



COMMISSION EUROPÉENNE

Strasbourg, le 3.7.2012
COM(2012) 350 final

2012/0168 (COD)

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

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

{SWD(2012) 185}

{SWD(2012) 186}

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

1.1. Généralités

Depuis l'adoption de la directive OPCVM en 1985, les règles relatives aux dépositaires contenues dans cette directive sont restées inchangées. Ces règles consistent en un certain nombre de principes génériques sur les obligations incombant aux dépositaires. La principale règle OPCVM veut que tous les actifs d'un OPCVM soient confiés à un dépositaire. Le dépositaire porte la responsabilité, conformément au droit national, des pertes causées par un manquement de sa part à ses obligations. La directive OPCVM utilise donc une norme fondée sur la négligence, mais renvoie aux droits nationaux pour ce qui est des contours précis de ces obligations. Cela laisse une marge d'interprétation considérable à la fois sur l'étendue des obligations incombant au dépositaire et sur sa responsabilité en cas de négligence. En conséquence, différentes approches se sont développées au sein de l'Union européenne, et les investisseurs des OPCVM ne bénéficient pas tous du même niveau de protection selon les pays.

Les conséquences que peuvent entraîner des divergences nationales dans la définition de la norme en matière de responsabilité ont éclaté au grand jour à la suite de la faillite de Lehman Brothers¹ et de la fraude Madoff. La fraude Madoff a eu des conséquences particulièrement aiguës dans certains États membres de l'UE. Un fonds qui avait servi de fonds nourricier à Madoff a notamment perdu 1,4 milliard d'euros environ. L'ampleur de la fraude est passée largement inaperçue pendant longtemps, parce que le dépositaire avait délégué la conservation des actifs à une entité gérée par Bernard Madoff, le courtier américain Bernard Madoff Investment Securities. Or, parallèlement, Bernard Madoff était aussi le gestionnaire et le courtier chargé de l'achat des instruments financiers pour le compte du fonds. L'affaire Madoff a soulevé plusieurs questions importantes au sujet des OPCVM. Tout d'abord, dans quelles conditions précises un dépositaire agissant pour le compte d'un OPCVM peut-il déléguer la garde des actifs à un sous-conservateur? La directive OPCVM actuelle ne dit rien à ce sujet.

L'affaire Madoff a aussi soulevé la question des conflits d'intérêts. Plus particulièrement, dans quelle mesure devrait-il être permis que le gestionnaire d'un fonds d'investissement appartienne au même groupe d'entreprises que le sous-conservateur auquel la conservation des actifs a été déléguée? Peut-on réellement attendre du gestionnaire d'un fonds qu'il se comporte d'une manière propre à protéger les intérêts des investisseurs du fonds lorsqu'il fait aussi office de sous-conservateur des actifs dans lesquels ceux-ci investissent? En ce qui concerne les conflits d'intérêts susceptibles d'affecter l'indépendance du dépositaire, la directive OPCVM se borne à énoncer le principe général selon lequel une société ne peut gérer un OPCVM dont elle est également le dépositaire. Elle ne contient aucune disposition traitant des conflits d'intérêts qui peuvent survenir dans le cas où les fonctions de gestionnaire et de dépositaire sont déléguées à un seul et même tiers.

¹ La crise financière a notamment précipité la faillite de Lehman Brothers International Europe, la filiale britannique de Lehman, qui s'est effondrée en 2008. Or cette entité s'était vue confier en sous-conservation les actifs de certains organismes de placement collectif (même s'il ne s'agissait pas d'OPCVM, le modèle réglementaire était similaire pour ce qui est des règles relatives aux dépositaires).

L'affaire Madoff a enfin été le révélateur des incertitudes générales grevant la réglementation des OPCVM, notamment en ce qui concerne la responsabilité du conservateur principal lorsque la conservation est déléguée à un sous-conservateur. Faute de règles strictes et précises dans la directive OPCVM applicable, la question de la responsabilité en cas de délégation fait l'objet d'un traitement différent selon les États membres.

Par ailleurs, l'affaire Madoff a mis en évidence une évolution fondamentale dans l'environnement des OPCVM: alors que les règles relatives aux déposataires sont restées inchangées, l'environnement d'investissement des OPCVM s'est transformé. Les OPCVM peuvent désormais investir dans un plus large éventail d'actifs financiers. Ces actifs financiers sont parfois plus complexes et ils peuvent également être émis et conservés en dehors de l'UE (par exemple, sur des marchés émergents). Les portefeuilles des fonds sont de plus en plus diversifiés et internationaux.

En conséquence, la détention d'actifs dans le cadre d'accords de sous-conservation conclus en fonction des stratégies d'investissement du fonds est devenue de plus en plus courante. La fraude Madoff a toutefois montré que les risques liés au recours à des réseaux de sous-conservateurs par délégation ne sont pas toujours négligeables. Les actifs peuvent, en effet, être perdus au niveau du sous-conservateur, que cette perte soit le résultat d'une fraude ou d'une négligence commise par le sous-conservateur ou encore la conséquence de sa faillite. La réglementation actuelle des OPCVM ne dit pas clairement quelles obligations incombent au déposataire en matière de sélection et de supervision du sous-conservateur. Il en résulte une insécurité juridique quant à la mesure dans laquelle le déposataire est responsable des pertes essuyées au niveau du sous-conservateur.

On notera que, le 12 juillet 2010, la Commission a proposé d'étendre la couverture des systèmes d'indemnisation des investisseurs aux investisseurs des OPCVM. Les modifications envisagées de la directive 97/9/CE visaient à couvrir les situations dans lesquelles un déposataire, bien que responsable de la perte des actifs d'un OPCVM, n'est pas en mesure d'assumer cette responsabilité. Ce devait être un moyen supplémentaire de renforcer la protection offerte aux investisseurs des OPCVM. À ce stade, la proposition n'a toutefois pas été acceptée par le Conseil et fait l'objet de nouvelles négociations.

En outre, la crise financière a révélé que les systèmes de rémunération et d'incitation communément appliqués au sein des établissements financiers avaient contribué à exacerber l'impact et l'ampleur de la crise. Les politiques de rémunération incitaient à privilégier les décisions à court terme et à prendre des risques excessifs.

Enfin, l'analyse des régimes nationaux de sanctions que la Commission a conduite en collaboration avec les anciens comités d'autorités de contrôle (aujourd'hui devenus les Autorités européennes de surveillance) a mis en évidence un certain nombre de divergences et de faiblesses, qui peuvent avoir une incidence négative sur la bonne application de la législation européenne, l'efficacité de la surveillance financière et, en dernier lieu, la concurrence, la stabilité et l'intégrité des marchés financiers et la protection des consommateurs. Dans sa communication du 9 décembre 2010 intitulée «Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers»², la Commission a donc proposé de définir, à l'échelle de l'UE, des normes communes minimums sur certaines questions-clés, de manière à renforcer les régimes nationaux de sanctions et à promouvoir leur convergence.

² COM (2010) 716 final.

Elle a inclus de telles règles communes, adaptées aux particularités du secteur concerné, dans toutes ses propositions récentes de révision de la législation sectorielle (CRD IV, MiFID, directive sur les abus de marché, directive sur la transparence). Il est naturel de poursuivre le processus en l'étendant à la réglementation des OPCVM.

La présente proposition fait partie d'un plus vaste paquet législatif, visant à reconstruire la confiance des consommateurs dans les marchés financiers. Ce paquet comprend deux volets. Le premier est une révision complète de la directive 2002/92/CE sur l'intermédiation en assurance, pour garantir aux preneurs d'assurance un niveau de protection plus élevé. Le second est une proposition de règlement sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement, qui vise à améliorer la transparence du marché de l'investissement de détail.

1.2. Résultats de la consultation des parties intéressées et de l'analyse d'impact

1.2.1. Consultation des parties intéressées

Le 3 juillet 2009, la Commission a lancé une consultation sur les dépositaires d'OPCVM. Cette consultation a été suivie de la publication d'une synthèse des réponses reçues, en novembre de la même année³. Le rapport d'analyse d'impact tient dûment compte des résultats de la consultation, tels que complétés par la contribution technique de l'AEMF.

Le 9 décembre 2010, les services de la Commission ont lancé une seconde consultation publique sur la fonction de dépositaire d'OPCVM et la rémunération des gestionnaires. Cette consultation s'est terminée le 31 janvier 2011. Sur les 58 contributions reçues au total, la plupart témoignaient d'un large soutien à l'initiative de révision, notamment concernant la clarification de la fonction de dépositaire et la simplification de l'environnement réglementaire en cas d'alignement sur la directive relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs⁴. Les répondants se sont toutefois montrés plus critiques sur la question de la responsabilité du dépositaire⁵. La synthèse des réponses reçues à cette consultation, et à la suivante, est présentée en annexe 2 du rapport d'analyse d'impact.

Sur la question des sanctions administratives, le rapport restitue les réponses reçues à un questionnaire ad hoc établi par les services de la Commission et adressé au comité européen des valeurs mobilières (CEVM) et à l'AEMF. Une synthèse des réponses des États membres à ce questionnaire est présentée en annexe 7 du rapport d'analyse d'impact.

1.2.2. Analyse d'impact

L'analyse d'impact s'est concentrée sur cinq questions: l'éligibilité aux fonctions de dépositaire, les critères de délégation de la conservation, la responsabilité en cas de perte d'instruments financiers en conservation, la rémunération des gestionnaires d'OPCVM et les sanctions applicables en cas d'infraction aux règles OPCVM.

³ Disponible à l'adresse suivante (en anglais uniquement): http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/ucits/feedback_statement_en.pdf

⁴ Les catégories de répondants étaient les suivantes: entreprises et leurs fédérations professionnelles (46 réponses), autorités publiques des États membres (11 réponses) et organisations de consommateurs (1 réponse).

⁵ Le document de consultation et la synthèse des réponses reçues sont respectivement disponibles (en anglais uniquement) aux adresses suivantes: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/ucits/consultation_paper_en.pdf et http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/ucits/consultation_paper_en.pdf.

Éligibilité aux fonctions de dépositaire

La directive OPCVM en vigueur n'est guère précise sur la question de savoir quels établissements peuvent prétendre exercer les fonctions de dépositaire d'OPCVM. Son article 23, paragraphe 3, laisse aux États membres un pouvoir discrétionnaire important sur le choix des établissements qu'ils jugent éligibles à ces fonctions, sous réserve que les établissements en question satisfassent aux exigences de l'article 23, paragraphe 2 (c'est-à-dire qu'ils soient soumis à une réglementation prudentielle et à une surveillance continue).

Il en a résulté des approches divergentes entre les États membres. Sur les dix-sept États membres qui réservent les fonctions de dépositaire aux seuls établissements de crédit, douze imposent des exigences de fonds propres spécifiques pour l'exercice de l'activité de conservation ou d'autres fonctions liées à la qualité de dépositaire d'OPCVM. Dans les États membres qui autorisent d'autres entités que les établissements de crédit à exercer les fonctions de dépositaire d'OPCVM, seuls trois exigent de ces entités qu'elles satisfassent à des exigences de fonds propres supplémentaires.

Outre qu'elles peuvent être source d'une insécurité juridique importante, ces divergences nationales, quant aux entités qui peuvent exercer les fonctions de dépositaire d'OPCVM, peuvent aussi entraîner des disparités dans le niveau de protection accordé aux investisseurs. De plus, permettre à des entités qui ne sont ni des établissements de crédit, ni des entreprises d'investissement d'exercer les fonctions de dépositaire sans leur imposer d'exigences de fonds propres minimums représente un risque considérable eu égard aux ressources dont disposent ces entités.

Trois options se sont dégagées pour harmoniser le choix des catégories d'établissements réputées offrir des garanties suffisantes, en termes de réglementation prudentielle et d'exigences de fonds propres, pour pouvoir exercer les fonctions de dépositaire. L'analyse d'impact conclut qu'aussi bien les établissements de crédit que les entreprises d'investissement réglementées offrent des garanties adaptées à cet exercice, en termes de réglementation prudentielle, d'exigences de fonds propres et de surveillance effective. D'autres établissements (tels que les cabinets d'avocats et les études de notaires) ne sont pas réputés offrir de semblables garanties et devraient, pour ceux d'entre eux qui souhaiteraient exercer l'activité de dépositaire d'OPCVM, se convertir en entreprises d'investissement réglementées. La plupart des dépositaires d'OPCVM étant déjà des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement réglementées, l'option privilégiée n'aurait d'impact que sur une petite minorité de prestataires de services non agréés. De toute évidence, les cabinets d'avocats et les études de notaires resteraient autorisés à opérer, dans leur domaine d'activité traditionnel, en tant que dépositaire de fonds non-OPCVM, tels que les petits fonds de capital-risque et de capital-investissement, qui investissent rarement dans des titres cotés.

Délégation de la conservation

Les modifications apportées à la directive OPCVM en 2001 ont élargi à de nouvelles catégories d'actifs l'éventail des actifs dans lesquels les OPCVM ont le droit d'investir⁶. En conséquence, les OPCVM investissent désormais dans des instruments plus complexes et

⁶ Dont les instruments du marché monétaire, les fonds indiciels, y compris les fonds indiciels cotés, les fonds de fonds, les instruments dérivés (options, swaps, futures, forwards ou autres instruments dérivés de gré à gré). Voir la directive 2007/16/CE:
<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2007:079:0011:0019:FR:PDF>

dans un nombre de pays beaucoup plus important qu'en 1985. À l'augmentation des opportunités d'investissement dans les pays tiers correspond un besoin accru de désigner des sous-conservateurs dans ces pays.

Alors même que l'éventail des instruments dans lesquels les OPCVM peuvent investir s'est élargi, la directive OPCVM ne définit pas les conditions applicables dans le cas où le dépositaire délègue la conservation à un sous-conservateur. Ce manque de clarté concerne aussi bien les conditions générales de délégation (par exemple, raison objective de déléguer, niveau de compétence exigé lors du choix du sous-conservateur, intensité du suivi continu exercé sur celui-ci) que les conditions dans lesquelles la conservation peut, à titre exceptionnel, être déléguée à des conservateurs de pays tiers non soumis à des normes prudentielles et en matière de surveillance.

L'analyse d'impact conclut que la délégation de la conservation devrait être régie par des règles de diligence en matière de sélection et de désignation du sous-conservateur, ainsi que par des règles prévoyant un suivi continu des activités exercées par celui-ci. Pour le rare cas dans lequel la stratégie d'investissement d'un OPCVM amène celui-ci à investir dans des instruments financiers émis dans des pays qui imposent la conservation nationale, mais où aucun conservateur en activité ne satisfait aux exigences ci-dessus en matière de délégation et de normes prudentielles, la délégation devrait quand même être autorisée, dans des circonstances strictement encadrées.

Responsabilité

Conformément à l'article 24 de la directive OPCVM, la responsabilité de la perte d'un instrument financier en conservation n'est engagée qu'en cas d'«inexécution injustifiable» ou de «mauvaise exécution» des obligations. Ces termes juridiques ont donné lieu à des interprétations différentes selon les États membres, avec, comme conséquence, une protection des investisseurs de niveau inégal. Certains États membres appliquent un régime de responsabilité dite «stricte», en vertu duquel le dépositaire a l'obligation immédiate de restituer les actifs perdus à l'OPCVM, tandis que d'autres estiment que la perte d'actifs ne résulte pas nécessairement d'une inexécution injustifiée de ses obligations par le dépositaire, qui devrait engager sa responsabilité. La norme en matière de responsabilité n'est pas donc pas la même dans tous les États membres.

La question de la responsabilité se pose tout particulièrement lorsque la conservation est déléguée. Conformément à l'article 22, paragraphe 2, de la directive OPCVM, la responsabilité du dépositaire «*n'est pas affectée par le fait qu'il ait confié à un tiers tout ou partie des actifs dont il a la garde*». La directive ne contient aucune autre disposition régissant la responsabilité en cas de perte d'un instrument financier dont la conservation a été déléguée à un tiers. La question est laissée à l'interprétation de ce principe général énoncé à l'article 22, paragraphe 2, qui donne une grande marge d'appréciation aux États membres. Par exemple, certains États membres imposent seulement l'obligation d'exercer un suivi sur le sous-conservateur, ce qui implique que le dépositaire ne sera pas tenu pour responsable en cas de perte s'il démontre qu'il s'est acquitté convenablement de cette obligation de suivi (norme fondée sur la négligence). D'autres États membres, en revanche, imposent l'obligation de restituer les actifs, qu'il y ait eu, ou non, non-respect d'une obligation de suivi. L'affaire Madoff a révélé la différence fondamentale qui existe entre une norme de responsabilité stricte et une norme fondée sur la négligence.

L'analyse d'impact conclut qu'une norme de «responsabilité stricte», imposant aux dépositaires de restituer les instruments perdus alors qu'ils en assuraient la conservation, indépendamment de la notion de faute ou de négligence, est susceptible à la fois de garantir un haut niveau de protection des investisseurs et de permettre l'instauration d'une norme uniforme dans l'ensemble de l'UE. Pour répondre aux besoins des investisseurs de détail, la responsabilité en cas de perte d'un instrument en conservation devrait être fondée sur une norme uniforme à l'échelle de l'UE, imposant une responsabilité stricte de restitution des instruments perdus au conservateur principal, sans possibilité pour celui-ci de s'exonérer de sa responsabilité lorsque la conservation a été déléguée.

Rémunération

La rémunération des gestionnaires d'OPCVM étant, au moins en partie, fondée sur la performance du fonds, ceux-ci sont incités à accroître l'exposition au risque du portefeuille du fonds afin d'en améliorer le rendement. Toutefois, ce risque accru expose les investisseurs du fonds à des pertes plus fortes qu'escompté sur la base des informations publiées sur le profil de risque du fonds. Les structures de rémunération peuvent être faussées en ce sens que les gestionnaires participent aux profits, mais non aux pertes qui se matérialisent, ce qui les incite d'autant plus à adopter des stratégies risquées. En outre, les structures de rémunération sont rarement divulguées dans les documents d'offre des fonds, ce qui rend les gestionnaires largement non comptables devant les investisseurs pour ce qui est des liens entre leur rémunération et les performances du fonds.

Il est prévu d'imposer aux sociétés de gestion des OPCVM l'obligation de mettre en œuvre une politique de rémunération qui soit conforme à une saine gestion des risques du fonds et satisfasse à des principes minimums en matière de rémunération. Les sociétés de gestion seraient également tenues de publier, dans le rapport annuel de l'OPCVM, le montant des rémunérations versées durant l'exercice, avec un niveau de détail approprié.

Sanctions

De l'analyse conduite par la Commission sur les dispositions nationales régissant les sanctions applicables en cas de manquement aux obligations prévues dans la directive OPCVM, trois éléments ressortent tout particulièrement: i) des écarts dans le montant des sanctions pécuniaires (c'est-à-dire des amendes) infligées pour les mêmes catégories d'infractions; ii) l'application de critères différents pour établir le montant des sanctions administratives; et iii) des variations dans la fréquence du recours aux sanctions.

La politique choisie consiste à assurer une harmonisation minimum des régimes de sanctions, qui passera par i) l'établissement d'un catalogue minimum de mesures et sanctions administratives (le seuil plancher des montants maximums des sanctions administratives sera notamment harmonisé), ii) l'établissement d'une liste minimum de critères de sanction et iii) l'obligation, pour les autorités compétentes et les sociétés de gestion, de mettre en place des mécanismes d'alerte précoce. Ce régime de sanctions s'appliquerait à un ensemble d'infractions aux principales garanties de protection des investisseurs prévues dans la directive OPCVM.

2. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE LA PROPOSITION

2.1. Règles relatives aux obligations incombant aux dépositaires

En ce qui concerne les missions essentielles de garde et de supervision incombant au dépositaire, la proposition envisage de modifier comme suit l'article 22 de la directive OPCVM.

L'article 22, paragraphe 1, dispose qu'un seul dépositaire est nommé pour chaque fonds OPCVM. Cette disposition vise à garantir qu'un fonds ne peut avoir plusieurs dépositaires.

L'article 22, paragraphe 2, prévoit que la nomination du dépositaire est attestée par un contrat écrit.

L'article 22, paragraphe 3, uniformise la liste des obligations de supervision incombant aux dépositaires des OPCVM établis sous forme contractuelle et des OPCVM constitués en société. Ces obligations sont: de s'assurer du respect des règles applicables, lors de la vente, de l'émission, du rachat, du remboursement et de l'annulation de parts de l'OPCVM; de s'assurer de la remise de toute contrepartie dans les délais d'usage; de s'assurer que les produits de l'OPCVM reçoivent une affectation conforme à ses documents constitutifs et au droit national applicable; et d'exécuter les instructions de la société de gestion ou de la société d'investissement.

L'article 22, paragraphe 4, contient des dispositions détaillées sur le suivi de la liquidité. Ce paragraphe vise à donner au dépositaire une vue d'ensemble de tous les actifs de l'OPCVM, liquidités comprises. Il garantit qu'aucun compte d'espèces en lien avec les opérations du fonds ne peut être ouvert à l'insu du dépositaire. L'objectif est de rendre impossibles les transferts d'espèces de nature frauduleuse. Ce paragraphe instaure, en outre, une obligation de ségrégation, de telle sorte que tout instrument financier inscrit dans les livres tenus par le dépositaire pour un OPCVM puisse, à tout moment, être distingué des propres actifs du dépositaire et identifié comme appartenant à l'OPCVM. Cette obligation vise à offrir une couche supplémentaire de protection aux investisseurs en cas de défaut du dépositaire.

L'article 22, paragraphe 5, instaure une distinction entre 1) les obligations de conservation, pour les instruments financiers qui peuvent être détenus en conservation par le dépositaire et 2) les obligations de vérification de la propriété pour les autres types d'actifs. Une référence à la conservation d'actifs physiques, tels que les biens immobiliers ou les marchandises, n'est pas nécessaire, parce que ces actifs ne peuvent actuellement pas entrer dans la composition du portefeuille d'un OPCVM.

Le nouvel article 25, paragraphe 2, contient une série de dispositions classiques sur la conduite professionnelle et sur la prévention et la gestion des conflits d'intérêts.

Dans ce contexte, le nouvel article 26 *ter* prévoit de nouvelles mesures d'exécution fixant des conditions détaillées pour l'exercice, par le dépositaire, de ses fonctions de conservation et de suivi. Ces conditions détaillées concernent: i) le type d'instruments financiers entrant dans le champ des obligations de conservation du dépositaire; ii) les conditions dans lesquelles le dépositaire peut exercer ses fonctions de conservation sur des instruments financiers enregistrés auprès d'un dépositaire central de titres; et iii) les conditions dans lesquelles il exerce un suivi sur des instruments financiers émis sous forme nominative et enregistrés auprès d'un émetteur ou d'un teneur de registre

2.2. Règles en matière de délégation

L'article 22, paragraphe 7, définit les conditions dans lesquelles les obligations de garde du dépositaire peuvent être déléguées à un sous-conservateur. Pour l'essentiel, les conditions et les exigences imposées au dépositaire d'un OPCVM pour déléguer ses obligations de garde à un tiers reprennent celles appliquées dans le cadre de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

L'article 26 *ter* confère à la Commission le pouvoir d'adopter des actes délégués explicitant, de manière plus détaillée, les obligations de diligence initiale et continue incombant au dépositaire, et notamment les obligations de diligence applicables au choix et à la nomination d'un sous-conservateur.

2.3. Règles relatives à l'éligibilité aux fonctions de dépositaire d'OPCVM

Pour remédier aux divergences actuellement observées au niveau national dans les critères d'éligibilité à l'exercice de l'activité de dépositaire, la proposition envisage de modifier l'article 23, paragraphe 2, en introduisant une liste exhaustive des entités éligibles. La politique choisie est de n'autoriser que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement à exercer l'activité de dépositaire d'OPCVM. Le nouvel article 23 contient des dispositions transitoires pour les OPCVM ayant nommé des entités qui ne pourront plus exercer cette activité.

2.4. Règles en matière de responsabilité

L'article 24, paragraphe 1, vise à clarifier la responsabilité du dépositaire d'OPCVM en cas de perte d'un instrument financier détenu en conservation. En vertu de ce paragraphe, le dépositaire est, en pareil cas, dans l'obligation de restituer à l'OPCVM un instrument financier de type identique ou d'un montant correspondant. Aucune exonération de responsabilité n'est prévue, sauf lorsque le dépositaire est en mesure de prouver que la perte résulte d'un «événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable». Il est en outre précisé qu'en cas de perte d'actifs, le dépositaire a l'obligation générale de restituer à l'OPCVM des instruments financiers de type identique ou d'un montant correspondant «sans retard indu».

L'article 26 *ter* prévoit la possibilité d'arrêter les mesures d'exécution nécessaires pour préciser certains aspects techniques, par exemple les circonstances dans lesquelles un instrument détenu en conservation peut être considéré comme perdu.

L'article 24, paragraphe 2, prévoit que la responsabilité du dépositaire n'est pas affectée par le fait qu'il ait confié à un tiers tout ou partie des actifs dont il a la garde. En conséquence, le dépositaire est tenu de restituer les instruments perdus alors qu'ils étaient en conservation, même si la perte s'est produite au niveau du sous-conservateur. Ainsi qu'on l'a mentionné, aucune exonération de responsabilité (qu'elle soit réglementaire ou contractuelle) n'est prévue en cas de perte d'actifs par un sous-conservateur.

À la différence de l'article 21, paragraphe 13, de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, l'article 24, paragraphe 2, tient donc le dépositaire pour responsable de la restitution de l'instrument, y compris en cas de délégation, sans possibilité d'exonération contractuelle. Ce renforcement de la responsabilité en cas de délégation de la conservation apparaît justifié au regard de la très grande masse d'investisseurs souscrivant des parts d'OPCVM et de leur profil (investisseurs de détail). Les services de la Commission ne

jugent pas totalement approprié d'offrir aux dépositaires la même possibilité d'exonération contractuelle de la responsabilité que celle qu'autorise la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. De manière similaire, il ne conviendrait pas non plus d'envisager que le dépositaire puisse s'exonérer de sa responsabilité en cas de transfert d'actifs à un sous-conservateur ne satisfaisant pas aux critères applicables en matière de délégation.

2.5. Recours

L'article 24, paragraphe 5, traite des recours contre le dépositaire. Ce paragraphe harmonise les droits des investisseurs des OPCVM constitués aussi bien en société que sous forme contractuelle: les investisseurs pourront invoquer la responsabilité du dépositaire, soit directement, soit indirectement (via la société de gestion), selon la nature juridique du lien entre dépositaire, société de gestion et porteurs de parts.

2.6. Rémunération

Les articles 14 *bis* et 14 *ter* proposés s'inspirent de la politique actuelle en matière de rémunération des dirigeants, des preneurs de risques et autres personnes exerçant des fonctions de contrôle. Il conviendrait que cette politique s'applique aussi aux personnes qui gèrent les OPCVM, que ce soit dans le cadre d'une société d'investissement ou d'une société de gestion.

2.7. Accès aux enregistrements d'échanges téléphoniques et de données

Les enregistrements d'échanges téléphoniques et de données existants constituent des éléments de preuve importants, qui peuvent permettre de détecter et d'établir qu'il y a eu violation aux dispositions de la directive OPCVM. Aussi l'article 98 est-il modifié, pour permettre aux autorités compétentes d'exiger les enregistrements d'échanges téléphoniques et de données détenus par un opérateur de télécommunications, un OPCVM, une société de gestion, une société d'investissement ou un dépositaire, lorsqu'il existe une présomption raisonnable de ce que ces enregistrements, en lien avec l'objet d'une enquête, peuvent servir à établir la preuve d'une violation aux dispositions de la directive OPCVM. Il convient toutefois de préciser que ces enregistrements ne peuvent concerner le contenu de la communication à laquelle ils se rapportent.

2.8. Sanctions et mesures

Les articles 99 *bis* à 99 *sexies* proposés s'inspirent des politiques horizontales actuelles sur les sanctions et mesures à appliquer dans le secteur des services financiers. Ces articles définissent une approche commune pour les principales infractions à la directive OPCVM. L'article 99 *bis* dresse une liste des infractions en question. Il dresse également une liste des mesures et sanctions administratives que les autorités compétentes devraient être habilitées à prendre en ce cas.

3. INCIDENCE BUDGETAIRE

Il n'y a pas d'incidence pour le budget de l'UE, puisqu'aucun financement ni poste supplémentaires ne seront nécessaires à l'exécution des tâches prévues. Les tâches qu'il est prévu de confier à l'Autorité européenne des marchés financiers relèvent, en effet, de ses responsabilités actuelles. Par conséquent, l'allocation de ressources et de personnel prévue

dans les fiches financières législatives qui ont été approuvées pour cette autorité sera suffisante.

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

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 53, paragraphe 1,

vu la proposition de la Commission européenne⁷,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis de la Banque centrale européenne⁸,

après consultation du contrôleur européen de la protection des données,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire,

considérant ce qui suit:

- (1) Il y a lieu de modifier la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil⁹ afin de tenir compte des évolutions du marché et de l'expérience acquise à ce jour par les acteurs des marchés et les autorités de surveillance, notamment pour remédier aux divergences entre les dispositions nationales observées au niveau des obligations incombant aux dépositaires et de leur responsabilité, des politiques de rémunération et des sanctions.
- (2) Afin d'empêcher que des structures de rémunération mal conçues puissent nuire à la qualité de la gestion des risques et à la maîtrise des prises de risques par les individus, il convient d'imposer aux sociétés de gestion des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) l'obligation expresse de mettre en place et d'entretenir, pour les catégories du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque des OPCVM qu'ils gèrent, des politiques et des

⁷ JO C, p.

⁸ JO C, p.

⁹ JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.

pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques. Ces catégories de personnel devraient au moins comprendre la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques. De telles règles devraient également s'appliquer aux sociétés d'investissement de type OPCVM qui ne désignent pas de société de gestion.

- (3) Les principes qui régissent les politiques de rémunération devraient laisser aux sociétés de gestion d'OPCVM la possibilité de moduler ces politiques en fonction de leur taille et de la taille des OPCVM qu'elles gèrent, de leur organisation interne et de la nature, de la gamme et de la complexité de leurs activités.
- (4) Les principes relatifs à de bonnes politiques de rémunération exposés dans la présente directive devraient être cohérents avec les principes figurant dans la recommandation 2009/384/CE de la Commission du 30 avril 2009 sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers¹⁰, et les compléter.
- (5) Afin de favoriser la convergence prudentielle dans le domaine de l'évaluation des politiques et des pratiques de rémunération, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil¹¹, devrait veiller à l'existence d'orientations en matière de bonnes politiques de rémunération dans le secteur de la gestion d'actifs. L'Autorité bancaire européenne (ABE), instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil¹², devrait assister l'AEMF dans l'élaboration de ces orientations.
- (6) Les dispositions relatives à la rémunération ne devraient pas porter préjudice au plein exercice des droits fondamentaux garantis par les traités, aux principes généraux des conventions nationales et du droit du travail, à la législation en vigueur concernant les droits et la participation des actionnaires et aux responsabilités générales des organes administratifs et de surveillance de l'établissement concerné, ainsi que, le cas échéant, au droit des partenaires sociaux de conclure et d'appliquer des conventions collectives, conformément aux législations et traditions nationales.
- (7) Afin que l'harmonisation réglementaire dans les États membres atteigne un degré suffisant, il y a lieu d'adopter des règles supplémentaires explicitant les missions et les responsabilités des dépositaires, désignant les entités juridiques susceptibles d'être nommées dépositaires et clarifiant la responsabilité des dépositaires en cas de perte d'actifs d'OPCVM en conservation ou lorsque des dépositaires n'assurent pas leur mission de supervision de manière appropriée. Il peut y avoir défaillance dans l'exercice de la mission de supervision lorsque des actifs sont perdus, mais aussi en cas de perte de valeur des actifs, par exemple lorsqu'un dépositaire a accepté des investissements non conformes aux règles du fonds, en exposant l'investisseur à des risques imprévus ou anticipés. Il y a également lieu de prévoir des règles clarifiant dans quelles conditions les fonctions de dépositaire peuvent être déléguées.

¹⁰ JO L 120 du 15.5.2009, p. 22.

¹¹ JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

¹² JO L 331 du 15.12.2010, p. 12.

- (8) Il y a lieu de préciser qu'un OPCVM devrait désigner un seul dépositaire qui assure la supervision générale des actifs de l'OPCVM. L'exigence d'un dépositaire unique devrait garantir que celui-ci détient une vue d'ensemble de tous les actifs de l'OPCVM, ce dépositaire constituant, tant pour les gestionnaires du fonds que les investisseurs, un point de référence unique en cas de problème lié à la garde des actifs ou à l'exercice de la mission de supervision. La garde des actifs comprend leur conservation ou, s'ils ne peuvent être conservés du fait de leur nature, la vérification de leur propriété ainsi que leur enregistrement.
- (9) Dans l'exercice de ses fonctions, un dépositaire devrait agir de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans l'intérêt de l'OPCVM ou des investisseurs de l'OPCVM.
- (10) Afin d'harmoniser dans tous les États membres les obligations liées à la fonction de dépositaire, indépendamment de la forme juridique de l'OPCVM, il y a lieu de prévoir une liste uniforme d'obligations en matière de supervision qui s'appliquent tant aux OPCVM ayant la forme d'une société (en l'occurrence une entreprise d'investissement) qu'aux OPCVM ayant une forme contractuelle.
- (11) Le dépositaire devrait être responsable du suivi des flux de trésorerie de l'OPCVM et veiller, en particulier, à ce que les fonds des investisseurs et les liquidités appartenant à l'OPCVM soient dûment comptabilisés sur des comptes ouverts au nom de l'OPCVM ou de la société de gestion agissant pour son compte, ou au nom du dépositaire agissant pour le compte de l'OPCVM. Il y a donc lieu d'adopter des dispositions détaillées sur le suivi des liquidités afin de garantir une protection des investisseurs effective et constante. Lorsqu'il veille à l'inscription de l'argent des investisseurs sur des comptes de liquidités, le dépositaire devrait tenir compte des principes énoncés à l'article 16 de la directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive¹³.
- (12) Afin de prévenir les transferts de liquidités de nature frauduleuse, il convient d'exiger qu'aucun compte de liquidités en lien avec les opérations du fonds ne puisse être ouvert à l'insu du dépositaire.
- (13) Tout instrument financier conservé pour un OPCVM devrait pouvoir, à tout moment, être distingué des propres actifs du dépositaire et identifié comme appartenant à l'OPCVM. Cette obligation devrait représenter une protection supplémentaire pour les investisseurs en cas de défaut du dépositaire.
- (14) Outre l'obligation existante de garde des actifs appartenant à un OPCVM, il y a lieu de distinguer les actifs pouvant faire l'objet d'une conservation de ceux qui ne peuvent pas être conservés et auxquels ne s'appliquent que des obligations d'enregistrement et de vérification de propriété. Il convient de distinguer clairement le groupe d'actifs pouvant faire l'objet d'une conservation, l'obligation de restituer un actif perdu ne devant s'appliquer qu'à cette catégorie d'actifs financiers.

¹³ JO L 241 du 2.9.2006, p. 26.

- (15) Il est nécessaire de définir à quelles conditions un dépositaire peut déléguer ses obligations de garde à un tiers. La délégation et la sous-délégation devraient être justifiées de façon objective et respecter des exigences strictes quant à la qualité de tiers chargé de la fonction déléguée, et quant à la compétence, au soin et à la diligence requis dont le dépositaire devrait faire preuve pour choisir, désigner et contrôler ce tiers. Afin d'assurer des conditions de marché uniformes et une protection des investisseurs élevée et homogène, ces conditions devraient s'inspirer de celles applicables en vertu 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° 1095/2010¹⁴. Il y a lieu de prévoir des dispositions garantissant que les tiers sont en mesure de satisfaire aux obligations qui leur incombent et d'assurer la ségrégation des actifs des OPCVM.
- (16) Le fait de confier la conservation des actifs à l'opérateur d'un système de règlement tel que prévu par la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres¹⁵ ou de confier la fourniture de services similaires à des systèmes de règlement des opérations sur titres de pays tiers ne devrait pas être considéré comme une délégation des fonctions de conservation.
- (17) Un tiers auquel est déléguée la garde des actifs devrait pouvoir tenir un compte omnibus, à savoir un compte ségrégué commun à plusieurs OPCVM.
- (18) En outre, lorsque la conservation est déléguée à un tiers, il y a lieu de veiller à ce que celui-ci soit soumis à des exigences spécifiques en matière de réglementation et de surveillance prudentielle. Par ailleurs, des audits externes périodiques devraient être effectués afin de s'assurer que les instruments financiers sont en possession du tiers auquel la conservation a été déléguée.
- (19) Afin d'assurer une protection des investisseurs élevée et constante, il y a lieu d'adopter des dispositions sur la conduite professionnelle et la gestion des conflits d'intérêts, applicables en toutes circonstances, y compris en cas de délégation des obligations de garde. Ces règles devraient notamment garantir une séparation claire des tâches et des fonctions entre le dépositaire, l'OPCVM et la société de gestion.
- (20) Afin d'assurer une protection élevée aux investisseurs et un degré approprié de régulation et de contrôle continu prudentiels, il convient de dresser une liste exclusive d'entités pouvant agir en tant que dépositaires, de manière à ce que seuls les établissements de crédit et les sociétés d'investissement soient autorisés à agir en tant que dépositaires d'OPCVM. Il y a lieu de prévoir des dispositions transitoires pour permettre aux entités précédemment autorisées à exercer la fonction de dépositaires pour des fonds d'OPCVM de se convertir en entités pouvant continuer à exercer cette fonction.
- (21) Il est nécessaire de préciser et de clarifier la responsabilité du dépositaire d'un OPCVM en cas de perte d'un instrument financier détenu en conservation. En pareil cas, le dépositaire devrait être tenu de restituer à l'OPCVM un instrument financier de

¹⁴ JO L 174 du 1.7.2011, p. 1.

¹⁵ JO L 166 du 11.6.1998, p. 45.

même type ou d'un montant correspondant. Aucune autre décharge de responsabilité ne devrait être prévue, sauf lorsque le dépositaire est en mesure de prouver que la perte résulte d'un «événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour l'éviter». À cet égard, un dépositaire ne devrait pas être en mesure d'utiliser des situations internes comme la fraude d'un employé pour s'exonérer de la responsabilité.

- (22) Lorsque le dépositaire délègue ses tâches de conservation et que les instruments financiers conservés par un tiers sont perdus, le dépositaire devrait être responsable. Il y a également lieu de prévoir qu'en cas de perte d'un instrument en conservation, le dépositaire est tenu de restituer un instrument financier de même type ou d'un montant correspondant, même si la perte s'est produite au niveau d'un sous-conservateur. Le dépositaire ne doit pouvoir se décharger de cette responsabilité que s'il peut prouver que la perte résulte d'un événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour l'éviter. À cet égard, un dépositaire ne devrait pas être en mesure d'utiliser des situations internes comme la fraude d'un employé pour s'exonérer de la responsabilité. Aucune décharge de responsabilité réglementaire ou contractuelle ne devrait être possible en cas de perte d'actifs par un dépositaire ou son sous-conservateur.
- (23) Tout investisseur dans un OPCVM devrait pouvoir invoquer la responsabilité de son dépositaire, soit directement, soit indirectement, via la société de gestion. Les recours contre le dépositaire ne devraient pas dépendre de la forme juridique de l'OPCVM (société ou OPCVM contractuel) ni de la nature juridique du lien entre le dépositaire, la société de gestion et les porteurs de parts.
- (24) Le 12 juillet 2010, la Commission a présenté une proposition de modification de la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs¹⁶. Il est essentiel que cette proposition soit complétée par une clarification des obligations et de la portée de la responsabilité du dépositaire et des sous-conservateurs d'un OPCVM afin d'assurer une protection élevée aux investisseurs des OPCVM lorsqu'un dépositaire cesse de satisfaire aux obligations qui lui incombent en vertu de la présente directive.
- (25) Il est nécessaire de veiller à ce que les mêmes exigences s'appliquent aux dépositaires quelle que soit la forme juridique d'un OPCVM. De telles exigences uniformes devraient renforcer la sécurité juridique et la protection des investisseurs et contribuer à créer des conditions de marché égales. La Commission n'a reçu aucune notification selon laquelle une entreprise d'investissement aurait fait usage de la dérogation à l'obligation générale de confier les actifs à un dépositaire. Par conséquent, il y a lieu de considérer comme redondantes les exigences de la directive 2009/65/CE concernant le dépositaire d'une entreprise d'investissement.
- (26) Conformément à la communication de la Commission du 8 décembre 2010 intitulée *Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers*¹⁷, les autorités compétentes devraient pouvoir imposer des sanctions financières qui soient à

¹⁶ JO L 84 du 26.3.1997, p. 22.

¹⁷ COM(2010) 716 final.

la fois dissuasives et proportionnées, et qui élevées pour annuler les avantages escomptés des comportements illicites.

- (27) Pour assurer une application cohérente des sanctions dans les différents États membres, ceux-ci devraient être tenus de veiller à ce que leurs autorités compétentes tiennent compte de toutes les circonstances pertinentes lors de la détermination du type des sanctions et mesures administratives et du montant des sanctions pécuniaires administratives.
- (28) Sauf cas particuliers, il convient de rendre publiques les sanctions afin de renforcer leur effet dissuasif auprès du grand public et de l'informer des infractions susceptibles de compromettre la protection des investisseurs. Afin de respecter le principe de proportionnalité, cette publication devrait être anonyme si elle est susceptible de causer un préjudice disproportionné aux parties concernées.
- (29) Les autorités compétentes devraient se voir confier les pouvoirs d'enquête nécessaires à la détection d'infractions supposées et elles devraient mettre en place des mécanismes efficaces pour encourager le signalement des infractions effectives ou supposées.
- (30) La présente directive ne devrait pas préjuger des dispositions de droit pénal national régissant les délits et les sanctions.
- (31) La présente directive respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne tels qu'ils sont consacrés dans le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.
- (32) Afin de s'assurer que les objectifs de la présente directive seront atteints, il convient d'habiliter la Commission à adopter des actes délégués, conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. En particulier, la Commission devrait être habilitée à adopter des actes précisant les indications qui doivent figurer dans l'accord standard entre le dépositaire et la société de gestion ou l'entreprise d'investissement, les conditions de l'exercice des fonctions de dépositaire, y compris le type d'instruments financiers qui devraient relever de la responsabilité du dépositaire en matière de conservation, les modalités d'exercice des fonctions de conservation par le dépositaire à l'égard d'instruments financiers enregistrés auprès d'un dépositaire central et les modalités d'exercice des fonctions de garde par le dépositaire à l'égard d'instruments financiers émis sous une forme nominative et enregistrés auprès d'un émetteur ou d'un teneur de registre, les obligations de diligence auxquelles sont soumis les dépositaires, l'obligation de ségrégation, les conditions et circonstances dans lesquelles les instruments financiers conservés doivent être considérés comme perdus, et 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». La Commission, lorsqu'elle prépare et élabore des actes délégués, devrait veiller à ce que les documents correspondants soient transmis en temps utile et de façon simultanée au Parlement européen et au Conseil.
- (33) Conformément à la déclaration politique commune des États membres et de la Commission du 28 septembre 2011 sur les documents explicatifs¹⁸, les États membres

¹⁸ JO C 369 du 17.12.2011, p. 14.

se sont engagés à joindre à la notification de leurs mesures de transposition, dans les cas où cela se justifie, un ou plusieurs documents expliquant le lien entre les éléments d'une directive et les parties correspondantes des instruments nationaux de transposition. En ce qui concerne la présente directive, le législateur considère que la transmission de ces documents se justifie.

(34) Les objectifs des mesures envisagées afin d'accroître la confiance des investisseurs dans les OPCVM, à savoir le renforcement des obligations et de la responsabilité des dépositaires, l'amélioration des politiques de rémunération des sociétés de gestion et des sociétés d'investissement et l'instauration de normes communes en matière de sanctions en cas d'infraction aux principales dispositions de la directive, ne peuvent être réalisés de manière suffisante par les États membres agissant indépendamment les uns des autres. Étant donné que seule une action à l'échelon européen peut permettre de remédier aux faiblesses constatées, et que, par conséquent, cette action peut être mieux réalisée par l'Union, celle-ci devrait adopter les mesures nécessaires, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre cet objectif.

(35) Il convient dès lors de modifier la directive 2009/65/CE en conséquence,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Article premier

La directive 2009/65/CE est modifiée comme suit:

(1) Les articles 14 *bis* et 14 *ter* suivants sont insérés:

«Article 14 *bis*

1. Les États membres exigent que les sociétés de gestion définissent et appliquent des politiques et des pratiques de rémunération qui soient compatibles avec une gestion saine et efficace des risques, la favorisent et découragent une prise de risque incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des OPCVM qu'elles gèrent.

2. Les politiques et les pratiques de rémunération portent sur les salaires et les prestations de pension discrétionnaires.

3. Les politiques et les pratiques de rémunération s'appliquent aux catégories de personnel, y compris la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout membre du personnel qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques, et dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur les profils de risque des sociétés de gestion ou des OPCVM qu'ils gèrent.

4. L'AEMF émet à l'intention des autorités compétentes, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil(*), des orientations conformes à l'article 14 *ter*. Ces orientations tiennent compte des

principes relatifs à des politiques de rémunération saines énoncés dans la recommandation de la Commission 2009/384/CE(**), ainsi que de la taille des sociétés de gestion et de celle des OPCVM qu'elles gèrent, de leur organisation interne et de la nature, de la portée et de la complexité de leurs activités. Dans l'élaboration de ces orientations, l'AEMF coopère étroitement avec l'Autorité bancaire européenne (ABE) afin d'assurer leur cohérence avec les exigences définies pour d'autres secteurs des services financiers, en particulier pour les établissements de crédit et les entreprises d'investissement.

Article 14 *ter*

1. Lorsqu'elles définissent et appliquent les politiques de rémunération visées à l'article 14 *bis*, les sociétés de gestion respectent les principes suivants d'une manière et dans une mesure qui soient adaptées à leur taille et à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de leurs activités:

- (a) la politique de rémunération est compatible avec une gestion saine et efficace du risque, la favorise et décourage une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des OPCVM qu'ils gèrent;
- (b) la politique de rémunération est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion et des OPCVM qu'ils gèrent ou à ceux des personnes qui investissent dans ces OPCVM, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts;
- (c) l'organe de direction de la société de gestion, dans l'exercice de sa fonction de surveillance, adopte et réexamine régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre;
- (d) la mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle est conforme aux politiques et procédures de rémunération adoptées par l'organe de direction dans l'exercice de sa fonction de surveillance;
- (e) le personnel affecté à des fonctions de contrôle est rémunéré en fonction de la réalisation des objectifs liés à ses fonctions, indépendamment des performances des secteurs d'exploitation qu'il contrôle;
- (f) la rémunération des hauts responsables en charge des fonctions de gestion des risques et de conformité est directement supervisée par le comité de rémunération;
- (g) lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des performances de la personne et de l'unité opérationnelle ou de l'OPCVM concernés avec celle des résultats d'ensemble de la société de gestion; par ailleurs, l'évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers;

- (h) l'évaluation des performances s'inscrit dans un cadre pluriannuel correspondant au cycle de vie des OPCVM gérés par la société de gestion, afin de garantir qu'elle porte bien sur les performances à long terme et que le paiement effectif des composantes de la rémunération liées aux performances s'échelonne sur une période tenant compte de la politique de remboursement des OPCVM gérés et des risques d'investissement qui y sont liés;
- (i) la rémunération variable garantie est exceptionnelle, ne s'applique que dans le cadre de l'embauche d'un nouveau membre du personnel et est limitée à la première année;
- (j) un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération totale, la composante fixe représentant une part suffisamment importante de la rémunération totale pour qu'une liberté complète puisse s'exercer dans la politique relative aux composantes variables de la rémunération, avec notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable;
- (k) les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat correspondent à des performances effectives dans la durée et sont conçus de manière à ne pas récompenser l'échec;
- (l) la mesure des performances qui sert de base au calcul des composantes variables de la rémunération individuelle ou collective comporte un mécanisme global d'ajustement qui intègre tous les types de risques actuels et futurs;
- (m) en fonction de la structure juridique de l'OPCVM et de son règlement ou de ses documents constitutifs, une part importante, et dans tous les cas au moins égale à 50% de la composante variable de la rémunération, consiste en des parts de l'OPCVM concerné, ou en une participation équivalente, ou en des instruments liés aux actions ou en des instruments non numéraires équivalents, à moins que la gestion d'OPCVM représente moins de 50 % du portefeuille total géré par la société de gestion, auquel cas le seuil minimal de 50 % ne s'applique pas.

Les instruments visés au présent point sont soumis à une politique de rétention appropriée visant à aligner les incitations sur les intérêts de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère et sur ceux des personnes investissant dans ces OPCVM. Les États membres ou leurs autorités compétentes peuvent soumettre à des restrictions les types et les configurations de ces instruments ou interdire certains instruments s'il y a lieu. Le présent point s'applique tant à la part de la composante variable de la rémunération reportée conformément au point n) qu'à la part de la rémunération variable non reportée;

- (n) le versement d'une part substantielle, et dans tous les cas au moins égale à 40 % de la composante variable de la rémunération, est reporté pendant une période appropriée compte tenu du cycle de vie et de la politique de

remboursement de l'OPCVM concerné; cette part est équitablement proportionnée à la nature des risques liés à l'OPCVM en question.

La période visée au présent point devrait être d'au moins trois à cinq ans, à moins que le cycle de vie de l'OPCVM concerné ne soit plus court; la rémunération due en vertu de dispositifs de report n'est acquise au maximum qu'au prorata; si la composante variable de la rémunération représente un montant particulièrement élevé, le paiement d'au moins 60 % de ce montant est reporté;

- (o) la rémunération variable, y compris la part reportée, n'est versée ou acquise que si son montant est compatible avec la situation financière de la société de gestion dans son ensemble et si elle est justifiée par les performances de l'unité opérationnelle, de l'OPCVM et de la personne concernés.

Le montant total des rémunérations variables est en général considérablement réduit lorsque la société de gestion ou l'OPCVM concerné enregistre des performances financières médiocres ou négatives, compte tenu à la fois des rémunérations courantes et des réductions des versements de montants antérieurement acquis, y compris par des dispositifs de malus ou de récupération;

- (p) la politique en matière de pensions est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts à long terme de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère.

Si l'employé quitte la société de gestion avant la retraite, les prestations de pension discrétionnaires sont conservées par la société de gestion pour une période de cinq ans sous la forme d'instruments visés au point m). Dans le cas d'un employé qui atteint l'âge de la retraite, les prestations de pension discrétionnaires sont versées à l'employé sous la forme d'instruments visés au point m), sous réserve d'une période de rétention de cinq ans;

- (q) le personnel est tenu de s'engager à ne pas utiliser des stratégies de couverture personnelle ou des assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité afin de contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans ses conventions de rémunération;
- (r) la rémunération variable n'est pas versée par le biais d'instruments ou de méthodes qui facilitent le contournement des exigences de la présente directive.

2. Les principes énoncés au paragraphe 1 s'appliquent à tout type de rémunération versée par les sociétés de gestion et à tout transfert de parts ou d'actions de l'OPCVM effectué en faveur des catégories de personnel, y compris la direction générale, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les preneurs de risques, dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur leur profil de risque ou sur le profil de risque de l'OPCVM qu'ils gèrent.

3. Les sociétés de gestion qui sont importantes en raison de leur taille ou de la taille des OPCVM qu'elles gèrent, de leur organisation interne ainsi que de la nature, de la portée et de la complexité de leurs activités créent un comité de rémunération. Celui-ci est institué de sorte qu'il puisse faire preuve de compétence et d'indépendance dans son appréciation des politiques et pratiques de rémunération et des incitations créées pour la gestion des risques.

Le comité de rémunération est responsable de la préparation des décisions en matière de rémunération, notamment celles qui ont des répercussions sur le risque et la gestion des risques de la société de gestion ou de l'OPCVM concerné, et que l'organe de direction est appelé à arrêter dans l'exercice de sa fonction de surveillance. Le comité de rémunération est présidé par un membre de l'organe de direction qui n'exerce pas de fonctions exécutives au sein de la société de gestion concernée. Les membres du comité de rémunération sont des membres de l'organe de direction qui n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de la société de gestion concernée.

(*) JO L 331 du 15.12.2010, p. 12.

(**) JO L 120 du 15.5.2009, p. 22.»

(2) À l'article 20, paragraphe 1, le point a) est remplacé par le texte suivant:

«a) l'accord écrit conclu avec le dépositaire, visé à l'article 22, paragraphe 2;»

(3) L'article 22 est remplacé par le texte suivant:

«Article 22

1. Les sociétés d'investissement et, pour chacun des fonds communs de placement qu'elles gèrent, les sociétés de gestion veillent à ce qu'un seul et unique dépositaire soit désigné conformément aux dispositions du présent chapitre.

2. La désignation du dépositaire est matérialisée par un contrat écrit.

Ce contrat comprend notamment des règles organisant le flux d'information considéré comme nécessaire pour permettre au dépositaire de remplir ses fonctions à l'égard de l'OPCVM dont il a été désigné dépositaire en conformité avec la présente directive et toute autre disposition législative, réglementaire ou administrative applicable aux dépositaires de l'État membre d'origine de l'OPCVM.

3. Le dépositaire:

- (a) s'assure que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts de l'OPCVM ont lieu conformément au droit national applicable et au règlement ou aux documents constitutifs de l'OPCVM;
- (b) s'assure que le calcul de la valeur des parts de l'OPCVM est effectué conformément au droit national applicable et au règlement du fonds ou à ses documents constitutifs;

- (c) exécute les instructions de la société de gestion ou de l'entreprise d'investissement, sauf si elles sont contraires au droit national applicable ou au règlement du fonds ou à ses documents constitutifs;
- (d) s'assure que, dans les opérations portant sur les actifs de l'OPCVM, la contrepartie est remise à l'OPCVM dans les délais habituels;
- (e) s'assure que les produits de l'OPCVM reçoivent une affectation conforme au droit national applicable et au règlement du fonds ou à ses documents constitutifs.

4. Le dépositaire veille au suivi adéquat des flux de trésorerie de l'OPCVM et, plus particulièrement, à ce que tous les versements effectués par des investisseurs ou pour leur compte lors de la souscription de parts de l'OPCVM aient été reçus et que toutes les liquidités de l'OPCVM aient été comptabilisées sur des comptes de liquidités qui satisfont aux conditions suivantes:

- (a) ils sont ouverts au nom de l'OPCVM, ou de la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM, ou du dépositaire agissant pour le compte de l'OPCVM;
- (b) ils sont ouverts auprès d'une entité visée à l'article 18, paragraphe 1, points a), b) et c), de la directive 2006/73/CE(*);
- (c) ils sont gérés conformément aux principes énoncés à l'article 16 de la directive 2006/73/CE.

Lorsque les comptes de liquidités sont ouverts au nom du dépositaire agissant pour le compte de l'OPCVM, aucun montant provenant de l'entité visée au premier alinéa, point b), ou appartenant au dépositaire ne peut être comptabilisé sur de tels comptes.

5. La garde des actifs de l'OPCVM confiée au dépositaire s'effectue selon les modalités suivantes:

- (a) pour les instruments financiers aptes à être conservés, le dépositaire:
 - i) assure la conservation de tous les instruments financiers aptes à être enregistrés sur un compte d'instruments financiers ouvert dans ses livres ou qui peuvent lui être livrés physiquement;
 - ii) veille à ce que tous les instruments financiers aptes à être enregistrés sur un compte d'instruments financiers ouvert dans ses livres soient inscrits sur des comptes ségrégués, conformément aux principes définis à l'article 16 de la directive 2006/73/CE, ouverts au nom de l'OPCVM ou de la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM, afin qu'ils puissent à tout moment être clairement identifiés comme appartenant à l'OPCVM conformément à la législation applicable;
- (b) pour les autres actifs, le dépositaire:
 - i) vérifie que ces actifs appartiennent à l'OPCVM ou à la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM en évaluant, sur la base des

informations ou des documents fournis par l'OPCVM ou la société de gestion et, le cas échéant, d'éléments de preuve externes, si l'OPCVM ou la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM détient la propriété;

- ii) tient un registre des actifs dont il a l'assurance que l'OPCVM ou la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM détient la propriété, et assure l'actualisation de ce registre.

6. Les États membres veillent à ce qu'en cas d'insolvabilité d'un dépositaire, les actifs d'un OPCVM conservés par le dépositaire ne puissent pas être distribués ou réalisés au bénéfice des créanciers de ce dépositaire.

7. Le dépositaire ne peut pas déléguer à des tiers les fonctions visées aux paragraphes 3 et 4.

Le dépositaire peut déléguer à des tiers les fonctions visées au paragraphe 5 si, et seulement si:

- (a) les tâches ne sont pas déléguées dans l'intention de se soustraire aux exigences de la présente directive;
- (b) le dépositaire peut démontrer que la délégation est justifiée par une raison objective;
- (c) le dépositaire a agi avec toute la compétence, le soin et la diligence requis lors du choix et de la désignation du tiers auquel il entend déléguer certaines parties de ses fonctions et continue à faire preuve de toute la compétence, du soin et de la diligence requis dans l'évaluation périodique et le suivi permanent de ce tiers et des dispositions prises par celui-ci concernant les tâches qui lui ont été déléguées.

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:

- (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;
- (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;
- (c) pour les tâches de conservation visées au paragraphe 5, point a), le tiers est soumis à un contrôle périodique externe afin de s'assurer que les instruments financiers sont en sa possession;
- (d) le tiers ségrègue les actifs des clients du dépositaire de ses propres actifs et des actifs du dépositaire de façon à ce qu'ils puissent à tout moment

être clairement identifiés comme appartenant aux clients de ce dépositaire particulier;

- (e) en cas d'insolvabilité du tiers, les actifs d'un OPCVM conservés par le tiers ne sont pas distribuables ou réalisables au profit de ses créanciers;
- (f) le tiers respecte les obligations et interdictions générales visées au paragraphe 5 et à l'article 25.

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:

- (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;
- (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.

Le tiers peut à son tour sous-déléguer ces fonctions, à condition que les mêmes exigences soient respectées. En pareil cas, l'article 24, paragraphe 2, s'applique par analogie aux parties concernées.

Aux fins des cinq premiers alinéas, la fourniture de services tels qu'énoncés par la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil(**) par des systèmes de règlement des opérations sur titres désignés aux fins de ladite directive et la fourniture de services similaires par des systèmes de règlement des opérations sur titres de pays tiers n'est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation.

(*) JO L 241 du 2.9.2006, p. 26.

(**) JO L 166 du 11.6.1998, p. 45.»

(4) L'article 23 est modifié comme suit:

(a) Le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Le dépositaire est:

- (a) un établissement de crédit agréé conformément à la directive 2006/48/CE;

- (b) une entreprise d'investissement soumise aux exigences de fonds propres conformément à l'article 20, paragraphe 1, de la directive 2006/49/CE, y compris les exigences de fonds propres liées au risque opérationnel, et agréée au titre de la directive 2004/39/CE, et qui fournit également les services auxiliaires de garde et d'administration d'instruments financiers pour le compte de clients, conformément à l'annexe I, section B, point 1, de la directive 2004/39/CE; une telle entreprise d'investissement dispose en tout état de cause de fonds propres d'un montant qui n'est pas inférieur au niveau de capital initial visé à l'article 9 de la directive 2006/49/CE.

Les entreprises d'investissement et les sociétés de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM qu'elles gèrent qui, avant le [date: délai de transposition prévu à l'article 2, paragraphe 1, premier alinéa], ont désigné en tant que dépositaire un établissement qui ne satisfait pas aux exigences du présent paragraphe désignent, au plus tard le [date: 1 an avant le délai prévu à l'article 2, paragraphe 1, premier alinéa], un dépositaire y satisfaisant.»

(b) Les paragraphes 3, 4, 5 et 6 sont supprimés.

(5) L'article 24 est remplacé par le texte suivant:

«Article 24

1. Les États membres veillent à ce que le dépositaire soit responsable, à l'égard de l'OPCVM et de ses porteurs de parts, de la perte, par ce dépositaire ou un tiers auquel la conservation avait été déléguée, d'instruments financiers conservés conformément au paragraphe 22, paragraphe 5, point a).

Les États membres veillent à ce qu'en cas de perte d'instruments financiers conservés, le dépositaire restitue des instruments financiers de type identique ou le montant correspondant à l'OPCVM ou à la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM sans retard indu. Le dépositaire n'est pas responsable s'il peut prouver que la perte résulte d'un événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour l'éviter.

Les États membres veillent à ce que le dépositaire soit aussi responsable à l'égard de l'OPCVM et des investisseurs de l'OPCVM de toute autre perte subie par ceux-ci et résultant de sa négligence ou de la mauvaise exécution intentionnelle des obligations qui lui incombent en vertu de la présente directive.

2. La responsabilité du dépositaire n'est pas affectée par une éventuelle délégation telle que visée à l'article 22, paragraphe 7.

3. La responsabilité du dépositaire visée au paragraphe 1 ne peut pas être exclue ou limitée par voie d'accord.

4. Tout accord contraire à la disposition du paragraphe 3 est réputé nul.

5. Les porteurs de parts de l'OPCVM peuvent invoquer la responsabilité du dépositaire soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire de la société de gestion.»

(6) À l'article 25, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Dans l'exercice de leurs fonctions respectives, la société de gestion et le dépositaire agissent de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans l'intérêt de l'OPCVM et des investisseurs de l'OPCVM.

Un dépositaire ne peut pas exercer d'activités, en ce qui concerne l'OPCVM ou la société de gestion pour le compte de l'OPCVM, de nature à engendrer des conflits d'intérêts entre l'OPCVM, les investisseurs dudit OPCVM, la société de gestion et le dépositaire lui-même, sauf si le dépositaire a séparé, sur le plan fonctionnel et hiérarchique, l'exécution de ses tâches de dépositaire de ses autres tâches qui pourraient s'avérer incompatibles et si les conflits d'intérêts potentiels sont identifiés, gérés, suivis et communiqués aux investisseurs de l'OPCVM de manière appropriée.»

(7) L'article 26 est remplacé par le texte suivant:

«Article 26

1. La législation ou le règlement du fonds commun de placement définissent les conditions de remplacement de la société de gestion et du dépositaire et prévoient les règles permettant d'assurer la protection des porteurs de parts lors de ce remplacement.

2. La législation ou les documents constitutifs de l'entreprise d'investissement définissent les conditions de remplacement de la société de gestion et du dépositaire et prévoient les règles permettant d'assurer la protection des porteurs de parts lors de ce remplacement.

(8) Les articles 26 *bis* et 26 *ter* suivants sont insérés:

«Article 26 *bis*

À leur demande, le dépositaire met à disposition de ses autorités compétentes, des autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion et de l'État membre d'origine de l'OPCVM toutes les informations qu'il a obtenues dans l'exercice de ses fonctions et qui sont susceptibles de leur être nécessaires pour exercer les missions qui leur incombent en vertu de la présente directive.

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:

(a) les détails devant être inclus dans le contrat écrit visé à l'article 22, paragraphe 2;

- (b) les conditions d'exercice des fonctions de dépositaire conformément à l'article 22, paragraphes 3, 4 et 5, y compris:
 - i) les types d'instruments financiers qui entrent dans le champ des fonctions de conservation d'un dépositaire conformément à l'article 22, paragraphe 5, point a);
 - ii) les conditions auxquelles le dépositaire peut exercer ses fonctions de conservation sur des instruments financiers inscrits auprès d'un dépositaire central;
 - iii) les conditions auxquelles le dépositaire peut assurer la garde d'instruments financiers émis sous forme nominative et enregistrés auprès d'un émetteur ou d'un teneur de registre, conformément à l'article 22, paragraphe 5, point b);
- (c) les obligations de diligence des dépositaires, conformément à l'article 22, paragraphe 7, point c), deuxième alinéa;
- (d) l'obligation de ségrégation des comptes visée à l'article 22, paragraphe 7, point d), troisième alinéa;
- (e) les conditions et circonstances dans lesquelles les instruments financiers conservés doivent être considérés comme perdus aux fins de l'article 24;
- (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.»

(9) À l'article 30, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«Les articles 13, 14, 14 *bis* et 14 *ter* s'appliquent par analogie aux sociétés d'investissement n'ayant pas désigné de société de gestion agréée conformément à la présente directive.»

(10) La section 3 du chapitre V est supprimée.

(11) À l'article 69, paragraphe 3, le deuxième alinéa suivant est ajouté:

«Le rapport annuel mentionne également:

- (a) le montant total des rémunérations pour l'exercice, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par la société de gestion et l'entreprise d'investissement à son personnel, et le nombre de bénéficiaires, ainsi que, le cas échéant, l'intéressement aux plus-values («*carried interest*») versé par l'OPCVM;
- (b) le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre le personnel de direction et les membres du personnel de la société de gestion et, le cas échéant, de l'entreprise d'investissement, dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de l'OPCVM.»

(12) L'article 98 est modifié comme suit:

(a) Au paragraphe 2, le point d) est remplacé par le texte suivant:

«d) exiger les enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants, tels que définis à l'article 2, point b), de la directive 2002/58/CE du Parlement européen et du Conseil(*), détenus par les OPCVM, les sociétés de gestion, les sociétés d'investissement ou les dépositaires, lorsqu'il existe de fortes présomptions que ces enregistrements, en rapport avec l'objet de l'inspection, pourraient permettre de prouver que l'OPCVM, la société de gestion, l'entreprise d'investissement ou le dépositaire n'a pas respecté les obligations qui lui incombent en vertu de la présente directive;» ces enregistrements ne peuvent toutefois pas concerner le contenu des communications auxquelles ils se rapportent.

(*) JO L 201 du 31.7.2002, p. 37.»

(b) Le paragraphe 3 suivant est ajouté:

«3. Si, en vertu du droit national, une demande d'enregistrements d'échanges téléphoniques ou de données, visée au paragraphe 2, point d), requiert l'autorisation d'une autorité judiciaire, cette autorisation est sollicitée. L'autorisation peut également être demandée à titre préventif.»

(13) L'article 99 est remplacé par le texte suivant:

«Article 99

1. Les États membres prévoient que leurs autorités compétentes respectives peuvent imposer des sanctions et des mesures administratives appropriées lorsque les dispositions nationales adoptées pour mettre en œuvre la présente directive ne sont pas respectées; ils veillent à ce que ces sanctions et mesures soient appliquées et soient efficaces, proportionnées et dissuasives.

2. Les États membres veillent, en cas de manquement aux obligations s'appliquant à des OPCVM, à des sociétés de gestion, à des sociétés d'investissement ou à des dépositaires, à ce que des sanctions ou des mesures puissent être appliquées aux membres de l'organe de direction et à tout autre individu responsable du manquement en vertu du droit national.

3. Les autorités compétentes sont investies de tous les pouvoirs d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Lorsqu'elles exercent leurs compétences, elles coopèrent étroitement entre elles pour que les sanctions et les mesures produisent les résultats escomptés et elles coordonnent leur action dans le cas d'affaires transfrontières.»

(14) Les articles 99 *bis*, 99 *ter*, 99 *quater*, 99 *quinquies* et 99 *sexties* suivants sont insérés:

«Article 99 *bis*

1. Le présent article s'applique:

- (a) lorsque les activités d'un OPCVM sont menées sans agrément, en infraction avec l'article 5;
- (b) lorsque les activités d'une société de gestion sont menées sans agrément préalable, en infraction avec l'article 6;
- (c) lorsque les activités d'une entreprise d'investissement sont menées sans agrément préalable, en infraction avec l'article 27;
- (d) lorsqu'il y a acquisition, directe ou indirecte, d'une participation qualifiée dans une société de gestion, ou une augmentation de cette participation qualifiée, de telle façon que la proportion de droits de vote ou de parts de capital détenue atteigne ou dépasse les seuils de 20 %, de 30 % ou de 50 % ou que la société de gestion devienne une filiale, sans notification écrite aux autorités compétentes de la société de gestion dans laquelle il est envisagé d'acquérir une participation qualifiée ou de l'augmenter, en infraction avec l'article 11, paragraphe 1;
- (e) lorsqu'il y a cession, directe ou indirecte, d'une participation qualifiée dans une société de gestion, ou une réduction de cette participation, de telle façon que la proportion des droits de vote ou du capital détenu passe sous les seuils de 20 %, de 30 % ou de 50 %, ou que la société de gestion cesse d'être une filiale, sans notification écrite aux autorités compétentes, en infraction avec l'article 11, paragraphe 1;
- (f) lorsqu'une société de gestion a obtenu l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier, en infraction avec l'article 7, paragraphe 5, point b);
- (g) lorsqu'une entreprise d'investissement a obtenu l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier, en infraction avec l'article 29, paragraphe 4, point b);
- (h) lorsqu'une société de gestion, ayant eu connaissance d'acquisitions ou de cessions de participations dans son capital qui font franchir vers le haut ou vers le bas l'un des seuils de participation visés à l'article 11, paragraphe 10, de la directive 2004/39/CE, n'informe pas les autorités compétentes de ces acquisitions ou de ces cessions, en infraction avec l'article 11, paragraphe 1;
- (i) lorsqu'une société de gestion ne communique pas au moins une fois par an à l'autorité compétente les noms des actionnaires et des membres possédant des participations qualifiées, ainsi que le montant de ces participations, en infraction avec l'article 11, paragraphe 1;
- (j) lorsqu'une société de gestion ne respecte pas les procédures et mécanismes imposés en vertu des dispositions nationales qui mettent en œuvre l'article 12, paragraphe 1, point a);

- (k) lorsqu'une société de gestion ne respecte pas les exigences structurelles et organisationnelles imposées en vertu des dispositions nationales qui mettent en œuvre l'article 12, paragraphe 1, point b);
- (l) lorsqu'une entreprise d'investissement ne respecte pas les dispositifs et mécanismes imposés en vertu des dispositions nationales qui mettent en œuvre l'article 31;
- (m) lorsqu'une société de gestion ou une entreprise d'investissement ne respecte pas les exigences en matière de délégation de ses fonctions à des tiers imposées en vertu des dispositions nationales qui mettent en œuvre les articles 13 et 30;
- (n) lorsqu'une société de gestion ou une entreprise d'investissement ne respecte pas les règles de conduite imposées en vertu des dispositions nationales qui mettent en œuvre les articles 14 et 30;
- (o) lorsqu'un dépositaire n'exécute pas les tâches qui lui incombent en vertu des dispositions nationales qui mettent en œuvre l'article 22, paragraphes 3 à 7;
- (p) lorsqu'une entreprise d'investissement ou, pour chacun des fonds communs de placement qu'elle gère, une société de gestion manque de manière répétée aux obligations imposées en vertu des dispositions nationales qui mettent en œuvre le chapitre VII, en ce qui concerne les politiques d'investissement des OPCVM;
- (q) lorsqu'une société de gestion ou une entreprise d'investissement omet d'utiliser les procédures de gestion des risques et d'évaluation précise et indépendante de la valeur des instruments dérivés de gré à gré imposées en vertu des dispositions nationales mettant en œuvre l'article 51, paragraphe 1;
- (r) lorsqu'une entreprise d'investissement ou, pour chacun des fonds communs de placement qu'elle gère, une société de gestion ne respecte pas les obligations imposées en vertu des dispositions nationales qui mettent en œuvre les articles 68 à 82, en ce qui concerne les informations à fournir aux investisseurs;
- (s) lorsqu'une société de gestion ou une entreprise d'investissement qui commercialise des parts d'un OPCVM qu'elle gère dans un État membre autre que l'État membre d'origine de l'OPCVM ne respecte pas les obligations de notification prévues par l'article 93, paragraphe 1.

2. Les États membres veillent à ce que dans tous les cas visés au paragraphe 1, les sanctions et les mesures administratives applicables soient au moins les suivantes:

- (a) une déclaration publique qui précise l'identité de la personne physique ou morale et la nature de l'infraction;
- (b) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer;

- (c) lorsqu'une société de gestion ou un OPCVM est en cause, un retrait de l'agrément de la société de gestion ou de l'OPCVM;
- (d) l'interdiction temporaire, pour tout membre de l'organe de direction de la société de gestion ou de l'entreprise d'investissement ou pour toute autre personne physique tenue responsable, d'exercer des fonctions dans ces sociétés;
- (e) dans le cas d'une personne morale, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de 10 % du chiffre d'affaires annuel total réalisé par cette personne morale au cours de l'exercice précédent; lorsque la personne morale est une filiale d'une entreprise mère, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est celui qui ressort des comptes consolidés de l'entreprise mère ultime au cours de l'exercice précédent;
- (f) dans le cas d'une personne physique, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de 5 000 000 EUR, ou, dans les États membres dont l'euro n'est pas la monnaie officielle, la valeur correspondante dans la monnaie nationale à la date d'entrée en vigueur de la présente directive;
- (g) des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, s'il est possible de les déterminer.

Article 99 *ter*

Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes publient dans les meilleurs délais les sanctions et les mesures appliquées à la suite d'infractions aux dispositions nationales transposant la présente directive, en fournissant des informations sur le type et la nature de l'infraction et l'identité des personnes qui en sont responsables, sauf dans les cas où cette publication perturberait gravement la stabilité des marchés financiers. Si cette publication est de nature à causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, les autorités compétentes publient de manière anonyme les sanctions ou les mesures appliquées.

Article 99 *quater*

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes, lorsqu'elles déterminent le type de sanctions ou de mesures administratives et le montant des sanctions pécuniaires administratives, tiennent compte de toutes les circonstances pertinentes, et notamment:

- (a) de la gravité et de la durée de l'infraction;
- (b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale en cause;
- (c) de l'assise financière de la personne physique ou morale en cause, telle qu'elle ressort du chiffre d'affaires total de la personne morale en cause ou des revenus annuels de la personne physique en cause;

- (d) de l'importance des avantages obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale en cause, dans la mesure où il est possible de les déterminer;
- (e) du degré de coopération avec les autorités compétentes dont a fait preuve la personne physique ou morale en cause;
- (f) des infractions antérieures commises par la personne physique ou morale en cause.

2. L'AEMF émet à l'intention des autorités compétentes, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1093/2010, des orientations relatives aux types de mesures et de sanctions pécuniaires administratives ainsi qu'au montant de ces dernières.

Article 99 *quinquies*

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes mettent en place des mécanismes efficaces pour encourager le signalement à ces autorités des infractions aux dispositions nationales mettant en œuvre la présente directive.

2. Les mécanismes visés au paragraphe 1 comprennent au moins:

- (a) des procédures spécifiques pour la réception des signalements d'infractions et leur suivi;
- (b) une protection appropriée pour le personnel des sociétés d'investissement et des sociétés de gestion qui signale des infractions commises en leur sein;
- (c) la protection des données à caractère personnel, tant pour la personne qui signale les infractions que pour la personne physique mise en cause, conformément aux principes consacrés par la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil(*).

3. Les États membres exigent des établissements l'instauration de procédures appropriées permettant à leur personnel de signaler par un canal spécifique les infractions commises en leur sein.

Article 99 *quinquies*

1. Les États membres fournissent chaque année à l'AEMF des informations agrégées sur l'ensemble des mesures ou sanctions appliquées en vertu de l'article 99. L'AEMF publie ces informations dans un rapport annuel.

2. Lorsque l'autorité compétente a publié une mesure ou une sanction, elle informe l'AEMF de cette mesure ou sanction. Lorsqu'une mesure ou une sanction publiée concerne une société de gestion, l'AEMF ajoute une référence à cette mesure ou sanction dans le registre des sociétés de gestion publié en vertu de l'article 6, paragraphe 1.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution concernant les procédures et formulaires à utiliser pour communiquer les informations visées au présent article.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [insérer la date].

(*) JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.»

(15) L'article 104 *bis* suivant est inséré:

«Article 104 *bis*

1. Les États membres appliquent la directive 95/46/CE au traitement des données à caractère personnel effectué dans les États membres en application de la présente directive.

2. Le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil(*) s'applique au traitement des données à caractère personnel effectué par l'AEMF en vertu de la présente directive.

(*) JO L 8 du 12.1.2001, p. 1.»

(16) À l'article 112, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Le pouvoir d'adopter les actes délégués visés aux articles 12, 14, 43, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 et 111 est conféré à la Commission pour une période de quatre ans à compter du 4 janvier 2011. Le pouvoir d'adopter les actes délégués visés à l'article 50 *bis* est conféré à la Commission pour une période de quatre ans à compter du 21 juillet 2011. Le pouvoir d'adopter les actes délégués visés à l'article 26 *ter* est conféré à la Commission pour une période de quatre ans à compter du [...]. La Commission élabore un rapport relatif à la délégation de pouvoir au plus tard six mois avant la fin de la période de quatre ans. Ces délégations de pouvoir sont automatiquement prorogées pour des périodes d'une durée identique, sauf si le Parlement européen ou le Conseil les révoquent conformément à l'article 112 *bis*.»

(17) À l'article 112 *bis*, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. La délégation de pouvoir visée aux articles 12, 14, 26 *ter*, 43, 50 *bis*, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 et 111 peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou par le Conseil.»

(18) L'annexe I est modifiée comme indiqué à l'annexe de la présente directive.

Article 2

1. Les États membres adoptent et publient, au plus tard le [...], les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions.

Les États membres appliquent les dispositions législatives, réglementaires et administratives visées au paragraphe 1 à partir du [...].

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

Article 3

La présente directive entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Article 4

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Strasbourg, le 3.7.2012

Par le Parlement européen
Le président

Par le Conseil
Le président

ANNEXE

À l'annexe I, le point 2 du schéma A est remplacé par le texte suivant:

«2. Informations concernant le dépositaire:

2.1. Identité du dépositaire de l'OPCVM et description de ses fonctions;

2.2. Description des fonctions de garde déléguées par le dépositaire et identification du délégataire ainsi que des conflits d'intérêts susceptibles de découler de ces délégations»