

「ルクセンブルクファンドに関する行動規範(ルクセンブルク投資ファンド協会)」 仮訳

序文

ルクセンブルク投資ファンド協会の行為規範の初版は2009年の9月に公表された。それから4年の歳月が経ち、その間、ファンド規制及びガバナンスに関する多くの進展があり、ALFI 行為規範の見直しの必要性が出てきた。しかしながら、本規範は、詳細なルールではなく原則に基づくものであるという意味において、その全体的なアプローチに変更はない。

初版と同様に、規範のそれぞれの原則は数多くの提言により捕捉、説明されている。そして、その提言はほとんどの場合、規範原則を実行するために業界参加者が従うプラクティスを指し示す。

そのため、ALFI は全てのファンドと管理会社が行為規範を適用することを、強く勧める。

実に、行為規範が既に幅広く採用されているということは喜ばしい。ルクセンブルクのファンドガバナンスに関する最近の調査によると、調査された UCITS のうち 85%が ALFI 行為規範を採用していることが分かった。さらに、調査の全回答者が、プリンシプルベースの規範へのアプローチは適切であり、歓迎する旨を表明した。

ルールと規制が増え、複雑化する時代においてもなお、ベストプラクティスのための提言に補完される健全なガバナンス原則を採用する必要性は、業界参加者に広く認められている。これが、初版の ALFI 行為規範と改訂版の双方に認められるアプローチである。

「導入」部の説明の時に改訂について詳細をもう少し語るが、改訂版には初版 ALFI 行為規範にある 8つの原則に、さらに 2つの原則が加えられた。これら 2つの新しい原則（外的ガバナンス、ファンドのボードメンバーへの報酬について）は初版が発表された 2009 年に降生したこれらの分野における重大な規制及びガバナンスの進展を織り込んでいる。

規範の 10 の原則を補強する提言は、とりわけ、ここ 4 年で増加した新しい規制の発展における主要なものである、利益相反の管理、リスク管理、内部管理、そして、プラクティスの発展等に対する注目の高さを考慮したうえで評価及び更新されている。

さらに、ファンドボードの構成及びその役割について一層着目しており、新規に追加された、あるいは改訂された提言においては、これを反映している。すなわち、議長の役割、ボードメンバーの多様性、独立ディレクターの役割、また、ファンドボードが定期的に自分自身の評価を行うといった事項をカバーしている。

私たちは ALFI 行為規範の改訂に貢献し、広く尽力してくださった皆様に感謝の意を表明する。ALFI を代表して、私達はルクセンブルクファンド業界の全参加者に改訂版行為規範の内容について吟味し、そして、それ以後は適宜、原則の採用を行い、その採用に関する

年1回の正式なレビューを行っていただけるよう強く要望する。

導入

ALFI 行為規範の目的はボード会にハイレベルな原則の枠組みと、ルクセンブルク投資信託のガバナンス及び適切な場合には管理会社のガバナンスに関するベストプラクティスのための提言を提供することである。規範はルールというよりも原則によるものである。そして、その原則も法規というよりも適切な判断に基づくものである。このようなわけで、提言は、多くの問題に対する“正しい取組み”は状況によるものだとしている。

規範は適切な法律と規制に取って代わるようには設計されていない。

原則とベストプラクティスの提言に加えて、この規範はやがて、より実務的なガイダンスを必要とする、特定の問題を扱うガイドラインを伴うことになるだろう。

規範でいう“ボード”とは、関係するファンドの運営管理、監督について法的責任を負う主体、または管理会社に対して責任を負う監督機能を指す。

特に指定がなく、文脈上他に要求されない限り、規範上のボードに関する全ての言及は、必要に応じてルクセンブルクファンドと管理会社のボードを含むものである。

規範の“ファンド”は、ルクセンブルクが集団投資のために引き受けているファンド、たとえそれが UCITS であろうとなかろうと (SIFs 含む)、他の金融商品である場合も、必要に応じて、全てのタイプを示す。

規範は 2009 年 9 月に初めて導入され、既存のベストコーポレートガバナンスプラクティス (コーポレートガバナンスに関する様々な条項のファンドにおける適用状況について明らかにする、年次会計報告書上のコーポレートガバナンスに係る声明を含む) を公式化及び要約したものであるが、2013 年に改訂され、以下の事項を反映している。

- － 外的ガバナンスに関する新しい原則 (すなわち株主権の行使)
- － ボードメンバーへの報酬に関する新しい原則
- － 1 人以上の独立したボードを選任することについて、検討を行わなければならないとする提言
- － 議長役への注目
- － ボードによる、その成果及び活動への定期的なレビューの推奨
- － リスク管理、内部管理、利益相反の面におけるボードの責任についての、記述の更新

ALFI は全てのファンド (上場及び非上場を問わない) 及び管理会社に規範を適用するこ

とは、市場において、統一かつ一貫性のあるアプローチを保つために適切なものだと信じている。

透明性を改善し、高水準のコーポレートガバナンスへの関与を明示するために、ALFIはルクセンブルクファンドのボード及び適切な場合には管理会社に、ボードに対して年次財務報告書において規範の原則への支持の確認を推奨する。

そのような確認により、投資家は、ボードのコーポレートガバナンスが良好であることをはっきりと明白に知ることになる。

原則

- I. ボード(注)は、高次のコーポレートガバナンス基準が常時適用されることを確実にしなければならない。
- II. ボードは、高い専門的知見と適切な経験を有さなければならず、それらが総合的に責任を果たすために十分なものであることを確実にしなければならない。
- III. ボードは公正に、かつ独立した立場で投資家のベストインタレストのために行動しなければならない。
- IV. ボードはその義務の遂行にあたり、相当の注意 (due care and diligence) をもって行動しなければならない。
- V. ボードは、すべての関係法令・規則への遵守とファンドの定款への遵守を確実なものとしなければならない。
- VI. ボードは、投資家が適切に情報を提供されること、公正かつ平等に扱われること、当然受けるべき利益やサービスを受けることを確実にしなければならない。
- VII. ボードは、効果的なリスク管理プロセスと適切な内部統制が整備されていることを確実にしなければならない。
- VIII. ボードは、全力を尽くし、あらゆる実際の、潜在的な、あるいは明白な利益相反を特定し、公正かつ効果的にそれらを管理しなければならない。そして、それらについて適切な開示が行われることを確実にしなければならない。
- ix. ボードは、議決権がよく検討された方法で行使され、かつファンドのベストインタレストのために行使されることを確実にしなければならない。
- X. ボードは、ボードメンバーの報酬が合理的かつ適正であり、適切に開示されることを確実にしなければならない。

(訳注) この行動規範において「ボード」とは、会社型投信の場合のボードのみならず、管理会社のボード会を含むもので、ファンドの管理運営、監督について法的責任を負う主体、または、管理会社において監督機能をもつものを指す(p.2)。

提言

I. ボードは、高次のコーポレートガバナンス基準が常時適用されることを確実にしなければならない。

<提言>

1. ボードは投資家に対し、望ましいガバナンスの説明責任がある。
2. ボードは健全なマネジメントが機能することを確実にしなければならない。
3. ボードはその役割を、適切、誠実かつ職業的に果たさなければならない。
4. ボードは、透明性、グッド・プラクティス及びビジネス・ルールの促進を重視し、効果的に利益相反を管理しなければならない。
5. ボードは、外部委託した機能への実効的監視を含む、独立した審査及び監視をせねばならない。
6. ボードは指導力、誠実さ、倫理的行動及び専門的知識を発揮しなければならない。

II. ボードは、高い専門的知見と適切な経験を有さなければならず、それらが総合的に責任を果たすために十分なものであることを確実にしなければならない。

<提言>

1. ボードの構成は、偏りがなく多様であり、以て十分な情報を得たうえでの判断がなされるようしなければならない。
よって、ボードメンバーは、ファンドの規模、複雑性、行動に応じた適切な経験、また、補足的知識及び能力を有さねばならない。
2. ボードの見解で、独立しているとされる、1人以上のメンバーをボードに含めることを検討しなければならない。
3. 議長は、その任命が常任、随時あるいは輪番であるかに拘らず、その指導力を、会議の際と同様に会議の場以外においても発揮しなければならない。議長の義務には、議題の設定、会議の運営、議論の舵取り、実効的で公正な結論に達すことを確実にすることが含まれねばならない。
4. ボードは関連法・規制に精通し、リスク及び市場の動向を怠ることなく注視することを確実にしなければならない。
5. ボードは、その責務の適切な遂行の為、専門家の支援を要請すること、及び／または、ボード・コミッティを設けることが出来る。ボード・コミッティの設立は、ボードの全体としての責任に影響を与えてはならない。
6. ボードメンバーは、ファンドの行動を理解し、その役割に十分な時間を充てるよう期待される。
7. ボードは、その実績及び活動について定期的に検討しなければならない。

Ⅲ. ボードは公正に、かつ独立した立場で投資家のベストインタレストのために行動しなければならない。

＜提言＞

1. ボードは常に投資家の利益を最優先しなければならない。
2. ボードは、ボードメンバーの所属に拘らず、公正かつ独立した立場で行動することが期待される。
3. ボードは、可能であれば、市場の信頼性や広く社会へ与え得る潜在的影響について幅広く考慮した上で、決議に達さなければならない。
4. ファンド費用及びそれがファンドのリターンに与える影響は、ボードによって精査されなければならない。ボードは、ファンドに課される費用が合理的、公正かつ適切であることを確実にしなければならない。

Ⅳ. ボードはその義務の遂行にあたり、相当の注意（due care and diligence）をもって行動しなければならない。

＜提言＞

1. ボードメンバーは、ボード・ミーティングに常に出席し、積極的に活動しなければならない。
2. ボードは、ファンドの行動を効果的に監視するために必要な頻度で開催され、全ボード・ミーティングは公式に議事録に残さなければならない。
3. ボードには、ファンドの戦略を承認し、かつ、ファンドが一貫して定められた投資目標に沿っていることを確実にする責任がある。
4. ボードは、外部委託者の任命に責任を負うものであり、また、その行動及び実績を監督しなければならない。
5. ボードは、十分な情報を得た上での行動を確保しなければならない。
6. 必要な場合には、ボードは、その職務遂行の助けとなる外部専門家の助言や情報を求めなければならない。

Ⅴ. ボードは、すべての関係法令・規則への遵守とファンドの定款への遵守を確実なものとしなければならない。

＜提言＞

1. ボードは、適切な組織、手続き及びセーフガードが構築され、すべての関係法令・規則及びファンドの定款への遵守が確実なものとなっていることを検証しなければならない

い。

2. ボードは、上記の遵守に関する定期的監視が機能していること及び機能しているという定期報告を受けていることを検証しなければならない。

VI. ボードは、投資家が適切に情報提供を受けること、公正かつ平等に扱われること、当然受けるべき利益やサービスを享受することを確実にしなければならない。

<提言>

1. ボードは、投資家に提供されるファンドに関する情報、特にファンドの投資目的、リスク、費用について、これが真実、公正、適時なものであり、誤解を招くものでないことを確実にしなければならない。
2. ボードは、投資家が、明確で理解し易い形式、言葉遣いでその投資に関する事柄について情報を得られていることを確実にしなければならない。
3. ボードは、ファンドの財務状況及びパフォーマンスに関する情報が、適切な会計規則（例えば、ルクセンブルク GAAP、IFRS）及び関係法令・規則要件を遵守して作成、開示されることを確実にしなければならない。
4. ボードは、特に、ボードの決議が投資家の属性によって異なる影響を与えうる場合には、全ての投資家の利益を考慮しなければならない。
5. ボードは、投資家からの各苦情を検討し、これを認める場合は、妥当な期間内に是正することを確実にすべきである。
6. ボードは、投資家が、法令、契約及び約款に定められた、利益及び当然受けるべき水準のサービスを受けることを確実にしなければならない。
7. ボードは、投資家に対する、苦情処理、議決権行使、最良執行及び利益相反に関するファンドのポリシーに係る適切な開示がなされることを確実にしなければならない。

VII. ボードは、効果的なリスク管理プロセスと適切な内部統制が整備されていることを確実にしなければならない。

<提言>

(リスク管理)

1. ボードは、適切かつ文書化されたリスク管理ポリシーが策定、実施、維持されていることを確実にする必要があり、当該リスク管理ポリシーはファンドのリスク及び当該リスクがどのように管理されるかを明らかにしなければならない。
2. ボードは、常設のリスク管理機能が十分に整備されていること、又は、外部委託によって当該リスク管理機能が提供されている場合に適切に管理が行われていることを確実に

しなければならず、当該リスク管理が、投資及び運営手続きから独立して行われることを確実にしなければならない。

3. ボードは、リスク管理ポリシーが、ファンドの市場に対するエクスポージャー、流動性及びカウンターパーティーリスク、オペレーショナルリスクを含むすべてのリスクに対するエクスポージャーの適切な把握、測定及び評価を可能にするものであることを確実にしなければならない。
4. ボードは、定期的なリスク管理レポートを受領すること、また、リスク管理ポリシー・手続きの妥当性及び有効性を定期的に検証することを確実にしなければならない。
5. ボードは、(ファンドが組み入れている) 複雑な金融商品又は戦略が (ファンドの) ポートフォリオのリスクプロファイルに及ぼす影響について、また、当該金融商品に係る当該ファンド全体のエクスポージャーについて確実に理解していなければならない。

(内部統制)

6. ボードは、外部委託先が、コンプライアンス及び内部監査責任 (Compliance and Internal Audit obligations) を、適切かつ十分に遵守していることを確実にしなければならない。
7. ボードは、コンプライアンス及び内部監査機能が、投資及び運営手続きから独立していることを確実にしなければならない。
8. ボードは、内部統制及びコンプライアンスにかかるすべての重要な事象について、直接かつ適時に報告を求める必要があり、また、それらの事象が適切に対処されていることを確実にしなければならない。
9. ボードは、委託先も含め、適切なビジネス継続プランが措置されていることを確実にしなければならない。

VIII. ボードは、全力を尽くし、あらゆる実際の、潜在的な、あるいは明白な利益相反を特定し、公正かつ効果的にそれらを管理しなければならない。そして、それらについて適切な開示が行われることを確実にしなければならない。

<提言>

1. ボードは、投資家の利益を損なう重大なリスクを引き起こし得る利益相反について、それを構成する、又は生じさせる状況を特定しなければならない。
2. ボードは、(i)利益相反の特定のために、また、(ii)利益相反を防ぐため、かつ、可能であれば当該利益相反を独立した (影響を受けない) 形で管理するための手続き及び手法を提供するために、効果的な利益相反ポリシーの策定、実施及び維持を行わなければならない。
3. ボードは、利益相反の解消に向けてあらゆる合理的な努力をしなければならない。ただし、避けられない利益相反がある場合には、当該利益相反についてボードが公正妥当な

立場で対処し、また、関係者に対して十分に開示しなければならない。

4. ボードは、投資家の利益を損なう重大なリスクを伴う利益相反が生じ得る状況、生じた状況及び当該利益相反がどのように対処されたかの記録について、最新の状態にしておかなければならない。

IX. ボードは、議決権がよく検討された方法で行使され、かつファンドのベストインタレストのために行使されることを確実にしなければならない。

<提言>

1. ボードは、議決権行使に関するポリシーが実施されており、適切に開示されていることを確実にしなければならない。
2. ボードは、投資対象企業のボード会又は経営陣に介入する必要があるかどうかを判断するために、投資対象企業の監視のための明確なガイドラインが実施されていることを確実にしなければならない。
3. ボードは、よく検討され、透明性のある方法で議決権が行使されていることを確実にしなければならない。
4. 議決権行使に関する要約情報は投資家にとって入手可能でなければならず、投資家から要求があった場合にはその詳細を開示しなければならない。

X. ボードは、ボードメンバーの報酬が合理的かつ適正であり、適切に開示されることを確実にしなければならない。

<提言>

1. ボードは、必要に応じ、ボードメンバーの報酬にかかるポリシーが実施されており、適切に開示されていることを確実にしなければならない。
2. ボードメンバーの報酬は、ボードの責任及びボード全体の経験を反映している必要があり、また、ファンドの規模、複雑性及び投資目的を考慮した公平かつ適切なものでなければならない。
3. ファンドに課されるボードメンバーの報酬は、個別又は合計で、年次財務報告書において、別途開示されなければならない。

ALFI Code of Conduct for Luxembourg Investment Funds

Table of contents

ALFI CODE OF CONDUCT REVISION 2013: FOREWORD	4
INTRODUCTION	5
PRINCIPLES	6
RECOMMENDATIONS	7

The initial version of the ALFI Code of Conduct was published in September 2009. In the past four years there have been many developments in fund regulations and governance and these have led to the need to review and update the ALFI Code of Conduct. However, the overall approach of the Code has not been changed insofar as it remains based on principles rather than detailed rules. As in its initial version, each of the principles of the Code is supported and explained by a number of recommendations which in most cases will represent the practice to be followed by industry participants in order to implement the Code's principles. It is strongly recommended by ALFI that all funds and management companies adopt the Code of Conduct.

Indeed it is encouraging to note the wide extent to which the Code in its initial version has already been adopted. According to the most recent survey on fund governance in Luxembourg, 85% of the UCITS surveyed reported that they had adopted the ALFI Code of Conduct. Furthermore all respondents in the survey declared that the principles-based approach of the Code was appropriate and welcome. In an era marked by the ever increasing number and complexity of rules and regulations, there is nonetheless a widespread acceptance by industry participants of the need to adopt sound principles of governance underpinned by recommendations for best practice. This is the approach that has been adopted by ALFI in both the initial Code of Conduct and its revision.

As explained in more detail in the Introduction to the revised ALFI Code of Conduct two additional principles have been added to the eight principles included in the initial version of the Code. These two new principles (respectively on external governance and remuneration of board members of funds) incorporate the significant regulatory and governance developments in these areas that have taken place since the initial version of the Code was published in 2009.

The recommendations underpinning the ten principles of the Code have been reviewed and updated to take account, in particular, of the increased focus on the management of conflicts of interest, risk management and internal controls which have been major features of new regulations and development in practice over the last four years. Additionally, greater focus on the role and the composition of fund boards is reflected in new and revised recommendations covering the role of the Chairperson, diversity in board membership, the role of independent directors and the recommendation for fund boards to perform periodic reviews of their performance.

We would like to express our thanks to all those who have contributed to the extensive work involved in the revision of the ALFI Code of Conduct. On behalf of ALFI, we urge all participants in the Luxembourg fund industry to carefully consider the contents of the revised Code of Conduct and to adopt its principles on a timely basis with a formal annual review of its application thereafter.

Board of Directors of ALFI
June 2013

Introduction

The purpose of the ALFI Code of Conduct is to provide boards of directors with a framework of high-level principles and best practice recommendations for the governance of Luxembourg investment funds and of management companies where appropriate. The Code is “principles” rather than “rules” based in that it relies upon good judgment rather than prescription. As such, the recommendations recognise that the “right approach” for many issues depends on the circumstances.

The Code is not designed to supersede applicable law and regulations.

In addition to the principles and best practice recommendations, this Code will be accompanied in due course by guidelines on specific issues which require more practical guidance.

References in the Code to the “Board” are to the body responsible by law for managing, administering and supervising the relevant fund or the supervisory function responsible for the management company. Unless otherwise specified or the context otherwise requires, all references to the Board in the Code shall therefore include, as appropriate, the boards of both Luxembourg funds and management companies.

References to “fund” in the Code cover all types of Luxembourg undertakings for collective investment, whether UCITS or non-UCITS (including SIFs) and other investment vehicles as appropriate.

Whereas the Code was initially introduced in September 2009 to formalise and encapsulate existing best corporate governance practice (including a corporate governance statement in annual financial reports making clear that the fund applies various provisions on corporate governance), the Code has been updated and re-issued in 2013 to reflect *inter alia*:

- a new principle on external governance (i.e. the exercise of shareholder rights);
- a new principle on the remuneration of Board members;
- a recommendation that consideration should be given to the appointment of one or more independent directors;
- a focus on the role of the chairperson;
- a recommendation that the Board conduct a periodic review of its performance and activities;
- an update of the description of the Board’s responsibilities with respect to risk management, internal controls and conflicts of interest.

ALFI believes it is appropriate to apply the Code to all funds – listed or unlisted – and management companies in order to have a uniform and consistent approach in the marketplace.

To improve transparency and demonstrate commitment to high standards of corporate governance, ALFI recommends that Boards of Luxembourg funds, and of management companies where appropriate, confirm adherence to the principles of the Code in their annual financial statements. Such confirmation demonstrates to investors a Board’s explicit commitment to good corporate governance.

Principles

- I. The Board should ensure that high standards of corporate governance are applied at all times
- II. The Board should have good professional standing and appropriate experience and ensure that it is collectively competent to fulfill its responsibilities
- III. The Board should act fairly and independently in the best interests of the investors
- IV. The Board should act with due care and diligence in the performance of its duties
- V. The Board should ensure compliance with all applicable laws, regulations and with the fund's constitutional documents
- VI. The Board should ensure that investors are properly informed, are fairly and equitably treated, and receive the benefits and services to which they are entitled
- VII. The Board should ensure that an effective risk management process and appropriate internal controls are in place
- VIII. The Board should identify and manage fairly and effectively, to the best of its ability, any actual, potential or apparent conflict of interest and ensure appropriate disclosure
- IX. The Board should ensure that shareholder rights are exercised in a considered way and in the best interests of the fund
- X. The Board should ensure that the remuneration of Board members is reasonable and fair and adequately disclosed.

Recommendations

I. The Board should ensure that high standards of corporate governance are applied at all times

Recommendations

1. The Board is accountable to the investors for good governance.
2. The Board should ensure that sound management is in place.
3. The Board should discharge its functions soundly, honestly and professionally.
4. The Board should place emphasis on promoting transparency, good practices and conduct of business rules and efficiently manage conflicts of interest.
5. The Board should provide independent review and oversight, including effective oversight of delegated functions.
6. The Board should demonstrate leadership, integrity, ethical behavior and expertise.

II. The Board should have good professional standing and appropriate experience and use best efforts to ensure that it is collectively competent to fulfill its responsibilities

Recommendations

1. The composition of the Board should be balanced and diverse so it can make well-informed decisions.
Members of the Board should therefore have appropriate experience, with complementary knowledge and skills, relative to the size, complexity and activities of the fund.
2. Consideration should be given to the inclusion in the Board of one or more members that are, in the opinion of the Board, independent.
3. The Chairperson, whether appointed on a permanent, ad hoc or rotating basis, should demonstrate leadership during as well as outside meetings. The Chairperson's duties should include setting the agenda, managing the meeting, steering the discussions and ensuring that effective and fair conclusions are reached.
4. The Board should ensure that it keeps abreast of relevant laws and regulations and that it remains vigilant about evolving risks and market developments.
5. The Board may call upon expert assistance and/or create Board committees for the proper fulfillment of its duties. The establishment of Board committees should not affect the collective responsibility of the Board.
6. The members of the Board are expected to understand the activities of the fund and devote sufficient time to their role.
7. The Board should conduct a periodic review of its performance and activities.

III. The Board should act fairly and independently in the best interests of the investors

Recommendations

1. The Board should at all times put the interests of the investors first.
2. The Board is expected to act fairly and independently irrespective of any Board member's affiliation.
3. The Board should arrive at decisions taking into consideration, where possible, any broader potential impact of such decisions on market integrity and on the wider community.
4. Fund expenses and their impact on fund returns should be subject to scrutiny by the Board. The Board should ensure that the expenses charged to the fund are reasonable, fair and appropriate.

IV. The Board should act with due care and diligence in the performance of its duties

Recommendations

1. Board members should regularly attend and participate actively at Board meetings.
2. The Board should meet as often as required in order to oversee effectively the fund's activities and all Board meetings should be formally minuted.
3. The Board is responsible for approving the fund's strategy and for ensuring that the fund consistently follows its stated investment objectives.
4. The Board is responsible for the appointment of delegated parties and should oversee their activities and performance.
5. The Board should ensure it acts on a fully informed basis.
6. Where required, the Board should seek external professional advice or information to assist it in its duties.

V. The Board should ensure compliance with all applicable laws and regulations and with the fund's constitutional documents

Recommendations

1. The Board should verify that adequate organisation, procedures and safeguards are established to ensure compliance with all relevant laws and regulations and with the fund's constitutional documents.
2. The Board should verify that regular monitoring of such compliance is in place and that it receives regular reports to that effect.

VI. The Board should ensure that investors are properly informed, are fairly and equitably treated, and receive the benefits and services to which they are entitled

Recommendations

1. The Board should ensure that the information provided to investors about the fund particularly with regard to the fund's investment objectives, risks and costs, is true, fair, timely and not misleading.
2. The Board should ensure that investors are kept informed of matters relevant to their investment in a form and language that is clear and easy to understand.
3. The Board should ensure that information relating to the fund's financial situation and performance be prepared and disclosed in accordance with relevant accounting standards (e.g. Lux GAAP, IFRS) and applicable legal and regulatory requirements.
4. The Board should take into account the interest of all investors, in particular where Board decisions may affect investor groups differently.
5. The Board should ensure each investor complaint is reviewed and, if it is upheld, that redress is provided within a reasonable time.
6. The Board should ensure that investors receive the benefits and level of services to which they are entitled as defined by law, contractual arrangements and the fund's constitutional documents.
7. The Board should ensure that there is adequate disclosure to investors of the fund's policies on complaint handling, proxy voting, best execution and conflicts of interest.

VII. The Board should ensure that an effective risk management process and appropriate internal controls are in place

Recommendations

Risk management

1. The Board should ensure that an adequate and documented risk management policy is established, implemented and maintained which identifies the risks to which the fund is exposed and how such risks are managed.
2. The Board should ensure that the permanent risk management function is adequately staffed, or properly managed when provided on any outsourced basis, and that it is independent of the investment and operational processes.
3. The Board should ensure that the risk management policy enables the proper identification, measurement and assessment of the fund's exposure to market, liquidity and counterparty risks, and exposure to all other risks including operational risks.
4. The Board should ensure that it receives regular risk management reporting and that it regularly assesses the adequacy and effectiveness of the risk management policy and processes.
5. The Board should ensure that it understands the impact of any complex financial products or strategies on the risk profile of the portfolio and the aggregate exposure of the fund to these products.

Internal controls

6. The Board should seek assurance that delegated parties comply with relevant and adequate Compliance and Internal Audit obligations.
7. The Board should ensure that Compliance and Internal Audit functions are independent of the investment and operational processes.
8. The Board should require direct and timely reporting of any material internal control and compliance issues, and ensure that they are appropriately addressed.
9. The Board should ensure that appropriate business continuity plans are in place, including for delegated parties.

VIII. The Board should identify and manage fairly and effectively, to the best of its ability, any actual, potential or apparent conflict of interest and ensure appropriate disclosure

Recommendations

1. The Board should identify the circumstances which constitute or may give rise to a conflict of interest which may entail a material risk of damage to the interests of investors.
2. The Board should establish, implement and maintain an effective conflict of interests policy (i) to identify such conflicts of interest and (ii) to provide for procedures to be followed and measures to be adopted in order to prevent them where possible and to manage such conflicts in an independent manner.
3. The Board should make all reasonable efforts to resolve conflicts of interest but in cases where a conflict of interest is unavoidable, the Board should seek to address it on an arm's length basis and to disclose it adequately to interested parties.
4. The Board should keep an updated record of the situations where conflicts of interest entailing a material risk of damage to investors may arise, have arisen and how they have been addressed.

IX. The Board should ensure that shareholder rights are exercised in a considered way and in the best interests of the fund

Recommendations

1. The Board should ensure that a policy on proxy voting is in place and adequately disclosed.
2. The Board should ensure that clear guidelines for monitoring investee companies are in place to determine if it is necessary to intervene with an investee company's board or management.
3. The Board should exercise the fund's voting rights in a considered and transparent way.

-
4. Summary information on the exercise of voting rights should be made available to investors with detailed disclosure upon request.

X. The Board should ensure that the remuneration of Board members is reasonable and fair and adequately disclosed.

Recommendations

1. The Board should ensure that where appropriate a policy on remuneration of Board Members, is in place and is adequately disclosed.
2. The remuneration of Board members should reflect the responsibilities of the Board, the experience of the Board as a whole and be fair and appropriate given the size, complexity and investment objectives of the fund.
3. The remuneration of Board members charged to the fund should be separately disclosed in the annual financial statements either individually or collectively.

About ALFI

The Association of the Luxembourg Fund Industry (ALFI), the representative body for the Luxembourg investment fund community, was founded in 1988. Today it represents more than 1 300 Luxembourg-domiciled investment funds, asset management companies and a wide variety of service providers including depositary banks, fund administrators, transfer agents, distributors, law firms, consultants, tax advisers, auditors and accountants, specialist IT providers and communications agencies.

Luxembourg is the largest fund domicile in Europe and its investment fund industry is a worldwide leader in cross-border fund distribution. Luxembourg-domiciled investment structures are distributed in more than 50 countries around the globe, with a particular focus on Europe, Asia, Latin America and the Middle East.

ALFI defines its mission as to “Lead industry efforts to make Luxembourg the most attractive international centre”.

Its main objectives are to:

Help members capitalise on industry trends

ALFI’s many technical committees and working groups constantly review and analyse developments worldwide, as well as legal and regulatory changes in Luxembourg, the EU and beyond, to identify threats and opportunities for the Luxembourg fund industry.

Shape regulation

An up-to-date, innovative legal and fiscal environment is critical to defend and improve Luxembourg’s competitive position as a centre for the domiciliation, administration and distribution of investment funds. Strong relationships with regulatory authorities, the government and the legislative body enable ALFI to make an effective contribution to decision-making through relevant input for changes to the regulatory framework, implementation of European directives and regulation of new products or services.

Foster dedication to professional standards, integrity and quality

Investor trust is essential for success in collective investment services and ALFI thus does all it can to promote high professional standards, quality products and services, and integrity. Action in this area includes organising training at all levels, defining codes of conduct, transparency and good corporate governance, and supporting initiatives to combat money laundering.

Promote the Luxembourg investment fund industry

ALFI actively promotes the Luxembourg investment fund industry, its products and its services. It represents the sector in financial and in economic missions organised by the Luxembourg government around the world and takes an active part in meetings of the global fund industry.

ALFI is an active member of the European Fund and Asset Management Association, of the European Federation for Retirement and of the International Investment Funds Association.

To keep up to date with all the news from the association and the fund industry in Luxembourg, join us on [LinkedIn](#) (The Luxembourg Fund Industry Group by ALFI), [Twitter](#) (@ALFI-funds), [Youtube](#), or visit our website at www.alfi.lu.



June 2013
© ALFI. All rights reserved.



**code of conduct
for Luxembourg Investment Funds**

European Fund and Asset Management Association

**A Code of Conduct for the European Investment Management Industry
High Level Principles & Best Practice Recommendations**

ヨーロッパ投資運用産業のハイレベルプリンシプルとベストプラクティスに関する提言

1. Fiduciary Duty	フィデューシャリー・デューティー
2. Governance	ガバナンス
3. Conflict of Interest	利益相反
4. Organisation and procedures	組織体制と手続き
5. Compliance	コンプライアンス
6. Delegation/outsourcing and service providers	権限委任／外部委託とサービスプロバイダー
7. Investment decision	投資決定
8. Best execution	最良執行
9. Broker relations	ブローカーとの関係
10. Asset valuation	資産評価
11. Custody of portfolio assets	ポートフォリオ資産の管理
12. Fund unit trading	ファンドの売買
13. Shareholder and creditor rights	株主と債権者の権利
14. Investor Information	投資者情報
15. Clients & intermediaries	顧客と仲介業者