



Circulaire du directeur des contributions
L.I.R. n° 168^{quater}/2 du 12 août 2025

L.I.R. n° 168^{quater}/2

Objet: Précisions relatives à l'article 168^{quater}, alinéa 2 L.I.R.

Aux fins de l'article 168^{quater}, alinéa 2 L.I.R., on entend par « organisme de placement collectif », un organisme ou fonds de placement qui remplit l'ensemble des conditions énumérées ci-après.

Il est entendu que l'activité d'un organisme ou fonds de placement doit par définition se limiter à la poursuite d'un objet d'investissement à l'exclusion de la réalisation d'une activité commerciale au sens de l'article 14 L.I.R. Sont dès lors visés par la notion de « organisme de placement collectif » au sens de l'article 168^{quater}, alinéa 2 L.I.R. notamment :

- les organismes de placement collectif luxembourgeois au sens de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif ;
- les fonds d'investissement spécialisés au sens de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés (ci-après « Loi FIS 2007 ») ; ainsi que
- les fonds d'investissement alternatifs réservés au sens de la loi modifiée du 23 juillet 2016 relative aux fonds d'investissement alternatifs réservés.

En ce qui concerne les autres organismes ou fonds de placement que ceux visés ci-avant, il échet de donner aux conditions figurant à l'article 168^{quater}, alinéa 2 L.I.R. l'interprétation suivante :

1. Une participation large

La condition de participation large vise les organismes ou fonds de placement dont les actions ou parts sont commercialisées en vue de la diffusion auprès de plusieurs investisseurs non liés¹.

Afin d'établir si une telle condition est remplie, il convient de tenir compte d'un ensemble d'éléments circonstanciels qui peuvent être factuels ou intentionnels. En effet, la présence d'un cercle restreint d'investisseurs ne constitue par exemple pas nécessairement un manquement à la condition de participation large. A titre d'illustration, dans certaines circonstances, l'organisme ou fonds de placement n'aura qu'un nombre limité d'investisseurs, même s'il est conçu pour lever des capitaux auprès de plusieurs investisseurs non liés, notamment lors des situations suivantes :

¹ A toutes fins utiles, il y a lieu de préciser que par exemple, dans le cas d'organismes ou fonds de placement maîtres détenus par un ou plusieurs fonds nourriciers, le critère s'apprécie par rapport aux investisseurs dans le ou les fonds nourriciers.

- lors de la phase de lancement, lorsqu'il est raisonnable de considérer que ce critère sera rempli endéans un délai de 36 mois à partir de la date de l'agrément ou de la constitution ;
et
- lors de la phase de liquidation, à condition que le manquement à ce critère soit dû à la liquidation.

Il est à noter qu'au sens de la présente condition, deux investisseurs sont, le cas échéant, considérés comme liés :

- si l'un détient, directement ou indirectement, une participation de 50 pour cent ou plus des droits de vote ou du capital de l'autre ;
- si une personne physique ou un autre organisme détient, directement ou indirectement, une participation de 50 pour cent ou plus des droits de vote ou du capital des deux investisseurs ;
- s'ils sont membres de la même famille, tels que le conjoint ou le partenaire civil, une personne apparentée (par exemple, le frère, la sœur, l'enfant, le parent, les grands-parents ou les petits-enfants), le conjoint ou le partenaire civil d'une personne apparentée, une personne apparentée au conjoint ou au partenaire civil, une personne apparentée adoptée ; ou
- si, compte tenu de l'ensemble des faits et circonstances pertinents, l'un contrôle l'autre ou tous les deux sont sous le contrôle des mêmes personnes physiques ou organismes.

De manière générale, il est présumé que la condition de participation large est remplie pour un organisme ou fonds de placement dans la mesure où, en dernier ressort, aucun investisseur personne physique ne possède ou ne contrôle, de manière directe ou indirecte, plus de 25 pour cent des participations au capital ou des droits de vote de cet organisme ou fonds de placement, ou ne le contrôle par d'autres moyens. A des fins de vérification de l'application de l'article 168*quater*, alinéa 2 L.I.R. et, en l'occurrence, de l'absence d'un tel investisseur personne physique, il est possible pour le bureau compétent de se référer notamment aux informations contenues dans le Registre des bénéficiaires effectifs auprès duquel l'organisme ou le fonds de placement est tenu de déclarer, le cas échéant, son ou ses bénéficiaires effectifs.

2. Un portefeuille de titres diversifié

Aux fins de l'article 168*quater*, alinéa 2 L.I.R., le terme de « titres » doit être compris dans son acception la plus large, de sorte à comprendre :

- les actions, parts sociales et autres titres assimilables donnant ou pouvant donner accès au capital d'une personne morale ;
- les parts bénéficiaires ;
- les obligations et les autres créances ;
- les parts d'organismes ou de fonds de placement collectif ;
- les dépôts auprès d'établissements de crédit ; ainsi que
- les instruments financiers dérivés, à condition que le sous-jacent consiste en titres.

Aux fins de l'article 168*quater*, alinéa 2 L.I.R., le caractère diversifié du portefeuille de titres s'apprécie en fonction :

- de la politique de placement telle que fixée dans le règlement de gestion ou les documents constitutifs; et
- de l'exposition au risque marché (y compris le risque de contrepartie direct et indirect), compte tenu de la politique d'investissement suivie.

Un organisme ou fonds de placement n'est pas doté d'un portefeuille de titres diversifié, lorsque la répartition des risques n'est pas conforme aux exigences retenues pour les fonds d'investissement spécialisés au sens de la Loi FIS 2007. Partant, n'est, en principe, pas doté d'un portefeuille de titres diversifié, un organisme ou fonds de placement :

- qui investit plus de 30 pour cent de ses actifs ou de ses engagements de souscrire dans des titres émis par un même émetteur, sauf l'existence d'une justification adéquate permettant d'investir une proportion plus élevée dans des titres émis par un même émetteur; ou
- lorsque l'utilisation d'instruments financiers dérivés ne fait pas l'objet d'une répartition des risques comparable, c'est-à-dire d'une diversification appropriée des actifs sous-jacents.

3. La soumission aux règles de protection des investisseurs dans l'Etat où il est établi

D'une manière générale, il est présumé que cette condition est remplie par:

- les organismes ou fonds de placement agréés faisant l'objet d'une surveillance prudentielle par la Commission de Surveillance du Secteur Financier ; ou
- les fonds d'investissement alternatifs au sens du paragraphe 39 de l'article 1^{er} de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, gérés par un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs dûment agréé conformément aux dispositions de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n°1060/2009 et (UE) n°1095/2010.

Il est par ailleurs entendu que les précisions apportées dans le cadre de la présente circulaire quant à la notion de « organisme de placement collectif » se rapportent exclusivement à la notion correspondante visée à l'article 168^{quater}, alinéa 2 L.I.R., et ne préjugent dès lors pas de l'application ou de l'interprétation de notions le cas échéant similaires contenues dans des lois en matière prudentielle ou réglementaire dans des domaines relevant de la compétence de la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Hesperange, le 12 août 2025

Le directeur des contributions,

