de méthode de détermination de l'impact (p.ex. passage de la méthode comptable à la méthode économique) n'est possible que si un tel changement est dûment justifié au regard des intérêts des investisseurs. Un tel changement doit être approuvé par les dirigeants d'OPC ou les dirigeants du GFI, si applicable. Il n'est, en principe, pas autorisé de changer de méthode dans le cadre du traitement d'un non-respect déjà constaté.

Ainsi, par exemple, si par le passé, un non-respect des règles de placement donné a toujours été corrigé par l'application de la méthode comptable, il n'est, en principe, pas possible d'utiliser la méthode économique a posteriori dans le cadre de la survenance d'un non-respect déjà constaté.

75. Dans les cas où le calcul d'impact dégage comme résultat net un bénéfice pour l'OPC, ce bénéfice doit rester acquis à l'OPC.

### **5.5.2. Modalités en lien avec la date de détermination du début et de la fin d'un non-respect actif des règles de placement**

76. Les principes suivants doivent guider les processus de détermination de l'impact financier dans le cadre d'un non-respect d'une règle de placement :
- pour les non-respects en relation avec la conclusion d'opérations portant sur le portefeuille d'investissement (exception faite des opérations portant sur les liquidités/dépôts) de l'OPC (par exemple : opérations d'achat de titres ou opérations sur instruments financiers dérivés), la date de début et la date de fin de la période d'impact d'un non-respect correspondent en principe à la date de transaction

(« *trade date* ») de l'opération ayant généré le non-respect actif, respectivement à la date de transaction de l'opération de régularisation, ou bien, le cas échéant, à la date de retour à une situation de conformité sans intervention ;

- pour les non-respects des règles de placement liées à la détention de liquidités/dépôts, la date de début et la date de fin de la période d'impact se réfèrent, en principe, à la date d'entrée et de sortie effective de liquidités/dépôts (« *value date* ») sur les comptes de l'OPC.

### **5.5.3. Méthodes de correction d'un non-respect des règles de placement : méthode comptable et méthode économique**

77. La détermination de l'impact financier peut se faire selon deux méthodes :

- la méthode comptable ;
- la méthode économique.

#### **5.5.3.1. Méthode comptable**

78. La méthode comptable consiste à calculer le gain ou la perte réalisé dans la comptabilité de l'OPC en relation avec un non-respect de règle de placement. Plus particulièrement, elle consiste à déterminer le résultat des opérations (i.e. opération à la base du non-respect et opération de régularisation) sur base des enregistrements comptables au niveau de l'OPC.

79. La méthode comptable est l'approche qui est par défaut à utiliser par les OPC. Elle s'applique notamment de la façon suivante face à des situations qui peuvent, à titre d'exemple, se présenter à un OPC :

- lorsque les non-respects sont le fait de placements non éligibles ou non conformes à la politique d'investissement définie dans les documents constitutifs et/ou le prospectus, l'impact comptable se réfère à la différence entre le prix d'acquisition et le prix de réalisation (en ce compris tous les frais liés à l'acquisition et à la vente) de ces placements, tout en tenant compte des distributions intermédiaires ou de dividendes ;
- lorsque les non-respects sont le fait de dépassements de limitations de placement, l'impact comptable correspond à la différence entre le prix d'acquisition et le prix de vente des positions excédentaires en tenant compte des distributions intermédiaires ou de dividendes ;
- lorsque les limitations d'emprunt prévues par la loi ou les documents constitutifs et/ou le prospectus sont dépassées, l'impact comptable correspond aux intérêts payés sur la partie excédentaire de l'emprunt contracté.

80. En cas d'utilisation de la méthode comptable, l'OPC doit pour certains types de non-respects des règles de placement, impliquant notamment de multiples opérations de placement et entraînant des dépassements de limites, décider de l'approche de prise en compte de ces transactions dans le cadre du calcul d'impact.

En particulier, il existe les approches suivantes :

- i) La méthode LIFO (« *Last In First Out* ») : elle repose sur le principe que les actifs/positions acquis en dernier au niveau du portefeuille d'investissement de l'OPC sont les premiers qui vont sortir du portefeuille. Cette méthode consiste donc à réaliser en premier les actifs/positions acquis en dernier.
  - ii) La méthode FIFO (« *First In First Out* ») : elle est fondée sur le principe que les actifs/positions acquis en premier au niveau du portefeuille d'investissement de l'OPC sont les premiers qui vont sortir du portefeuille. Cette méthode consiste donc à réaliser en premier les actifs/positions acquis en premier.
  - iii) La méthode du coût moyen pondéré (« *average cost* ») : elle consiste à prendre le coût moyen pondéré (i.e. le coût total d'acquisition d'un actif divisé par la quantité de cet actif en portefeuille) des actifs/positions acquis au niveau du portefeuille. Cette méthode consiste donc à comparer le coût moyen de l'actif au prix de réalisation obtenu dans le cadre de l'opération de régularisation pour déterminer le résultat réalisé.
81. Les politiques et procédures internes en place pour l'OPC doivent prévoir la méthode à appliquer, en tenant compte des principes comptables régissant l'OPC. La méthode choisie doit être utilisée de manière cohérente à travers le temps au niveau de chaque compartiment d'OPC, sauf si un basculement de méthodes s'impose au regard des spécificités du cas et en tenant compte du meilleur intérêt des investisseurs.

### **5.5.3.2. Méthode économique**

82. La méthode économique consiste à comparer l'impact financier des non-respects calculés selon la méthode comptable avec la performance qui aurait été réalisée si les placements irréguliers avaient subi les mêmes variations que le portefeuille investi en conformité avec la politique d'investissement et les limitations de placement prévues par la réglementation applicable et les documents constitutifs et/ou le prospectus (« la référence comparative »).
83. La référence comparative choisie n'est acceptable que si elle permet de déterminer une performance représentative de la politique d'investissement (ou d'une partie de celle-ci) de l'OPC, telle qu'elle est définie dans les documents constitutifs et/ou le prospectus de l'OPC et à laquelle les investisseurs pourraient s'attendre sur cette base.

Le choix de la référence comparative ne doit pas porter préjudice aux investisseurs et ne doit pas avoir été effectué dans un but de réduire au minimum les indemnisations à payer.

Sur base de ce qui précède, la référence comparative peut, à titre d'exemple, être l'indice de référence de l'OPC. Cependant, la référence comparative ne peut pas être un actif isolé considéré par l'OPC comme étant représentatif de l'investissement irrégulier (p.ex. la performance d'un actif non éligible ne peut pas être comparée à celle d'un actif éligible correspondant ayant globalement les mêmes caractéristiques).

84. Lorsque la politique d'investissement définie dans les documents constitutifs et/ou le prospectus de l'OPC prévoit plusieurs « poches d'investissements » distinctes, il peut être opté, en accord avec la politique interne en place pour l'OPC et sur base de règles clairement définies évitant tout élément discrétionnaire, de retenir une référence comparative par « poche d'investissement » distincte.

85. La méthode économique ne peut être utilisée que si elle est, avec la référence comparative telle que définie aux points 82 à 84, formellement prévue dans la politique interne en place pour l'OPC.

### **5.5.3.3. Détermination de l'impact financier en présence de plusieurs non-respects de placement**

86. En règle générale, l'impact d'un non-respect des règles de placement doit être déterminé individuellement pour chaque non-respect.
87. En présence de plusieurs non-respects simultanés des règles de placement, l'impact peut être calculé par rapport au résultat net des opérations de régularisation en application des méthodes posées ci-avant portant sur l'ensemble des non-respects.
- Par « non-respects de placement simultanés » on entend des non-respects qui sont étroitement liés (p.ex. : même origine ou nature de non-respect) et qui se caractérisent par des périodes d'erreur qui se recourent.
- Des non-respects n'observant pas ces critères doivent être traités suivant un calcul d'impact individuel.
88. Dans tous les cas, en procédant de la sorte, l'OPC doit pouvoir démontrer que le traitement agrégé n'a pas porté préjudice aux investisseurs ou à l'OPC et que globalement l'impact ainsi calculé constitue une performance que les investisseurs de l'OPC auraient pu attendre sur base de la politique d'investissement posée par les documents constitutifs et/ou le prospectus.

## **5.6. Non-respect d'une règle de placement entraînant une erreur de calcul significative de la VNI**

89. Les procédures de correction à mettre en place, en application du chapitre 5.4. ci-avant, visent à indemniser l'OPC en cas de préjudice subi du fait d'un tel non-respect.
90. Le non-respect d'une règle de placement peut générer une erreur de calcul significative de la VNI au sens du chapitre 4 de cette circulaire. Plus particulièrement, une telle erreur de calcul significative de la VNI se produit si sur la période du non-respect d'une règle de placement (i.e. date de début jusqu'à date de fin) des opérations sur capital de l'OPC (i.e. souscriptions et/ou rachats) ont été exécutées à une VNI significativement erronée du fait du non-respect de cette règle de placement.
91. L'OPC ou le GFI, si applicable, doit vérifier, pour chaque non-respect de règle de placement actif, l'impact des opérations non conformes aux règles de placement sur toutes les VNI déterminées pendant la période du non-respect. Si cet impact a été significatif au regard du seuil de tolérance applicable pour une VNI donnée au courant de la période du non-respect, une erreur de calcul significative de la VNI s'est produite à la suite du non-respect de cette règle de placement.
92. En cas de non-respect d'une règle de placement générant une erreur de calcul significative de la VNI, l'OPC ou le GFI, si applicable, doit appliquer les lignes de conduite posées au chapitre 4 et notamment effectuer un recalcul et une correction de la VNI pour tous les jours de calcul de la VNI où le seuil de tolérance était dépassé.

## 6. Autres erreurs au niveau d'un OPC

93. Dans le contexte des activités et opérations d'un OPC, d'autres erreurs que celles reprises aux chapitres 4 et 5 peuvent se produire et peuvent causer un préjudice à l'OPC et/ou à ses investisseurs.
94. Le présent chapitre précise les lignes de conduite à suivre par l'OPC pour quatre types d'erreurs auxquelles un OPC peut, le cas échéant, être confronté et qui entraînent que l'OPC se trouve dans une situation de non-conformité vis-à-vis de la réglementation, des documents constitutifs et/ou du prospectus applicables à l'OPC.
95. Dès la découverte d'une telle autre erreur, les procédures en place pour l'OPC doivent assurer que le GFI, si applicable, l'administrateur d'OPC et le dépositaire en sont informés sans délai. Les dirigeants d'OPC et les dirigeants du GFI, si applicable, doivent être informés de façon appropriée d'une telle erreur de façon à pouvoir assumer leur rôle tel que décrit au chapitre 3 de la circulaire.
96. A côté de ces quatre types d'erreurs, d'autres erreurs peuvent, le cas échéant, se produire au niveau d'un OPC dans le cadre de ses activités et opérations. Nonobstant l'absence de lignes de conduite spécifiques posées par la présente circulaire pour ces erreurs, l'OPC doit, à chaque fois, évaluer si de telles erreurs nécessitent des actions de régularisation et d'indemnisation des préjudices subis par l'OPC et/ou les investisseurs.

### 6.1. Application incorrecte du *Swing Pricing*

97. Le « *Swing pricing* » est un mécanisme d'ajustement de la VNI qui, lors d'opérations de capital (i.e. souscriptions et/ou rachats), permet de protéger les investisseurs déjà présents dans l'OPC contre les effets de dilution causés par ces opérations.
98. Des erreurs en matière d'application du mécanisme de « *Swing pricing* » peuvent survenir lorsque les règles d'application ainsi que les facteurs d'ajustement minimaux ou maximaux ne sont pas en conformité avec les dispositions posées au niveau des documents constitutifs et/ou du prospectus de l'OPC ou bien avec les modalités d'application internes arrêtées pour l'OPC.
99. Le tableau 6 ci-après précise le cas de non-application du facteur d'ajustement, tel qu'arrêté pour l'OPC :

Tableau 6

<b>Impact pour l'OPC</b>	L'OPC n'a pas été protégé de l'effet de dilution et a subi un préjudice à hauteur de la variation nette de capital multipliée par l'écart entre la VNI appliquée et la VNI qui aurait dû être appliquée au cas où elle aurait été ajustée par le facteur d'ajustement arrêté pour l'OPC.
<b>Mesure de correction</b>	L'OPC doit être indemnisé à hauteur du préjudice subi.
<b>Impact pour les investisseurs</b>	<p>En fonction de la direction de l'ajustement qui n'a pas été appliqué, une partie des investisseurs en a profité (soit ceux qui ont souscrit, soit ceux qui ont racheté) et une autre partie des investisseurs a subi un manque à gagner.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Si le seuil de tolérance applicable n'a pas été dépassé (*): aucune indemnisation n'est requise pour les opérations de capital effectuées par les investisseurs.</li> <li>• Si le seuil de tolérance applicable a été dépassé : une procédure de correction suivant le chapitre 4 est à appliquer.</li> </ul>

(\*) Le dépassement (en pourcentage) du seuil de tolérance visant à déterminer si l'OPC est en présence d'une erreur de calcul significative de la VNI doit être calculé sur base du différentiel entre la VNI par part/action appliquée aux transactions et la VNI par part/action qui aurait dû être appliquée en se basant sur le facteur d'ajustement.

Le tableau 7 traite de l'application d'un facteur d'ajustement qui dépasse le facteur arrêté au niveau de l'OPC :

Tableau 7

<b>Impact pour l'OPC</b>	L'OPC a été surprotégé (trop reçu) de l'effet de dilution (tant dans le scénario de la souscription nette que dans celui du rachat net).
<b>Mesure de correction</b>	L'OPC n'a pas subi de préjudice et ne doit donc pas être indemnisé.
<b>Impact pour les investisseurs</b>	<p>En fonction de la direction de l'ajustement appliqué, une partie des investisseurs en a profité (soit ceux qui ont souscrit, soit ceux qui ont racheté) et une autre partie des investisseurs a subi un préjudice.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Si le seuil de tolérance applicable n'a pas été dépassé (*) : aucune indemnisation requise au niveau des transactions effectuées par les investisseurs.</li> <li>• Si le seuil de tolérance applicable a été dépassé : une procédure de correction, en application du chapitre 4, est à effectuer.</li> </ul>

(\*) Le dépassement (en pourcentage) du seuil de tolérance visant à déterminer si l'OPC est en présence d'une erreur de calcul significative de la VNI doit être calculé sur base du différentiel entre la VNI par part/action appliquée aux transactions et la VNI par part/action qui aurait dû être appliquée en se basant sur le facteur d'ajustement corrigé.

Le tableau 8 traite la situation de l'application d'un facteur d'ajustement insuffisant par rapport au facteur arrêté pour l'OPC:

Tableau 8

<b>Impact pour l'OPC</b>	L'OPC n'a pas été protégé suffisamment de l'effet de dilution et a subi un préjudice à hauteur de la variation nette de capital multipliée par l'écart entre la VNI appliquée et la VNI qui aurait dû être appliquée au cas où elle aurait été ajustée par le bon facteur d'ajustement.
<b>Mesure de correction</b>	L'OPC doit être indemnisé à hauteur du préjudice subi.
<b>Impact pour les investisseurs</b>	<p>En fonction de la direction du swing appliqué, une partie des investisseurs en a profité (soit ceux qui ont souscrit, soit ceux qui ont racheté) et une partie des investisseurs a subi un préjudice</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Si le seuil de tolérance applicable n'a pas été dépassé (*) : aucune indemnisation requise aux niveaux des transactions effectuées par les investisseurs.</li> <li>• Si le seuil de tolérance applicable a été dépassé : une procédure de correction à appliquer en conformité avec le chapitre 4.</li> </ul>

(\*) Le dépassement (en pourcentage) du seuil de tolérance visant à déterminer si l'OPC est en présence d'une erreur de calcul significative de la VNI doit être calculé sur base du différentiel entre la VNI par part/action appliquée aux transactions et la VNI par part/action qui aurait dû être appliquée en se basant sur le facteur d'ajustement corrigé.

100. Les lignes de conduite posées par cette section sont à appliquer de façon analogue aux erreurs éventuelles liées à l'utilisation d'autres outils de gestion de la dilution, tout en tenant compte à chaque fois des caractéristiques propres à ces outils.

Ces autres outils sont, à titre d'exemple, les suivants :

- le prélèvement de commissions « anti-dilution » (« *anti-dilution levy* ») ;
- les frais de liquidité (« *liquidity fees* ») afin de refléter le coût de la fourniture de la liquidité par un OPC ;
- des commissions en faveur de l'OPC qui facturent aux investisseurs entrants et/ou sortants les coûts de transaction, taxes ou autres éléments, ces commissions s'appliquant soit sur une base forfaitaire, soit sur une base individuellement calculée.

## 6.2. Paiement non-conforme des coûts/frais au niveau de l'OPC

101. Cette section détaille les lignes de conduite à suivre pour la correction de situations où des coûts/frais ont été facturés et payés par l'OPC de façon non-conforme aux dispositions prévues aux documents constitutifs et/ou au prospectus de l'OPC.

102. Les situations où des coûts/frais n'ont pas été correctement provisionnés (c'est-à-dire sans paiement effectif par l'OPC) ne sont pas couverts par cette section. La correction d'une erreur significative de provisionnement des coûts/frais est à considérer comme une erreur de calcul significative de la VNI pour laquelle les lignes de conduite du chapitre 4 s'appliquent.

103. Pour les cas de paiement de coûts/frais non conformes aux dispositions des documents constitutifs et/ou du prospectus, il faut distinguer les deux cas suivants :

- le cas où l'OPC a payé trop de coûts/frais ;
- le cas où l'OPC n'a pas payé suffisamment de coûts/frais.

104. Lorsqu'un OPC a payé un montant de coûts/frais trop élevé (p.ex. à un GFI, à des prestataires de services) par rapport au montant prévu par les documents constitutifs et/ou le prospectus, ce prélèvement constitue une erreur qui doit être corrigée et pour laquelle l'OPC doit être indemnisé.

Les seuils de tolérance prévus par le chapitre 4 ne s'appliquent pas dans ce cas de figure.

Une indemnisation de l'OPC à hauteur du montant des coûts/frais excessivement payés doit être effectuée.

Si le montant de cette indemnisation génère une erreur de calcul significative de la VNI, celle-ci doit être corrigée selon les lignes de conduite du chapitre 4 de cette circulaire.

105. Lorsqu'un OPC a payé un montant de coûts/frais (p.ex. à un GFI, à des prestataires de services) qui s'avère insuffisant par rapport au montant prévu par les documents constitutifs et/ou le prospectus, alors l'OPC ou le GFI, si applicable, doit veiller à ce que les opérations de correction éventuelles de cette erreur ne portent pas préjudice aux investisseurs qui n'étaient pas concernés par ces coûts/frais.

Plus particulièrement, une telle correction ne doit pas causer un préjudice à des investisseurs du fait du prélèvement ex post des coûts/frais alors que ces investisseurs n'ont pas profité des services que ces coûts/frais étaient supposés payer.

Sur cette base, l'OPC peut opérer des deux façons suivantes :

- Soit l'OPC ne va pas prélever rétroactivement les montants de coûts/frais qui se sont avérés insuffisants des avoirs de l'OPC en s'appuyant, conformément au chapitre 3, sur la ligne de conduite qu'il incombe à ceux qui ont causé l'erreur d'en assurer aussi la réparation et de verser en conséquence à partir de leurs propres avoirs le montant de coûts/frais dû par l'OPC.
- Soit l'OPC va prélever rétroactivement des avoirs de l'OPC les montants de coûts/frais insuffisamment payés. Dans ce cas, l'OPC doit procéder à une correction complète des VNI erronées (par les frais insuffisamment payés) sur toute la période d'erreur et ceci sans application du seuil de tolérance prévu, en accord avec le chapitre 4, pour une erreur de calcul significative de la VNI. Cette correction doit assurer que les frais insuffisamment payés ne vont être supportés que par les investisseurs qui ont profité des services sous-jacents à ces coûts/frais. L'OPC et/ou les investisseurs doivent alors être dédommagés à hauteur des montants déterminés par ce calcul qui devra s'opérer en conformité avec les lignes de conduite arrêtées au chapitre 4.

### **6.3. Application non-correcte des règles en matière de *cut-off***

106. Les documents constitutifs et/ou le prospectus d'un OPC ouvert aux souscriptions et/ou aux rachats définissent les délais et préavis (« *cut-off* ») régissant les opérations sur capital que les investisseurs peuvent effectuer sur base d'une VNI donnée.
107. Lorsque les dispositions de *cut-off* prévues par les documents constitutifs et/ou le prospectus ne sont pas respectées, il peut arriver que des ordres de souscriptions et/ou de rachats introduits par les investisseurs en bonne et due forme sont exécutés sur base d'une VNI antérieure ou postérieure à celle que les investisseurs auraient obtenue si les dispositions prévues par les documents constitutifs et/ou le prospectus avaient été respectées.
108. L'OPC doit dans ce cas prendre les mesures nécessaires afin de corriger le préjudice subi par l'OPC et/ou par les investisseurs du fait que les investisseurs ont obtenu une autre VNI que celle à laquelle ils auraient eu droit si les dispositions prévues par les documents constitutifs et/ou le prospectus avaient été respectées.

La correction doit concerner tous les ordres qui ont été exécutés sur base d'une VNI incorrecte. Au cas où un investisseur a réalisé un gain du fait de l'erreur, le gain doit lui rester acquis et l'OPC doit être indemnisé à hauteur du différentiel entre la VNI incorrecte et la VNI corrigée. Au cas où un investisseur a réalisé une perte, l'investisseur doit être indemnisé par l'OPC sur base de l'attribution de parts additionnelles ou sur base du paiement du différentiel entre la VNI incorrecte et la VNI corrigée.

Lorsque l'investisseur qui a bénéficié à son insu d'une telle erreur d'application incorrecte des *cut-off* se qualifie d'investisseur averti/professionnel, l'OPC peut demander à un tel investisseur le remboursement des sommes dont celui-ci a indûment profité. Pour les investisseurs qui ne sont pas des investisseurs avertis/professionnels, il n'est, en principe, pas indiqué de demander auprès de ces derniers le remboursement des sommes dont ils auraient indûment bénéficié.

109. En présence d'une erreur d'application du *cut-off*, le seuil de tolérance visé au chapitre 4 ne doit pas être appliqué étant donné que la VNI n'a pas fait l'objet d'une erreur de calcul significative, mais qu'une VNI correctement calculée a fait l'objet d'une application inexacte.
110. En présence d'une erreur d'application du *cut-off*, l'OPC doit aussi vérifier si les opérations de correction n'ont pas mené à une erreur de calcul significative de la VNI et que des corrections additionnelles en conformité avec le chapitre 4 de la présente circulaire ne sont pas à effectuer.
111. Dans le contexte des opérations de correction, l'OPC doit aussi vérifier si l'application non-correcte des règles en matière de *cut-off* n'a pas entraîné un non-respect des dispositions de la circulaire CSSF 04/146 concernant la protection des organismes de placement collectif et de leurs investisseurs contre les pratiques de *Late Trading* et de *Market Timing*. Si tel est le cas, les dispositions de cette circulaire sont également à appliquer.

## 6.4. Erreurs d'allocation au niveau des investissements

112. Dans le contexte de la comptabilisation des investissements d'un OPC, des erreurs d'allocation peuvent se produire concernant les ordres passés et exécutés sur le marché par le gestionnaire de portefeuille.
113. Les erreurs d'allocation peuvent concerner, à titre d'exemple, les situations suivantes :
- un titre qui aurait dû être alloué au compartiment A d'un OPC a été alloué par erreur au compartiment B de cet OPC ;
  - un titre qui aurait dû être alloué à un OPC X a été alloué par erreur à un OPC Y ;
  - des opérations (exemple : opérations de couverture de change) sont allouées à la mauvaise classe d'actions.
114. De telles erreurs d'allocation constituent des erreurs qui peuvent impacter négativement un OPC, tel qu'illustré ci-après :
- dès que l'investissement, qui n'aurait pas dû être alloué à l'OPC, figure dans les livres de l'OPC (i.e. enregistrement en faveur de l'OPC dans les comptes tenus par l'administrateur d'OPC et/ou au niveau des comptes de l'OPC chez le dépositaire) et que l'OPC encourt des risques liés à cet investissement ;
  - du fait que l'OPC ne bénéficie pas de la performance de l'investissement que le gestionnaire lui avait destiné alors que l'investissement a été alloué à un tiers.
115. En cas de survenance d'une telle erreur d'allocation, l'OPC doit être dédommagé à hauteur de la perte subie sur les investissements alloués par erreur. Si les investissements alloués par erreur ont dégagé un bénéfice, ce bénéfice doit rester acquis à l'OPC.
- Si l'allocation par erreur de titres donne lieu à une erreur de calcul significative de la VNI, la procédure décrite au chapitre 4 doit aussi être appliquée.

## **7. Lignes de conduite générales en rapport avec la correction des erreurs/non-respects**

### **7.1. Paiement des indemnisations**

116. Les opérations de correction effectuées à la suite d'erreurs/non-respects doivent se faire avec la diligence et le soin nécessaires afin de protéger l'OPC et/ou ses investisseurs.
117. D'une manière générale, la présente circulaire s'appuie sur la ligne de conduite qu'il incombe à ceux qui ont causé, en raison d'une inobservation des obligations qui leur sont applicables, une erreur/non-respect entraînant un préjudice d'en assurer la réparation.
- L'OPC ou le GFI, si applicable, doit s'assurer que la réparation des préjudices ait lieu sans délai et que les indemnisations dues à l'OPC et/ou à des investisseurs leur soient payées après leur quantification en conformité avec les lignes de conduite posées aux chapitres 4, 5 et 6 ci-avant.
118. Les montants d'indemnisation auxquels l'OPC a droit doivent lui être remis de sorte à ce qu'il puisse en bénéficier le plus rapidement possible après leur détermination. Il n'est pas acceptable d'échelonner dans le temps le paiement des indemnisations, ni même de déduire les montants d'indemnisation de rémunérations futures auxquelles le responsable de l'erreur/non-respect aurait droit.
119. Si les indemnisations ne peuvent pas avoir lieu sans délai, les dirigeants d'OPC ou du GFI, si applicable, doivent s'assurer que la CSSF est informée des raisons sous-jacentes à travers des annexes au formulaire de notification prévu au chapitre 9.

### **7.2. Indemnisations à effectuer aux investisseurs et à l'OPC**

#### **7.2.1. Particularités en présence d'intermédiaires financiers**

120. Les investisseurs finaux dans un OPC (au sens de bénéficiaires finaux) utilisent souvent les services d'intermédiaires financiers pour souscrire aux parts d'un OPC. En conséquence, ces investisseurs ne figurent, en règle générale, pas dans le registre des investisseurs tenu par l'administrateur d'OPC, puisque c'est l'intermédiaire financier, en tant que partie souscrivant aux parts d'un OPC, qui figure dans le registre pour le compte d'un ou de plusieurs bénéficiaires finaux.
- Passer par un ou des intermédiaires financiers pour souscrire (et racheter) des parts d'OPC peut impliquer que les opérations de capital font l'objet d'agrégations pour le compte de plusieurs investisseurs au niveau de la chaîne d'intermédiation et que des montants de souscription/rachat nets parviennent *in fine* à l'administrateur d'OPC, en charge de la fonction de teneur de registre.
121. Lorsqu'une erreur/non-respect se produit au niveau d'un OPC et qu'à l'issue des opérations de correction, des indemnisations sont à payer aux investisseurs, alors l'OPC doit s'assurer que les bénéficiaires finaux, qui ont souscrit/racheté via des intermédiaires financiers, reçoivent les indemnisations qui leur sont dues à la suite de l'erreur/non-respect. Ce schéma d'indemnisation requiert que l'OPC (avec les

distributeurs/intermédiaires financiers) ait les arrangements nécessaires en place pour pouvoir remonter la chaîne d'intermédiation en vue de pouvoir assurer un paiement d'indemnisation qui tient compte de la situation individuelle de chaque bénéficiaire final et partant du préjudice qu'il a subi sur la période d'erreur/non-respect.

122. Si l'OPC n'est pas en mesure d'assurer un paiement d'indemnisations observant les critères posés au niveau du point 121, il doit néanmoins s'assurer que toutes les informations nécessaires en relation avec l'erreur/non-respect (p.ex. période d'erreur avec date de début et date de fin, VNI erronée et corrigée par jour sur la période d'erreur, relevé des souscriptions et rachats par jour pendant la période d'erreur, impact par jour sur la période d'erreur) sont fournies aux intermédiaires financiers qui agissent pour compte d'autres investisseurs, pour que ces intermédiaires financiers puissent assumer leurs responsabilités et procéder aux indemnisations nécessaires vis-à-vis de ces autres investisseurs.

Dans ce cas, l'OPC doit assurer que les investisseurs sont informés de façon claire que les droits des bénéficiaires finaux peuvent être affectés lors de paiement d'indemnisations en cas d'erreurs/non-respects se produisant au niveau de l'OPC lorsqu'ils ont souscrit les parts d'OPC à travers un intermédiaire financier. Pour les OPC qui doivent émettre un prospectus au sens de la définition arrêtée au chapitre 1 de cette circulaire, cette information doit être incluse dans le prospectus.

### **7.2.2. Utilisation de la règle *de minimis***

123. Lorsque des investisseurs ont subi un préjudice en raison d'erreurs/non-respects, l'OPC peut appliquer la règle *de minimis* pour le paiement des indemnisations auxquelles les investisseurs ont droit.
124. Les OPC peuvent ainsi ne pas payer à des investisseurs des montants d'indemnisation si ces montants ne dépassent pas un certain montant, appelé montant *de minimis*, qui est généralement fixé de façon forfaitaire. Le montant *de minimis* vise à éviter que les investisseurs qui ont droit à des montants d'indemnisation très faibles en perdent le bénéfice à cause des frais bancaires et autres frais qu'ils doivent supporter en relation avec les paiements par virement bancaire.
125. Le montant *de minimis* doit être déterminé pour chaque OPC, voire compartiment d'OPC si nécessaire, en tenant compte de l'importance des frais bancaires et autres frais qui sont à charge des investisseurs en raison d'un paiement par virement bancaire.
126. L'application de la règle *de minimis*, le(s) montant(s) *de minimis* prévu(s) ainsi que les éléments justifiant ce(s) montant(s) doivent être couverts par la politique et les procédures internes en place pour l'OPC.
127. Pour les indemnisations qui sont à payer à l'OPC, la règle *de minimis* n'est pas applicable. En conséquence, tous les montants d'indemnisation auxquels un OPC a droit à la suite d'une erreur/non-respect doivent lui être versés, sauf si le montant est inférieur à une unité monétaire.

### **7.2.3. Indemnisation des investisseurs par attribution de parts additionnelles**

128. Pour l'indemnisation des investisseurs qui détiennent encore des parts au moment du paiement des indemnisations auxquelles ils ont droit, les OPC peuvent décider de leur attribuer des parts additionnelles (ou le cas échéant, des fractions de parts), en lieu et place d'un paiement par virement bancaire. Ces indemnisations doivent observer les lignes de conduite posées par le point 7.2.1 ci-dessus.
129. Une indemnisation par attribution de parts additionnelles permet d'éviter des frais bancaires qui seraient à charge des investisseurs. De plus, elle permet une indemnisation complète vu que ce mode d'indemnisation s'opère sans application de la règle *de minimis*.

### **7.3. Traitement des sommes non indemnisées et remise à la Caisse de Consignation**

130. Dans le contexte de la correction des erreurs/non-respects, l'OPC ou le GFI, si applicable, doit être diligent dans l'exécution des paiements d'indemnisations aux investisseurs.
131. Dans ce contexte, l'OPC ou le GFI, si applicable, doit s'assurer que les investisseurs, qui ne sont plus investis dans l'OPC à la suite d'un rachat complet de leurs parts alors qu'ils ont encore droit à des indemnisations, sont correctement indemnisés.
132. À cet égard, lorsque l'OPC ou le GFI, si applicable, ne réussit pas, malgré tous les efforts nécessaires (y compris, le cas échéant, des recherches complémentaires), à payer aux anciens investisseurs les indemnisations dues, l'OPC ou le GFI, si applicable, est amené à faire une demande de consignation auprès de la Trésorerie de l'État, Caisse de Consignation sur base de l'article 1, paragraphe 2, de la loi du 29 avril 1999 sur les consignations auprès de l'État.

### **7.4. Prise en charge des frais occasionnés par les opérations de correction**

133. Les frais occasionnés par les opérations de correction d'une erreur/non-respect ne doivent pas être supportés par l'OPC et ne doivent donc pas être prélevés sur ses actifs.
134. Par frais occasionnés, on entend tous les frais directs et/ou indirects liés aux opérations de correction (p.ex. frais de personnel au niveau GFI/OPC, frais de conseil juridique, frais relatifs à l'établissement du rapport spécial par le réviseur d'entreprises agréé).
135. Les frais causés par les opérations de correction ne doivent pas non plus donner lieu à une refacturation indirecte à l'OPC par une hausse des coûts/frais à supporter par l'OPC.

## 8. Intervention du réviseur d'entreprises agréé

### 8.1. Champ d'application de l'intervention du réviseur d'entreprises agréé

136. Les dispositions de l'article 154, paragraphe 3, de la Loi OPC, de l'article 55, paragraphe 3, de la Loi FIS et de l'article 27, paragraphe 3, de la Loi SICAR prévoient que la CSSF peut demander à un réviseur d'entreprises agréé d'un OPC (« REA ») d'effectuer un contrôle portant sur un ou plusieurs aspects déterminés de l'activité et du fonctionnement d'un OPC.

137. Dans ce contexte, la CSSF demande au REA d'effectuer des contrôles spécifiques lorsqu'un OPC fait face à des erreurs/non-respects tels que couverts par la présente circulaire.

Le REA doit effectuer ces contrôles dans le cadre de la préparation du rapport distinct prévu par la circulaire CSSF 21/790 en suivant les procédures énoncées à la section 8.2 ci-après.

138. Par dérogation à ce qui précède, la CSSF demande au REA de réaliser un contrôle additionnel, tel que spécifié à la section 8.3. ci-après, lorsque les conditions suivantes sont réunies :

- l'erreur/non-respect concerne un OPCVM ou un OPC Partie II ; et
- le montant total des indemnisations est supérieur à 50.000 EUR ou bien le montant à indemniser à destination d'un seul investisseur est supérieur à 5.000 EUR.

Afin de déterminer le « montant total des indemnisations » pour les besoins de l'application du seuil de 50.000 EUR, il y a lieu considérer à la fois le montant des indemnisations à destination de l'OPC ainsi que le montant des indemnisations à destination de tous les investisseurs.

Le contrôle additionnel doit être effectué directement après la détection de l'erreur/non-respect au niveau de l'OPC et doit donner lieu à l'émission d'un rapport spécial par le REA à l'attention des dirigeants d'OPC et de la CSSF.

Pour permettre au REA d'effectuer ce contrôle additionnel, l'OPC ou le GFI, si applicable, doit s'assurer que le REA soit informé sans délai de tels cas et que toutes les informations nécessaires lui soient transmises.

139. Pour les erreurs/non-respects qui ne remplissent pas les deux conditions posées au point 138 ci-avant, l'OPC doit veiller à ce que le REA ait les informations nécessaires au plus tard lorsque le REA commence ses travaux de fin d'année en relation avec le rapport distinct prévu par la circulaire CSSF 21/790.

140. Lorsque l'erreur/non-respect est détecté par le REA, celui-ci doit en informer sans délai les dirigeants d'OPC et le GFI, si applicable, et demander à ceux-ci que l'erreur/non-respect soit traité et notifié en conformité avec les exigences de la présente circulaire.

Si le REA constate que les dirigeants d'OPC ou du GFI, si applicable, ne donnent pas suite à sa demande, il doit en notifier la CSSF et ceci au plus tard lors de l'émission de sa lettre de recommandations et de l'émission du rapport distinct tels que prévus par la circulaire CSSF 21/790. Au cas où l'absence de réaction de la part des dirigeants d'OPC ou du GFI,

si applicable, face au cas d'erreur/non-respect constaté risque de porter atteinte aux droits de l'OPC et/ou de ses investisseurs, le REA doit notifier le cas directement à la CSSF.

D'une manière générale, le travail du REA de l'OPC, en accord avec le présent chapitre, doit être effectué avec toute la diligence nécessaire. Le résultat de ses travaux de contrôle, qui doit être clair et concis, est à consigner soit dans le rapport distinct, soit dans le rapport spécial.

## **8.2. Contrôle à effectuer par le REA dans le contexte du rapport distinct**

141. Dans le cadre du rapport distinct prévu par la circulaire CSSF 21/790, le REA doit contrôler les cas d'erreur/non-respect qui lui ont été rapportés par l'OPC au titre des exigences de la présente circulaire.

Plus particulièrement, le REA doit procéder, en application des procédures que la CSSF demande au REA de mettre en œuvre suivant une approche basée sur les risques et qui sont directement indiquées dans le rapport distinct, à un contrôle par échantillonnage par rapport aux erreurs/non-respects qui ont eu lieu pendant l'exercice financier ou la période qui fait l'objet d'un contrôle légal des comptes.

Ce contrôle vise à vérifier, pour les cas sélectionnés, que les conditions et mesures exigées par la présente circulaire sont respectées.

142. Les contrôles à mettre en œuvre par le REA portent sur les éléments suivants en cas de survenance d'une erreur de calcul significative de la VNI :

- identification des investisseurs qui sont concernés par l'erreur, tels que repris dans le registre des investisseurs ;
- correction des VNI appliquées aux demandes de souscription et/ou de rachat reçues pendant la période d'erreur ;
- détermination, sur la base des VNI corrigées, des sommes qui doivent être payées à titre d'indemnisation du préjudice de l'erreur à l'OPC et/ou aux investisseurs ;
- vérification du paiement effectif des indemnisations à l'OPC et/ou aux investisseurs en accord avec la section 7.2.

143. Les contrôles à mettre en œuvre par le REA portent sur les éléments suivants en cas de non-respect actif des règles de placement de l'OPC :

- calcul des gains ou pertes subies par l'OPC à la suite de la correction du non-respect actif des règles de placement ;
- détermination, sur la base des impacts identifiés, des sommes qui doivent être payées à l'OPC à titre d'indemnisation du préjudice subi ;
- vérification de la cohérence de la méthode de calcul d'impact avec les lignes de conduite posées par la présente circulaire et les lignes de conduite internes applicables à l'OPC ;
- vérification du paiement effectif des indemnisations à l'OPC ;
- vérification si le non-respect des règles de placement a donné lieu à une erreur de calcul significative de la VNI.

Les procédures définies par la CSSF en relation avec le rapport distinct prévoient que le REA procède également à un contrôle par échantillonnage concernant la classification adéquate des non-respects « passifs ».

144. Les contrôles à mettre en œuvre par le REA portent sur les éléments suivants en cas d'une autre erreur :
- détermination, sur la base des impacts identifiés, des sommes qui doivent être payées à l'OPC et/ou aux investisseurs à titre d'indemnisation du préjudice subi ;
  - vérification de l'adéquation de la méthode de calcul des gains et/ou pertes pour l'OPC et/ou les investisseurs en fonction de la typologie de l'erreur ;
  - vérification du paiement effectif des indemnisations à l'OPC et/ou investisseurs en accord avec la section 7.2.
145. Les résultats de ces procédures, que la CSSF demande au REA, sont consignés dans le rapport distinct sous forme de réponses à un ensemble de questions, principalement de type fermé, et ne donnent pas lieu à une opinion en application de normes d'audit, d'assurance ou de services connexes.

### **8.3. Contrôle additionnel à effectuer par le REA dans le contexte de l'émission d'un rapport spécial**

146. En cas d'occurrence d'une erreur/non-respect exigeant, en application de la section 8.1 ci-avant, l'émission d'un rapport spécial, les procédures à mettre en œuvre par le REA portent sur les éléments spécifiés à la section 8.2.
147. Le REA doit revoir, à côté des éléments de la section 8.2., les éléments suivants:
- dans le contexte du paiement d'indemnisations au titre du préjudice subi par les investisseurs, tels que repris dans le registre des investisseurs de l'OPC, le REA revoit le respect des lignes de conduite posées au niveau du chapitre 7 concernant l'utilisation d'intermédiaires financiers ;
  - vérification que les frais et dépenses occasionnés par les travaux de correction de l'erreur/non-respect n'ont pas été facturés ou refacturés à l'OPC ;
  - évaluation de l'application adéquate de la règle *de minimis* prévue au chapitre 7 ;
  - vérification de l'adéquation de la notification (en ce compris le caractère complet du contenu) fournie à la CSSF en conformité avec le chapitre 9 ;
  - vérification qu'une analyse sur les causes sous-jacentes à l'erreur/non-respect a été effectuée et que des mesures correctrices ont été prises.

Les modalités de la soumission du rapport spécial à la CSSF se trouvent posées au chapitre 9 de la présente circulaire.

### **8.4. Tableaux récapitulatifs sur l'intervention du REA**

148. Les tableaux ci-après récapitulent les travaux de contrôle que la CSSF demande à effectuer au REA sur une base annuelle dans le cadre du rapport distinct ou sur une base « ad hoc » à travers l'émission d'un rapport spécial.

149. Le tableau 9 traite des cas d'erreurs de calcul significatives de la VNI relevant du chapitre 4 de la circulaire :

Tableau 9

	<b>Rapport distinct</b>	<b>Rapport spécial</b>
<b>OPCVM/OPC Partie II</b>		
Erreur de calcul significative de la VNI entraînant des indemnités dépassant un des seuils de 50.000 EUR / 5.000 EUR, ou bien les 2 seuils		Revue de toutes les erreurs
Erreur de calcul significative de la VNI dans le cadre de laquelle les indemnités n'ont dépassé ni le seuil de 50.000 EUR, ni le seuil de 5.000 EUR	Echantillon d'erreurs à revoir	
Erreur de calcul significative de la VNI dans un OPC fermé (OPC Partie II)	Aucune intervention (*)	
<b>FIS/SICAR</b>		
Erreur de calcul significative de la VNI entraînant des indemnités dépassant un des seuils de 50.000 EUR / 5.000 EUR, ou bien les 2 seuils	Echantillon d'erreurs à revoir	
Erreur de calcul significative de la VNI dans le cadre de laquelle les indemnités n'ont dépassé ni le seuil de 50.000 EUR, ni le seuil de 5.000 EUR	Echantillon d'erreurs à revoir	
Erreur de calcul significative de la VNI dans un OPC fermé	Aucune intervention (*)	

(\*) Le REA vérifie, dans le cadre de son audit légal, que la VNI reflète de manière fidèle la valeur des actifs et passifs de l'OPC calculée en conformité avec les documents constitutifs et/ou le prospectus de l'OPC.

150. Le tableau 10 traite des cas de non-respect des règles de placement relevant du chapitre 5 de la circulaire :

Tableau 10

	<b>Rapport distinct</b>	<b>Rapport spécial</b>
<b>OPCVM/OPC Partie II</b>		
Non-respect actif des règles de placement entraînant des indemnités dépassant un des seuils de 50.000 EUR / 5.000 EUR(*), ou bien les 2 seuils		Revue de tous les non-respects
Non-respect actif des règles de placement dans le cadre duquel les	Echantillon de non-respects à revoir	

indemnités n'ont dépassé ni le seuil de 50.000 EUR, ni le seuil de 5.000 EUR (*)		
Non-respect passif des règles de placement	Echantillon de non-respects à revoir	
<b>FIS/SICAR</b>		
Non-respect actif des règles de placement	Echantillon de non-respects à revoir	
Non-respect passif des règles de placement	Echantillon de non-respects à revoir	

(\*) Le seuil de 5.000 EUR à indemniser à destination d'un seul investisseur s'applique lorsque le non-respect d'une règle de placement dépasse le seuil de tolérance applicable pour les erreurs VNI en générant une erreur de calcul significative au sens du chapitre 4 de la circulaire.

151. Le tableau 11 traite des cas d'autres erreurs relevant du chapitre 6 de la circulaire :

Tableau 11

	<b>Rapport distinct</b>	<b>Rapport spécial</b>
<b>OPCVM/OPC Partie II</b>		
Autre erreur entraînant des indemnités dépassant un des seuils de 50.000 EUR / 5.000 EUR, ou bien les 2 seuils		Revue de toutes les autres erreurs
Autre erreur dans le cadre de laquelle les indemnités n'ont dépassé ni le seuil de 50.000 EUR, ni le seuil de 5.000 EUR	Echantillon d'autres erreurs à revoir	
<b>FIS/SICAR</b>		
Autre erreur entraînant des indemnités dépassant un des seuils de 50.000 EUR / 5.000 EUR, ou bien les 2 seuils	Echantillon d'autres erreurs à revoir	
Autre erreur dans le cadre de laquelle les indemnités n'ont dépassé ni le seuil de 50.000 EUR, ni le seuil de 5.000 EUR	Echantillon d'autres erreurs à revoir	

## **9. Notification des erreurs/non-respects à la CSSF et à d'autres autorités compétentes**

### **9.1. Notification à l'attention de la CSSF**

152. Toute erreur/non-respect, au sens de la définition donnée au chapitre 1 de la circulaire, doit être notifié à la CSSF à travers le formulaire de notification spécifiquement prévu à cet effet et mis à disposition sur le site Internet de la CSSF.

Les dispositifs organisationnels en place au niveau de l'OPC et du GFI, si applicable doivent prévoir les modalités pour les notifications d'erreurs/non-respects à effectuer à la CSSF.

Les notifications doivent observer les explications fournies par la CSSF au titre du formulaire de notification et publiées sur le site Internet de la CSSF.

#### **9.1.1. Formulaire de notification**

153. Tous les champs repris dans le formulaire de notification qui s'appliquent à une erreur/non-respect donné doivent être remplis. À cet effet, la trame du formulaire doit être strictement suivie et aucun changement ou ajout ne devra être apporté au formulaire.

Les informations fournies sous forme de « texte », telles qu'exigées par le formulaire de notification (p.ex. origines de l'erreur, plan de remédiation), doivent être claires et précises de façon à permettre à la CSSF d'obtenir une bonne compréhension de l'erreur/non-respect ainsi que des corrections et mesures de remédiation mises en œuvre.

154. Un calcul d'impact chiffré, permettant à la CSSF de retracer la détermination de l'impact des erreurs/non-respects et des opérations de correction, doit obligatoirement être annexé à la notification.
155. La CSSF refuse des notifications qui ne sont pas complètes et qui ne permettent donc pas à la CSSF d'avoir une compréhension suffisante de l'erreur/non-respect. Ainsi, lorsque la CSSF estime qu'une notification n'est pas complète, une nouvelle notification dûment complétée doit être soumise sans délai à la CSSF.
156. Lorsque le formulaire de notification ne permet pas à l'entité de fournir à la CSSF toutes les informations nécessaires pour la bonne compréhension de l'erreur/non-respect et de sa correction, des explications ou clarifications additionnelles sont à fournir à la CSSF via un document séparé, envoyé avec le formulaire de notification.
157. Lorsqu'une erreur/non-respect donne lieu à l'émission d'un rapport spécial par le REA en conformité avec le chapitre 8.1, ce rapport doit être transmis à la CSSF, en principe, endéans un délai de 3 mois à partir de la date de soumission à la CSSF du formulaire de notification complet.

### **9.1.2. Délais de notification**

158. La CSSF s'attend à ce que les opérations de correction de toute erreur/non-respect entrant dans le champ d'application de la présente circulaire (en ce inclus les paiements nécessaires pour corriger le préjudice subi), se fassent le plus rapidement possible afin de préserver les intérêts des OPC/investisseurs.

Sur base de ce qui précède, pour une erreur/non-respect qui n'a pas comme conséquence des indemnisations à destination d'investisseurs, le délai de notification est de 4 à 8 semaines au maximum après la date de détection de l'erreur/non-respect. Pour les erreurs/non-respects plus complexes impliquant des indemnisations à de nombreux investisseurs dans différentes juridictions, la notification à la CSSF doit être faite endéans les délais précités, sans obligatoirement inclure la date d'indemnisation des investisseurs.

Cette date pourra être soumise ultérieurement à la CSSF via le formulaire complet.

L'entité qui introduit la notification devra tenir la CSSF informée de l'avancement du paiement des indemnisations sur une base mensuelle.

De même, si le rapport spécial du REA ne peut pas être soumis à la CSSF endéans le délai de 3 mois mentionné au point 157 ci-avant, la CSSF devra être informée de l'avancement des travaux en lien avec le rapport spécial sur une base mensuelle.

### **9.1.3. Intervention par la CSSF**

159. En cas de notification d'une erreur/non-respect tombant dans le périmètre de la circulaire, les opérations de correction renseignées par l'OPC dans le cadre du formulaire de notification ne font pas l'objet d'une approbation par la CSSF.

En conséquence, la CSSF ne donne pas un retour spécifique à l'entité introduisant une notification. Ces notifications sont intégrées, suivant une approche basée sur les risques, dans les travaux de surveillance de la CSSF.

160. La CSSF peut néanmoins, à tout moment, sur une base ex post, effectuer des actions de surveillance spécifiques par rapport aux notifications reçues, comme par exemple, les actions suivantes :

- demander des informations supplémentaires par rapport aux cas notifiés ;
- demander à des entités d'adopter d'autres opérations de régularisation lorsque les opérations proposées ne s'avèrent pas en phase avec les lignes de conduite posées par la présente circulaire ;
- exiger des améliorations des dispositifs organisationnels en place au niveau de l'OPC et du GFI, si applicable, lorsque les notifications mettent en évidence des déficiences organisationnelles.

## 9.2. Notification à d'autres autorités de surveillance compétentes

161. L'OPC ou le GFI, si applicable, doit s'assurer que les autorités compétentes des pays dans lesquels les parts d'un OPC sont admises à la commercialisation sont dûment informées en cas d'erreurs/non-respects suivant les règles en place dans ces pays tels que spécifiées par les autorités compétentes.

## 10. Dispositions d'entrée en vigueur et abrogatoires

162. La présente circulaire entrera en vigueur avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2025.

Les OPC sont tenus d'appliquer les lignes de conduite de la présente circulaire par rapport à toute erreur/non-respect qui a été détecté à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025.

À ce titre, la CSSF mettra à disposition de l'industrie, et ceci suffisamment à l'avance par rapport à la date d'entrée en vigueur susvisée, un formulaire de notification ajusté.

163. Pour les erreurs/non-respects détectés entre la date de publication de la présente circulaire et le 1<sup>er</sup> janvier 2025, les OPC continueront à appliquer les lignes de conduite de la circulaire CSSF 02/77.

164. La présente circulaire requiert, en application de la section 7.2.1., des OPC qui ne sont pas en mesure, face à une erreur/non-respect, d'assurer un paiement d'indemnisations qui tient compte de la situation individuelle de chaque bénéficiaire final, d'*informer* de façon claire les investisseurs que les droits des bénéficiaires finaux peuvent être affectés lors du paiement d'indemnisations en cas d'erreurs/non-respects lorsqu'ils ont souscrit les parts d'OPC à travers un intermédiaire financier.

Pour les OPC qui doivent émettre un prospectus au sens de la définition arrêtée au chapitre 1 de cette circulaire, cette information doit être incluse dans le prospectus. Ainsi, il est attendu des OPCVM, des OPC Partie II, des MMF et des ELTIF concernés par cette exigence d'inclure les informations requises dans leur prospectus lors de la prochaine mise à jour. Ce même principe vaut pour les FIS et SICAR lorsqu'ils émettent encore des parts supplémentaires à de nouveaux investisseurs.

Les OPC qui ne sont pas tenus de mettre à jour leur prospectus au vu de ce qui précède, respectivement qui n'ont pas d'obligation réglementaire d'émettre un prospectus ou qui n'ont pas encore procédé à une mise à jour de leur prospectus avant la date d'entrée en vigueur de la présente circulaire, doivent communiquer aux investisseurs, via les canaux de communication officiels et usuels prévus dans les documents constitutifs et/ou le prospectus, les informations requises.

165. La revue annuelle des erreurs/non-respects par le REA, telle que spécifiée au chapitre 8, sera encore à réaliser pour toutes les clôtures de fin d'exercice jusqu'au 31 décembre 2024 compris sur base des procédures actuelles du rapport distinct de la circulaire CSSF 21/790 et des dispositions de la circulaire CSSF 02/77.

Pour toutes les clôtures subséquentes (c'est-à-dire les clôtures de fin d'exercice à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025), l'intervention du REA se fera en conformité avec le chapitre 8. Les procédures du rapport distinct de la circulaire CSSF 21/790, afin de tenir compte des dispositions de la présente circulaire, vont être mises à jour pour les clôtures de fin d'exercice qui auront lieu à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2025.

166. Finalement, la circulaire CSSF 02/77 est abrogée lors de l'entrée en vigueur de la présente circulaire.

**Claude WAMPACH**  
Directeur

**Marco ZWICK**  
Directeur

**Jean-Pierre FABER**  
Directeur

**Françoise KAUTHEN**  
Directeur

**Claude MARX**  
Directeur général