

**AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE****du 11 janvier 2013****sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions****(CON/2013/4)**

(2013/C 96/04)

**Introduction et fondement juridique**

Le 19 septembre 2012, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du Parlement européen portant sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions <sup>(1)</sup> (la «directive proposée»).

La BCE a compétence pour émettre un avis sur la directive proposée en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, étant donné que la directive proposée contient des dispositions ayant une incidence sur la contribution du Système européen de banques centrales (SEBC) à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier, en vertu de l'article 127, paragraphe 5, du traité. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

**Observations générales**

La BCE est globalement favorable à la directive proposée, qui vise à renforcer le cadre applicable aux OPCVM, en particulier en ce qui concerne: i) les politiques et pratiques de rémunération des dirigeants, des preneurs de risques et des autres personnes exerçant des fonctions de contrôle, ii) les règles concernant la désignation des dépositaires des fonds d'OPCVM et l'exercice des fonctions de dépositaire, y compris le régime de responsabilité y afférent, et iii) le régime des sanctions et des mesures administratives. La BCE estime que les nouvelles règles peuvent jouer un rôle important dans la prévention des pratiques frauduleuses et dans le renforcement de la confiance des investisseurs. La BCE observe que la proposition de consolidation du cadre applicable aux OPCVM constitue une mesure opportune, étant donné les améliorations déjà apportées à la réglementation des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs par 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 <sup>(2)</sup> (ci-après la «directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs»).

**Remarques particulières****1. Réutilisation d'actifs par un dépositaire d'OPCVM**

La BCE considère que la directive proposée devrait interdire expressément à un dépositaire d'OPCVM et à tout tiers auquel est déléguée la conservation d'un fonds d'OPCVM de réutiliser les actifs qu'il gère pour son propre compte. Ces pratiques peuvent entraîner des risques pour les investisseurs, ainsi que des risques pertinents pour la stabilité financière en raison de l'effet de levier qu'elles créent. Dans ce contexte, la BCE considère que le cadre applicable aux OPCVM doit être plus strict, sur ce point, que la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, qui permet de réutiliser des actifs sous réserve de l'autorisation préalable des gestionnaires du fonds. Cela se justifie car les produits d'OPCVM sont largement distribués à des investisseurs de détail, tandis que les fonds gérés en vertu de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs sont généralement réservés aux investisseurs professionnels.

<sup>(1)</sup> COM(2012) 350 final.

<sup>(2)</sup> JO L 174 du 1.7.2011, p. 1. Voir l'avis de la BCE CON/2009/81 du 16 octobre 2009 sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2004/39/CE et 2009/.../CE (JO C 272 du 13.11.2009, p. 1). Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>

## 2. Délégation

La directive proposée permet de déléguer les missions de garde d'un dépositaire à un sous-conservateur à certaines conditions qui, selon l'exposé des motifs, sont alignées sur celles qui sont applicables en vertu de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Sur ce point, la BCE estime que les règles de protection des investisseurs de détail doivent être plus strictes pour les dépositaires d'OPCVM que pour les dépositaires désignés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En particulier, la délégation, par un dépositaire d'OPCVM, à un sous-conservateur situé en dehors de l'Union devrait être assortie dans tous les cas de garanties appropriées, telles que des exigences minimales de fonds propres et une supervision effective dans le pays concerné. Enfin, il est également nécessaire de réexaminer le maintien des dérogations permettant à des entités de pays tiers d'assumer les fonctions de sous-conservateurs d'un dépositaire d'OPCVM alors qu'elles ne satisfont pas aux obligations en matière de délégation prévues par le droit de l'Union.

## 3. Éligibilité aux fonctions de conservateur d'OPCVM

La BCE approuve l'introduction de conditions d'éligibilité, selon lesquelles seuls les établissements de crédit et les entreprises d'investissement peuvent exercer l'activité de dépositaires d'OPCVM. Ceci diminuera le risque que les investisseurs soient trompés du fait de la désignation d'un dépositaire d'OPCVM qui n'est pas soumis à un degré approprié de réglementation et de supervision. En outre, il conviendrait de procéder à une évaluation approfondie de la question de savoir si le cadre réglementaire proposé pour les exigences de fonds propres applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement <sup>(1)</sup> offre des garanties adéquates concernant l'exercice des fonctions de dépositaire d'OPCVM, étant donné l'importance et la complexité des OPCVM pour lesquels ces fonctions sont exercées et les risques en termes de responsabilité que ces fonctions génèrent.

## 4. Responsabilité

La BCE considère que les «événements extérieurs échappant à un contrôle raisonnable» <sup>(2)</sup> qui donnent à un dépositaire la possibilité de s'exonérer de sa responsabilité de manière contractuelle devraient être précisés en détail dans les actes délégués de la Commission en faisant référence aux catégories d'actifs susceptibles d'être considérés comme perdus en raison de ces événements extérieurs ainsi qu'aux types particuliers d'événements envisagés.

L'annexe ci-jointe contient des suggestions de rédaction spécifiques, accompagnées d'une explication, lorsque la BCE recommande de modifier la directive proposée.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 11 janvier 2013.

Le vice-président de la BCE  
Vítor CONSTÂNCIO

---

<sup>(1)</sup> Voir la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier, [COM(2011) 453 final], ainsi que la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement, [COM(2011) 452 final].

<sup>(2)</sup> Voir l'article 26 *ter*, point f, de la directive 2009/65/CE inséré par l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 8, de la directive proposée.

## ANNEXE

## Suggestions de rédaction

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE <sup>(1)</sup>
<b>Modification 1</b> Article premier, paragraphe 3	
<p>«(3) L'article 22 est remplacé par le texte suivant:</p> <p>“Article 22</p> <p>...</p> <p>5. La garde des actifs de l'OPCVM confiée au dépositaire s'effectue selon les modalités suivantes:</p> <p>a) ...</p> <p>b) ...</p> <p>...</p> <p>7. Le dépositaire ne peut pas déléguer à des tiers les fonctions visées aux paragraphes 3 et 4.</p> <p>...</p> <p>Les fonctions visées au paragraphe 5 ne peuvent être déléguées par le dépositaire qu'à un tiers remplissant en permanence les conditions suivantes dans l'exécution des tâches qui lui ont été déléguées:</p> <p>a) le tiers dispose de structures et d'une expertise qui sont adéquates et proportionnées au regard de la nature et de la complexité des actifs de l'OPCVM ou de la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM qui lui ont été confiés;</p> <p>b) pour les tâches de conservation visées au paragraphe 5, point a), le tiers est soumis à une réglementation et à une surveillance prudentielles effectives, y compris à des exigences de fonds propres, dans la juridiction concernée;</p> <p>...</p> <p>Nonobstant le troisième alinéa, point b), lorsque la législation d'un pays tiers exige que certains instruments financiers soient conservés par une entité locale et qu'aucune entité locale ne satisfait aux exigences relatives à la délégation visées audit point, le dépositaire peut déléguer ses fonctions à une telle entité locale uniquement dans la mesure où la législation du pays tiers l'exige et uniquement tant qu'aucune entité locale ne satisfait aux obligations en matière de délégation, et à condition que:</p> <p>a) les investisseurs de l'OPCVM concerné soient dûment informés, avant leur investissement, que cette délégation est nécessaire de par les contraintes juridiques de la législation du pays tiers et des circonstances justifiant la délégation;</p>	<p>«(3) L'article 22 est remplacé par le texte suivant:</p> <p>“Article 22</p> <p>...</p> <p>5. La garde des actifs de l'OPCVM confiée au dépositaire s'effectue selon les modalités suivantes:</p> <p>a) ...</p> <p>b) ...</p> <p><b>5 bis Les instruments financiers et autres actifs conservés ne sont pas réutilisés comme actifs grevés ni ne font l'objet de transferts réalisés pour son propre compte par le dépositaire ou tout tiers auquel la fonction de conservation a été déléguée, sous peine de nullité des dispositions contractuelles permettant la réutilisation.</b></p> <p>...</p> <p>7. Le dépositaire ne peut pas déléguer à des tiers les fonctions visées aux paragraphes 3 et 4.</p> <p>...</p> <p>Les fonctions visées au paragraphe 5 ne peuvent être déléguées par le dépositaire qu'à un tiers remplissant en permanence les conditions suivantes dans l'exécution des tâches qui lui ont été déléguées:</p> <p>a) le tiers dispose de structures et d'une expertise qui sont adéquates et proportionnées au regard de la nature et de la complexité des actifs de l'OPCVM ou de la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM qui lui ont été confiés;</p> <p>b) pour les tâches de conservation visées au paragraphe 5, point a), le tiers est soumis à une réglementation et à une surveillance prudentielles effectives, y compris à des exigences de fonds propres, dans la juridiction concernée;</p> <p>...</p> <p>Nonobstant le troisième alinéa, point b), lorsque la législation d'un pays tiers exige que certains instruments financiers soient conservés par une entité locale et qu'aucune entité locale ne satisfait aux exigences relatives à la délégation visées audit point, le dépositaire peut déléguer ses fonctions à une telle entité locale uniquement dans la mesure où la législation du pays tiers l'exige et uniquement tant qu'aucune entité locale ne satisfait aux obligations en matière de délégation, et à condition que:</p> <p>a) les investisseurs de l'OPCVM concerné soient dûment informés, avant leur investissement, que cette délégation, <b>qui ne satisfait pas aux obligations générales en matière de délégation prévues par le droit de l'Union</b>, est nécessaire de par les contraintes juridiques de la législation du pays tiers et des circonstances justifiant la délégation;</p>

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE <sup>(1)</sup>
b) l'OPCVM ou la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM ait chargé le dépositaire de déléguer la conservation de ces instruments financiers à une telle entité locale.  ...” »	b) l'OPCVM ou la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM ait chargé le dépositaire de déléguer la conservation de ces instruments financiers à une telle entité locale.  ...” »

## Explication

La BCE estime que le cadre applicable aux OPCVM doit être plus strict que le cadre prévu dans la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, en ce sens qu'il ne devrait pas autoriser la réutilisation des actifs par le dépositaire à n'importe quelles conditions. Ceci est justifié étant donné: i) que les produits d'OPCVM sont largement distribués à des investisseurs de détail, et que ii) la réutilisation des actifs par le dépositaire peut susciter des risques pertinents pour la stabilité financière en raison de l'effet de levier résultant de ces pratiques.

Idéalement, la délégation, par un dépositaire d'OPCVM, à un sous-conservateur situé en dehors de l'Union devrait faire l'objet des mêmes garanties, telles que des exigences minimales de fonds propres et une supervision effective dans le pays concerné, ainsi que le requiert le droit de l'Union. Lorsque des dérogations s'appliquent, l'investisseur devrait en être clairement informé. À cet égard, aux fins de la protection des investisseurs de détail, des règles plus strictes doivent être appliquées vis-à-vis des dépositaires d'OPCVM que vis-à-vis des dépositaires désignés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

**Modification 2**

## Article 1, paragraphe 8

«8) Les articles 26 bis et 26 ter suivants sont insérés: “Article 26 bis ... Article 26 ter 1. La Commission est habilitée à adopter par voie d'actes délégués, en conformité avec l'article 112 et dans le respect des conditions fixées aux articles 112 bis et 112 ter, des mesures précisant: ... f) ce qu'il faut entendre par “événements extérieurs échappant à un contrôle raisonnable, dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour les éviter”, conformément à l'article 24, paragraphe 1.” »	«8) Les articles 26 bis et 26 ter suivants sont insérés: “Article 26 bis ... Article 26 ter 1. La Commission est habilitée à adopter par voie d'actes délégués, en conformité avec l'article 112 et dans le respect des conditions fixées aux articles 112 bis et 112 ter, des mesures précisant: ... f) ce qu'il faut entendre par “événements extérieurs échappant à un contrôle raisonnable, dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour les éviter”, conformément à l'article 24, paragraphe 1, <b>y compris les types particuliers d'événements visés et les catégories d'actifs susceptibles d'être considérés comme perdus en raison de ces événements extérieurs.”</b> »
--	--

## Explication

Les «événements extérieurs échappant à un contrôle raisonnable», qui donnent au dépositaire la possibilité de s'exonérer de sa responsabilité par la voie contractuelle, devraient être précisés en détail dans les actes délégués de la Commission en faisant référence aux catégories d'actifs susceptibles d'être considérés comme perdus en raison de ces événements extérieurs ainsi qu'aux types particuliers d'événements envisagés.

<sup>(1)</sup> Les caractères gras dans le corps du texte indiquent les nouveaux passages suggérés par la BCE. Les caractères barrés dans le corps du texte indiquent les passages que la BCE suggère de supprimer.