COM(2021) 721 final

ASSEMBLÉE NATIONALE

QUINZIÈME LÉGISLATURE

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2021/2022

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale
le 28 janvier 2022

Enregistré à la Présidence du Sénat
le 28 janvier 2022

TEXTE SOUMIS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 88-4 DE LA CONSTITUTION

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs

E 16402

Conseil de
l'Union européenne

Bruxelles, le 26 novembre 2021
(OR. en)

14365/21

Dossier interinstitutionnel:
2021/0376(COD)

EF 364
ECOFIN 1166
CODEC 1543
IA 190

PROPOSITION

Origine:	Pour la secrétaire générale de la Commission européenne, Madame Martine DEPREZ, directrice
Date de réception:	25 novembre 2021
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	COM(2021) 721 final
Objet:	Proposition de DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2021) 721 final.

p.j.: COM(2021) 721 final

COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 25.11.2021
COM(2021) 721 final

2021/0376 (COD)

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs

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

{SEC(2021) 570 final} - {SWD(2021) 340 final} - {SWD(2021) 341 final}

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

• Justification et objectifs de la proposition

La présente proposition législative porte sur des modifications de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive GFIA — directive 2011/61/UE)[1] et, dans la mesure pertinente, de la directive concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (directive OPCVM — directive 2009/65/CE)[2].

La Commission a procédé au réexamen de l'application et du champ d'application de la directive GFIA, comme l'exige l'article 69 de la directive. Elle a estimé qu'un certain nombre de problèmes que ce réexamen a permis de mettre en évidence étaient tout aussi pertinents pour les activités des OPCVM. Par conséquent, la présente proposition législative vise à remédier à ces problèmes en modifiant la directive GFIA et la directive OPCVM afin de mieux aligner leurs exigences.

La directive GFIA a été adoptée le 8 juin 2011 dans le cadre des mesures prises en réponse à la crise financière mondiale, qui a montré que certaines activités des fonds présentaient des faiblesses et des vulnérabilités susceptibles d'amplifier les risques menaçant l'ensemble du système financier[3].

En tant qu'initiative réglementaire d'après-crise, la directive GFIA vise à mettre en place une approche cohérente en matière de surveillance des risques que les activités des fonds d'investissement alternatifs (ci-après les «FIA») peuvent générer ou faire courir au système financier. La directive vise également à assurer une protection élevée aux investisseurs tout en facilitant l'intégration des FIA sur le marché de l'UE[4]. Les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après les «GFIA») sont tenus de gérer efficacement les risques et de garantir une transparence adéquate des activités des FIA dont ils assurent la gestion. Lorsqu'ils respectent ces exigences, un agrément unique délivré par les autorités de surveillance de leur pays d'origine[5] leur permet dans toute l'Union européenne de gérer des FIA et les commercialiser auprès d'investisseurs professionnels. La directive GFIA est devenue un pilier important de l'union des marchés des capitaux (ci-après l'«UMC»)[6] grâce à la capacité des fonds d'investissement à offrir un accès à des sources de financement de marché et à permettre aux investisseurs de mieux répartir leur épargne sur l'horizon temporel choisi en fonction de leurs préférences.

Dans son évaluation du champ d'application et du fonctionnement du cadre juridique de la directive GFIA, la Commission conclut que les normes de la directive GFIA visant à garantir

---

1 Directive 2011/61/UE du Parlement 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) nº 1060/2009 et (UE) nº 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1) (directive GFIA).

2 Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (refonte) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

3 Voir la note 1 supra.

4 Considérants 2 à 4 et 94 de la directive GFIA.

5 Article 32, paragraphe 1, de la directive GFIA.

6 Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions — Une union des marchés des capitaux au service des personnes et des entreprises — nouveau plan d'action, COM/2020/590 final.

des niveaux élevés de protection des investisseurs sont généralement efficaces[7]. Les règles en matière de conflits d'intérêts et les obligations d'information et de transparence sont nécessaires pour protéger les investisseurs. Les exigences en ce qui concerne la valorisation, qui est nécessaire pour déterminer la part de chaque investisseur dans un FIA donné et contrôler les performances de ce dernier, ont discipliné et renforcé la structure du processus d'évaluation des actifs. Enfin, le régime applicable aux dépositaires, qui établit les tâches et la responsabilité des dépositaires, notamment en ce qui concerne la garde des actifs des FIA et la supervision des activités des FIA, protège les intérêts des investisseurs. Il conforte également le bon fonctionnement du marché des fonds d'investissement.

La stabilité et l'intégrité des marchés financiers sont des objectifs clés de la directive GFIA[8]. Celle-ci a introduit des outils visant à améliorer la surveillance macroprudentielle et le contrôle des risques pour la stabilité financière. Les GFIA sont tenus de déclarer aux autorités de surveillance les principales expositions des FIA, leur profil de liquidité et l'effet de levier. Si ces déclarations à des fins de surveillance ont favorisé une surveillance macroprudentielle efficace et facilité le suivi du marché, le niveau de détail des données déclarées pourrait toutefois être amélioré. La directive GFIA a créé un réseau efficace de coopération en matière de surveillance, coordonné par l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après l'«AEMF»), qui contribue à la convergence des approches en matière de surveillance des activités des FIA dans l'Union européenne.

Selon l'évaluation de la Commission, la directive GFIA atteint globalement ses objectifs et l'harmonisation des normes réglementaires à l'échelle de l'UE a facilité l'intégration du marché européen des fonds de placement collectif[9]. Le secteur des fonds d'investissement a pratiquement triplé en volume par rapport à 2008, passant de 5 500 milliards d'EUR à plus de 15 000 milliards d'EUR en actifs, et la part représentée par ses actifs par rapport au total des actifs du secteur financier a considérablement augmenté[10]. Ses interconnexions avec l'ensemble du secteur financier font qu'il est d'autant plus important de gérer de façon appropriée les risques systémiques potentiels[11].

La directive GFIA contient des règles générales relatives à la gestion de la liquidité, à l'utilisation de l'effet de levier et à l'évaluation des actifs pour la gestion des risques au niveau des fonds. Toutefois, ces exigences ne sont pas suffisamment spécifiques pour tenir pleinement compte des spécificités de la gestion des activités de prêt direct par les FIA et pour remédier aux risques microéconomiques et macroéconomiques potentiels. La fragmentation réglementaire due à l'existence de cadres nationaux régissant l'octroi de prêts par les fonds fait qu'il est difficile de déterminer les effets potentiels à l'échelle du marché que pourraient entraîner les activités de ces fonds et d'y réagir efficacement. En outre, la disparité des approches réglementaires nationales compromet la mise en place d'un marché intérieur

---

7 Rapport de la Commission au Parlement européen et au Conseil évaluant l'application et le champ d'application de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, COM/2020/232 final.

8 Les GFIA sont tenus, pour chaque FIA dont ils assurent la gestion, de désigner un seul et unique dépositaire chargé d'assurer la garde des actifs du FIA, de surveiller les flux de liquidités et de veiller au respect, par le FIA, des dispositions réglementaires applicables et du règlement du fonds.

9 Voir la note 7 supra.

10 Source: BCE, Statistical Data Warehouse. En 2008, les actifs des fonds d'investissement de la zone euro représentaient environ 13 % du total des actifs du secteur financier, contre près de 20 % en 2020 (source: Bulletin macroprudentiel de la BCE, avril 2021).

11 Voir par exemple le rapport «NBFI Monitor» d'octobre 2020 du comité européen du risque systémique, p. 59, 62-63 (source: https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/nbfi_monitor/esrb.202010_eunon-bankfinancialintermediationriskmonitor2020~89c25e1973.en.pdf?588be9e8391cfb17584d2a283dfe0abe).

efficient pour les FIA octroyant des prêts car elle favorise l'arbitrage réglementaire et engendre des différences de niveau de protection des investisseurs.

En outre, le réexamen a montré que les données de marché soumises aux autorités de surveillance souffraient de lacunes ou d'un niveau de détail insuffisant, ce qui entrave la capacité de ces dernières à détecter l'accroissement des risques et leur propagation à l'ensemble du système financier. La proposition législative vise à améliorer la collecte de données en question et à supprimer les doublons inefficients en matière de communication d'informations qui pourraient exister dans le cadre d'autres actes législatifs européens et nationaux, conformément à la stratégie plus générale en matière de données prudentielles et dans le droit fil de la stratégie en matière de finance numérique[12].

Les outils de gestion de la liquidité permettent aux gestionnaires de fonds de type ouvert, qui comprennent les FIA de type ouvert et tous les OPCVM, de faire face à la pression des demandes de remboursements en cas de tensions sur les marchés et de mieux protéger les intérêts des investisseurs. Le comité européen du risque systémique (ci-après le «CERS») et l'AEMF recommandent l'harmonisation des règles relatives à l'utilisation des outils de gestion de la liquidité. À l'heure actuelle, la directive GFIA et la directive OPCVM ne prévoient pas d'ensemble minimal harmonisé d'outils de gestion de la liquidité[13].

En outre, les intérêts des investisseurs pourraient être mieux protégés si les règles de la directive GFIA étaient modifiées afin d'accroître l'efficience sur le marché des services de dépositaire. L'exigence de la directive GFIA actuelle selon laquelle les dépositaires doivent être situés dans le même État membre que le FIA de l'Union dont ils ont été désignés dépositaires est difficile à satisfaire sur les marchés relativement petits et concentrés, où il y a moins de prestataires de services. L'absence de concurrence entraîne une augmentation des coûts pour les gestionnaires de fonds et des structures de fonds moins efficientes, ce qui peut avoir une incidence sur le rendement pour les investisseurs. Il est possible d'accroître les gains d'efficience dans la gestion de fonds d'investissement en réduisant la concentration du marché des dépositaires sur certains marchés nationaux tout en veillant à ce que les prestataires de services respectent les normes européennes.

Il est prouvé que les dépositaires sont parfois empêchés d'exécuter leurs tâches lorsque les actifs du fonds sont conservés par un dépositaire central de titres (ci-après un «DCT»)[14]. Les DCT ne sont pas considérés comme des délégataires du dépositaire[15]. Cette situation juridique ne garantit pas dans tous les cas un flux d'informations stable entre le conservateur d'un actif d'un FIA ou d'un OPCVM et le dépositaire. Les dépositaires ne peuvent dès lors s'acquitter efficacement de leurs tâches de surveillance s'il n'y a pas de flux d'informations stable sur les mouvements du portefeuille. Cette situation juridique peut porter atteinte à la protection des investisseurs.

---

12 Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions sur une stratégie en matière de finance numérique pour l'UE, COM/2020/591 final.

13 En outre, l'absence d'un ensemble minimal d'outils de gestion de la liquidité peut entraîner des différences entre les États membres du point de vue de l'intégration du marché.

14 Les DCT, qui font partie des infrastructures post-négociation, exploitent des systèmes de règlement de titres, participent au contrôle de l'intégrité d'une émission, empêchant la création ou la disparition non justifiée de titres émis, et sont associés à l'obtention de garanties pour les opérations de politique monétaire, ainsi qu'à l'obtention de garanties entre établissements de crédit. Les DCT détiennent également les titres de leurs participants.

15 Article 21, paragraphe 11, dernier alinéa, de la directive GFIA.

Le régime de la délégation de fonctions prévu dans les cadres juridiques pour les GFIA et les OPCVM permet une gestion efficace des portefeuilles d'investissement en donnant la possibilité de se procurer l'expertise nécessaire dans un marché géographique ou une catégorie d'actifs particuliers. Ce modèle contribue au succès des labels de l'UE pour les fonds et les gestionnaires. Dans le même temps, l'évaluation conclut que, comme le soutient l'AEMF, la disparité des pratiques nationales en matière de surveillance en ce qui concerne le respect des exigences de l'UE en matière de délégation à des tiers de fonctions de gestion des risques ou de portefeuilles crée des incohérences susceptibles de réduire le niveau global de protection des investisseurs[16]. Le manque de clarté des normes réglementaires applicables réduit la sécurité juridique, accroît la divergence des résultats en matière de surveillance et, en fin de compte, ne permet pas de garantir un niveau uniforme de protection des investisseurs dans l'ensemble de l'Union.

Des mesures supplémentaires seraient nécessaires pour mettre en œuvre les exigences de la directive garantissant que les GFIA déploient les ressources humaines nécessaires à l'exécution des tâches qu'ils conservent lorsque certaines de leurs fonctions sont déléguées à des tiers, et pour transférer une grande partie des règles d'exécution, telles que définies dans le règlement sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après le «règlement GFIA») dans ce domaine, vers le cadre réglementaire régissant les OPCVM[17]. Ces mesures seraient définies dans des actes d'exécution de la Commission une fois que celle-ci en aura reçu le mandat par l'adoption de la présente proposition de modification des directives.

Il est proposé de modifier tant la directive GFIA que la directive OPCVM en ce qui concerne la délégation, la gestion du risque de liquidité, la communication de données à des fins de suivi du marché et le traitement réglementaire des conservateurs, tandis que seule la directive GFIA devrait être modifiée en ce qui concerne les activités des fonds d'investissement octroyant des prêts et l'accès transfrontière aux services de dépositaire.

- **Cohérence avec les dispositions existantes dans le domaine d'action**

Les propositions de modification de la législation relative aux fonds européens d'investissement sont conformes au plan de la Commission pour une union des marchés des capitaux adopté le 24 septembre 2020. L'objectif de l'union des marchés des capitaux est de permettre la circulation des capitaux dans l'ensemble de l'UE, afin qu'ils bénéficient aux citoyens, aux investisseurs et aux entreprises où qu'ils se trouvent. La crise de la COVID-19 a rendu plus urgente la réalisation de l'union des marchés des capitaux, étant donné que le financement de marché est essentiel à la reprise économique européenne et au retour à la croissance à long terme. Les modifications législatives proposées soutiendraient l'intégration du marché des fonds d'investissement, contribuant ainsi à la réalisation de ces objectifs.

Dans le cadre d'une union des marchés des capitaux efficace et efficacement surveillée, les fonds qui octroient des prêts peuvent constituer une source alternative de financement pour les entreprises et les petites et moyennes entreprises (PME) en Europe, qui jouiront ainsi d'un éventail plus large d'options de financement à des prix compétitifs[18]. Ces fonds sont susceptibles d'apporter un soutien direct à la création d'emplois, à la croissance économique,

---

16 Lettre de l'AEMF à la Commission européenne du 18 août 2020 relative à la révision de la directive GFIA [source: esma34-32-551_esma_letter_on_aifmd_review.pdf (europa.eu)].

17 Règlement délégué (UE) nº 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance (contient notamment des exigences détaillées en matière de déclaration à des fins de surveillance) (JO L 83 du 22.3.2013, p. 1).

18 Voir la note 6 supra.

à l'innovation et à la transition écologique, aidant ainsi à surmonter la pandémie de COVID-19. Les fonds qui octroient des prêts peuvent également servir de filet de sécurité ou amortir les chocs lorsque la liquidité se restreint, en continuant à prêter lorsque les prêteurs plus traditionnels se sont retirés du marché. Par conséquent, les propositions législatives sont alignées sur la stratégie globale pour une union des marchés des capitaux consistant à poursuivre la mise en place d'un marché intérieur des services financiers et à rendre les financements plus accessibles aux entreprises européennes.

En outre, les modifications proposées de la directive GFIA et de la directive OPCVM visent à mieux protéger les intérêts des investisseurs en faisant en sorte que les gestionnaires de fonds d'investissement qui délèguent leurs fonctions à des tiers respectent des normes strictes applicables dans l'ensemble de l'Union.

Par ailleurs, la proposition de modification de la directive GFIA contient des mesures concernant la disponibilité et l'utilisation d'outils de gestion de la liquidité en période de tensions sur les marchés. La possibilité d'activer des outils de gestion de la liquidité peut protéger la valeur des placements des investisseurs, réduire les pressions liées à la liquidité qui s'exercent sur les fonds et atténuer les risques systémiques plus larges en cas de tensions à l'échelle du marché. La proposition concernant les déclarations à des fins de surveillance contribue à la mise en place d'un espace commun des données dans le secteur financier prévue dans le cadre de la stratégie en matière de finance numérique[19]. Les données communiquées par les GFIA et les OPCVM feraient partie d'un système intégré de collecte de données qui fournirait des données exactes, comparables et récentes aux autorités de surveillance européennes et nationales, tout en réduisant au minimum la charge et les coûts de déclaration agrégés de l'ensemble des parties.

En outre, la révision de la directive GFIA aura une incidence sur les GFIA qui gèrent des FIA régis par le règlement relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (ci-après les «ELTIF») [règlement ELTIF — règlement (UE) 2015/760][20]. Le règlement ELTIF est un règlement sur les produits européens dont le réexamen est réalisé en parallèle de celui de la directive GFIA; une proposition législative visant à le modifier est adoptée le même jour que la présente proposition. Il est probable qu'un accès plus aisé aux services de dépositaire sur une base transfrontière soit bénéfique aux GFIA qui gèrent des ELTIF, lorsque ces fonds sont situés sur des marchés de petite taille. L'amélioration des obligations de déclaration à des fins de surveillance aurait également un effet positif à long terme sur la charge réglementaire pesant sur les GFIA qui gèrent des ELTIF. L'inclusion des DCT dans la chaîne de conservation aurait un effet positif sur les intérêts des investisseurs en ce qui concerne la proportion des actifs détenus par les ELTIF dont la conservation pourrait être assurée par les DCT.

Les activités d'octroi de prêts constitueront un autre point d'interaction entre le règlement ELTIF et la directive GFIA modifiée. La directive proposée imposerait certains principes généraux aux GFIA actifs sur les marchés du crédit. Les seuils proposés pour l'octroi de prêts par les FIA aux établissements financiers sont alignés sur le seuil de diversification applicable aux ELTIF qui ne sont commercialisés qu'auprès d'investisseurs de détail. En cas de divergence entre la directive GFIA et le règlement ELTIF, les règles relatives aux produits prévues par le règlement ELTIF s'appliqueraient en tant que *lex specialis*.

---

19 Voir la note 12 supra.

20 Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (JO L 123 du 19.5.2015, p. 98).

- **Cohérence avec les autres politiques de l'Union**

La création d'un marché intérieur pour les fonds qui octroient des prêts devrait accroître les sources alternatives de financement dont dispose l'économie réelle. Les activités de ces fonds sur le marché du crédit sont susceptibles de faciliter la transition vers un avenir durable en favorisant les investissements dans l'économie verte, soutenant ainsi les objectifs plus généraux du pacte vert pour l'Europe.

2. BASE JURIDIQUE, SUBSIDIARITÉ ET PROPORTIONNALITÉ

- **Base juridique**

L'article 53, paragraphe 1, du TFUE (ex-article 47, paragraphe 2, TCE) constitue la base juridique des directives 2011/61/UE et 2009/65/CE. En ce qui concerne les options retenues et la conception spécifique des règles, la base juridique appropriée est l'article 53, paragraphe 1, du TFUE, qui porte sur l'accès aux activités non salariées et leur exercice. Cette base est utilisée pour réglementer les intermédiaires financiers ainsi que leurs services et activités d'investissement.

Les améliorations proposées de la directive GFIA visent à promouvoir des procédures solides d'octroi de prêts par les FIA et à renforcer l'intégration du marché sur ce segment, tout en veillant à ce que les risques pour la stabilité financière fassent l'objet d'une meilleure surveillance globale. Les règles relatives à la disponibilité d'outils de gestion de la liquidité et à leur utilisation par les GFIA et les OPCVM doivent être harmonisées afin de garantir que la réponse des gestionnaires de fonds de type ouvert ou des autorités de surveillance en cas de tensions sur les marchés soit plus efficace. La facilitation de l'accès sur une base transfrontière aux services de dépositaire vise à renforcer l'intégration du marché des FIA de l'Union tout en assurant un niveau élevé de protection des investisseurs. La proposition vise à ce que les gestionnaires de fonds d'investissement et les autorités de surveillance de l'UE aient une approche cohérente des activités de délégation.

Des mesures unilatérales prises séparément par les États membres ne peuvent combler les lacunes réglementaires de la directive GFIA et atteindre ces objectifs. L'Union peut donc adopter des mesures conformément au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5 du traité sur l'Union européenne.

- **Subsidiarité (en cas de compétence non exclusive)**

La directive GFIA et la directive OPCVM ont été adoptées dans le plein respect du principe de subsidiarité, poursuivant des objectifs intrinsèquement transnationaux consistant à éliminer la fragmentation du marché, à réduire les risques pour la stabilité financière et à assurer un niveau élevé de protection des investisseurs. La directive est l'instrument qui a été choisi pour trouver un juste équilibre entre le niveau européen et le niveau national.

Les améliorations qu'il est proposé d'apporter à la directive GFIA et à la directive OPCVM complètent cet édifice réglementaire par des exigences réglementaires supplémentaires et des clarifications, et elles visent à préserver l'équilibre entre l'harmonisation des principales mesures de contrôle des risques et le maintien de la marge de manœuvre dont jouissent les États membres pour la mise en œuvre des normes réglementaires convenues.

- **Proportionnalité**

Les modifications proposées respectent le principe de proportionnalité énoncé à l'article 5 du traité sur l'Union européenne (TUE) et n'excèdent pas ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs consistant à achever la mise en place d'un marché unique pour les FIA, tout en

garantissant une approche cohérente de la surveillance macroprudentielle du marché des FIA de l'Union et un niveau élevé de protection des investisseurs.

Le cas échéant, les nouvelles exigences imposées aux GFIA gérant des FIA qui octroient des prêts sont conçues comme des principes généraux. Lorsque les exigences réglementaires sont spécifiques, elles ne bouleversent pas inutilement les modèles d'entreprise existants. En ce qui concerne la protection des investisseurs, les obligations d'information supplémentaires proposées sont conformes à la meilleure pratique du marché, laquelle devrait être étendue à tous les investisseurs de l'Union, garantissant ainsi le même niveau de protection à ces derniers.

Les propositions visant à permettre l'accès transfrontière aux services de dépositaire permettent de trouver un juste équilibre entre les besoins des FIA et ceux des investisseurs tout en écartant les risques qui pourraient se matérialiser en l'absence d'une réglementation globale des services de dépositaire au niveau de l'UE. En outre, l'inclusion des DCT dans la chaîne de conservation est nécessaire pour combler le vide réglementaire qui compromet la capacité des dépositaires à exécuter leurs tâches et qui est potentiellement préjudiciable aux investisseurs des FIA et des OPCVM. La mesure proposée est proportionnée et tient compte du statut des entités déjà agréées.

Les clarifications proposées concernant les régimes de délégation préservent les éléments précieux de ces activités tout en veillant à ce que des ressources humaines suffisantes soient déployées pour superviser les délégataires et que les fonctions essentielles soient conservées par les gestionnaires de FIA ou d'OPCVM.

Par conséquent, la proposition législative est proportionnée aux objectifs poursuivis.

- **Choix de l'instrument**

La présente proposition modifie les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE. Pour changer les règles existantes, une directive constitue donc l'instrument le plus approprié.

L'objectif est d'harmoniser les règles nationales qui accroissent la fragmentation du marché, créent des inefficiences sur le marché des FIA et affaiblissent la protection des investisseurs des FIA et des OPCVM. La proposition vise à harmoniser et à clarifier les normes réglementaires que les États membres pourront transposer dans leur législation nationale, l'objectif étant de renforcer l'intégration du marché intérieur, d'améliorer la surveillance du marché et de garantir un même niveau de protection des investisseurs dans toute l'Union. C'est pourquoi, afin d'apporter les modifications nécessaires aux directives existantes qui régissent les activités des GFIA et des OPCVM, une directive constitue le choix le plus approprié.

3. RÉSULTATS DES ÉVALUATIONS EX POST, DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES D'IMPACT

- **Évaluations ex post/bilans de qualité de la législation existante**

La Commission a procédé à une évaluation de la directive GFIA et a conclu que celle-ci avait globalement fonctionné de façon satisfaisante et avait largement atteint ses objectifs consistant à mettre en place un cadre de surveillance efficace pour les GFIA, à garantir des niveaux élevés de protection aux investisseurs et à faciliter la création du marché des FIA de l'Union. Toutefois, afin de tenir compte des évolutions sur le marché depuis son entrée en vigueur, il pourrait être bénéfique de lui apporter des améliorations ciblant les éléments du cadre qui n'avaient pas été suffisamment pris en compte au départ.

La disparité des approches nationales entrave la prestation de services dans un autre État membre et fait obstacle au développement du marché intérieur pour les FIA. L'offre insuffisante de services de dépositaire et la disparité des normes réglementaires nationales pour les FIA qui octroient des prêts compromettent l'égalité des conditions de concurrence pour les FIA. En outre, la disparité des règles nationales applicables aux FIA prêteurs et l'accès insuffisant des autorités de surveillance aux données de marché sont autant d'obstacles empêchant ces dernières de surveiller les risques menaçant la stabilité financière et de préserver l'intégrité du marché. De même, la disponibilité variable d'outils de gestion de la liquidité limite l'efficacité des éventuelles mesures de réponse des gestionnaires de fonds de type ouvert ou des autorités de surveillance en cas de tensions sur les marchés. Enfin, les interprétations divergentes, par les autorités de surveillance, des règles de délégation compromettent la sécurité juridique pour les gestionnaires de fonds et le maintien d'un niveau élevé de protection des investisseurs, en particulier lorsque des entités européennes délèguent en dehors de l'Union européenne la gestion des risques ou des portefeuilles.

- **Consultation des parties intéressées**

Le 22 octobre 2020 a été lancée une consultation publique sur la révision de la directive GFIA, qui comportait 102 questions portant sur différents aspects. Cette consultation, qui a pris fin le 29 janvier 2021, a permis de recueillir 132 réponses.

Un peu plus de la moitié des participants à la consultation publique n'ont pas exprimé d'opinion quant à la nécessité d'harmoniser les exigences applicables aux GFIA qui gèrent des FIA octroyant des prêts. Au sein de ce groupe figuraient les plus grandes associations professionnelles. 23 % des répondants estiment qu'il n'est pas nécessaire d'introduire des règles supplémentaires, tandis que parmi les autorités publiques, sept des dix États membres ayant répondu à la consultation publique sont d'avis que les exigences applicables aux GFIA qui gèrent des FIA octroyant des prêts devaient être harmonisées au niveau de l'UE. Ces États membres estiment que des règles de l'UE sont nécessaires pour assurer des conditions de concurrence équitables et remédier aux risques qui pourraient résulter de cette activité. La proposition trouve un juste équilibre entre préservation de la stabilité financière et facilitation du développement du marché des FIA prêteurs dans l'Union.

De même, la majorité des autorités publiques ayant répondu à la consultation publique ont soutenu la proposition visant à clarifier les règles de délégation de la directive GFIA et de la directive OPCVM. En revanche, la grande majorité des répondants du secteur privé considèrent que les règles de délégation sont suffisamment claires pour empêcher la création de sociétés boîtes aux lettres dans l'UE. Néanmoins, certains répondants souhaitaient des clarifications supplémentaires sur la question de savoir si les règles de délégation s'appliquent à certaines pratiques commerciales, compte tenu des divergences d'interprétation importantes entre les États membres. La proposition apporte les clarifications nécessaires tout en préservant les avantages des régimes de délégation prévus dans le cadre de la directive GFIA et de la directive OPCVM.

Les parties intéressées des secteurs privé et public sont largement favorables à l'harmonisation des outils de gestion de la liquidité au niveau de l'UE (28 parties intéressées favorables sur 40 au total, dont 8 autorités publiques sur 9 et 15 entreprises sur 23). L'amélioration de la coopération entre les autorités nationales compétentes (ANC) en cas d'activation d'un outil de gestion de la liquidité a aussi été soutenue par un certain nombre de parties intéressées (15 parties intéressées favorables sur 40 au total, dont 5 autorités publiques sur 9 et 6 entreprises sur 23), en particulier dans les situations ayant une dimension transfrontière. Ces parties intéressées soutiennent la proposition visant à élargir la disponibilité des outils de gestion de la liquidité dans l'ensemble de l'Union et à donner aux

gestionnaires de fonds ainsi qu'aux autorités de surveillance les moyens d'utiliser ces outils en cas de tensions sur les marchés.

La majorité des parties intéressées (environ 70 %) et l'AEMF (dans son avis) soutiennent l'intégration des DCT dans la chaîne de conservation. La proposition est proportionnée dans la mesure où elle n'impose pas d'obligations de diligence aux dépositaires en ce qui concerne les DCT européens.

Pour ce qui est des marchés de dépositaires relativement petits, les autorités publiques des États membres ont indiqué, dans leur réponse à la consultation publique, qu'elles étaient favorables à l'option retenue consistant à habiliter les ANC à autoriser la fourniture transfrontière de services de dépositaire. La majorité des répondants n'ont pas soutenu l'introduction d'un passeport pour les dépositaires, invoquant le risque d'une concentration du marché des dépositaires, l'affaiblissement de la protection des investisseurs et des difficultés en matière de surveillance. La Commission propose donc une mesure visant à ouvrir l'accès transfrontière aux services de dépositaire lorsque cela est nécessaire et jusqu'à ce que des évolutions réglementaires positives soient observées dans ce domaine.

La majorité des parties intéressées ont indiqué qu'elles préféraient une approche progressive en ce qui concerne d'éventuelles modifications des obligations de déclaration à des fins de surveillance applicables aux GFIA et aux OPCVM. Cette approche est adoptée dans la proposition, en confiant aux autorités de surveillance la réalisation d'une étude de faisabilité approfondie examinant notamment les synergies possibles avec les obligations de déclaration à des fins de surveillance actuellement prévues par différentes dispositions législatives de l'UE.

- **Obtention et utilisation d'expertise**

Dans son réexamen de la directive GFIA, la Commission s'est appuyée sur les travaux préparatoires approfondis menés par un contractant externe, qui a mené une enquête générale et a réalisé une étude fondée sur des données probantes concernant l'efficacité de la directive GFIA[21]. Elle a aussi tenu compte des enseignements tirés d'une conférence virtuelle sur le réexamen de la directive GFIA, organisée le 25 novembre 2020 et réunissant un membre du Parlement européen, des autorités nationales de surveillance, le CERS, l'AEMF, des représentants du secteur et des représentants des intérêts des investisseurs. En outre, elle s'est appuyée sur les données de Morningstar et sur les informations présentées dans les rapports de l'AEMF, du Conseil de stabilité financière (CSF) et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), en plus des rapports, études, enquêtes, documents de synthèse et autres documents pertinents publiés par des parties intéressées privées et publiques. Elle a examiné les contributions provenant des ateliers, des réunions bilatérales et des consultations avec les États membres et des acteurs du secteur, parmi lesquels des gestionnaires d'actifs, des fabricants de produits, des représentants des investisseurs de détail et des fonds d'investissement actifs dans le domaine des investissements alternatifs. Enfin, la littérature universitaire a été examinée, en particulier les publications relatives aux effets de la directive GFIA sur les marchés, la stabilité financière et la protection des investisseurs.

- **Analyse d'impact**

Une analyse d'impact a été réalisée en amont de la présente initiative législative.

[21] Rapport sur le fonctionnement de la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (rapport de KPMG, décembre 2018).

Le 16 juillet 2021, le comité d'examen de la réglementation (CER) a émis un avis favorable concernant l'analyse d'impact présentée en vue du réexamen de la directive GFIA et a demandé des clarifications supplémentaires.

Observations formulées dans l'avis du CER	Mesures prises pour prendre en compte les observations dans l'analyse d'impact
Le rapport devrait fournir des explications plus claires sur l'ampleur et les spécificités des problèmes, en particulier en ce qui concerne les fonds qui octroient des prêts et l'offre insuffisante de services de dépositaire.	La DG FISMA a expliqué de façon plus détaillée les problèmes. Ces explications portent notamment sur: - les risques systémiques potentiels liés à la croissance du segment de l'octroi de prêts sur le marché des FIA, les problèmes liés à la fragmentation des régimes nationaux en matière d'octroi de prêts dans l'Union; - la situation sur les marchés souffrant d'une offre limitée de services de dépositaire et la nécessité d'une intervention au niveau de l'Union.
Le rapport n'examine pas toutes les options disponibles de manière suffisamment approfondie et cohérente, notamment en ce qui concerne l'harmonisation des exigences applicables aux fonds qui octroient des prêts.	La DG FISMA a expliqué plus en détail sur quelle base l'option privilégiée et ses différents éléments ont été sélectionnés et les considérations qui l'ont amenée à écarter les options non retenues, ainsi que les principales différences entre toutes les options.
L'analyse d'impact devrait examiner les effets respectifs de l'harmonisation et des mesures de réduction des risques, et clarifier l'incidence sur les coûts de financement des PME.	La DG FISMA a fourni des explications supplémentaires sur les effets de l'harmonisation, par exemple en ce qui concerne l'octroi de prêts. Elle a également expliqué l'impact que l'initiative pourrait avoir sur le marché et sur la disponibilité/le coût des financements pour les PME.
Le rapport devrait préciser davantage les domaines présentant un potentiel de simplification et fournir, dans la mesure du possible, une quantification/des données.	La DG FISMA a fourni des preuves anecdotiques et, quand elles étaient disponibles, des données supplémentaires, par exemple en ce qui concerne les économies générées pour les dépositaires et les utilisateurs des services de dépositaire sur les marchés de petite taille. Lorsque des données manquaient, la DG FISMA a inclus de nouveaux indicateurs de suivi afin que des données supplémentaires deviennent disponibles, par exemple en ce qui concerne les déclarations.

Il a été envisagé de proposer moins de mesures pour les GFIA gérant des fonds qui octroient des prêts et de laisser chaque pays décider du reste. Toutefois, l'existence d'approches nationales divergentes en ce qui concerne les fonds prêteurs risquerait de ne pas permettre d'atteindre l'objectif consistant à soutenir le développement sûr et durable de ce secteur. Par conséquent, l'option retenue propose un nombre minimal de garde-fous pour les activités et les profils de risque des fonds.

L'option retenue profitera aux PME, notamment en raison de l'harmonisation des exigences applicables aux GFIA gérant des FIA qui octroient des prêts. Outre qu'elle favorisera une

gestion plus efficace de ces FIA, l'option retenue vise à permettre aux FIA d'octroyer des crédits à des entreprises par-delà les frontières. Dans certains États membres, les FIA ne sont pas autorisés à octroyer des prêts, ou ce droit est réservé aux fonds établis localement. Cette modification permettrait de renforcer l'intégration du marché des fonds prêteurs et de créer davantage de débouchés commerciaux pour ces fonds. En conséquence, cela créerait des sources alternatives de financement pour les PME, en particulier lorsque ces dernières ne sont pas en mesure d'obtenir des crédits auprès des banques.

En ce qui concerne la délégation, il a été envisagé d'accorder davantage de pouvoirs à l'AEMF afin de garantir une application plus cohérente dans l'Union des règles que prévoient en la matière la directive GFIA et la directive OPCVM. Toutefois, il a été considéré qu'à ce stade, cette option était contraire au principe de subsidiarité. Il a été conclu que l'AEMF devrait recevoir davantage d'informations sur les modalités de délégation dans les cas où la gestion des risques ou du portefeuille est déléguée en dehors de l'Union et qu'elle devrait faire usage des pouvoirs dont elle dispose déjà, comme celui de procéder à des examens par les pairs. L'option retenue viserait à garantir un niveau homogène de protection des investisseurs dans l'ensemble de l'Union.

Il a été envisagé de réviser les obligations de déclaration aux autorités de surveillance prévues par le règlement GFIA sans rechercher de synergies avec d'autres cadres de déclaration existants. Toute modification des obligations de déclaration aux autorités de surveillance entraîne nécessairement des coûts de mise en conformité importants. Par conséquent, il a été jugé plus pragmatique que les modifications législatives soient proposées une fois que l'on aura une idée plus claire de ce qui est nécessaire pour progresser vers la mise en place d'un espace commun de données dans le secteur financier. La proposition contribue à la réalisation de cet objectif en confiant aux autorités européennes de surveillance (AES) et la Banque centrale européenne (BCE) la réalisation d'une étude de faisabilité sur la possibilité de fusionner les obligations de déclaration redondantes et d'étendre la couverture des données afin de permettre un meilleur suivi des marchés. Une amélioration des déclarations aux autorités de surveillance aurait un effet positif sur le suivi et la gestion des risques pesant sur la stabilité financière.

De même, en ce qui concerne la gestion du risque de liquidité, différents niveaux d'intervention ont été envisagés pour garantir la stabilité financière. L'option sélectionnée est la moins normative. Les gestionnaires de fonds de type ouvert auraient la possibilité de suspendre temporairement le rachat ou le remboursement des parts ou actions du FIA ou de l'OPCVM. Les gestionnaires de fonds seraient également tenus de choisir au moins un autre outil de gestion de la liquidité qu'ils pourraient activer si les circonstances l'exigent, sans qu'aucun en particulier ne leur soit imposé et la décision définitive leur revenant donc. Cette mesure favoriserait la stabilité du système financier.

La possibilité d'introduire un passeport pour les dépositaires a été envisagée. Toutefois, cette option a été jugée irréalisable compte tenu de l'absence d'harmonisation au niveau de l'UE des législations en matière de valeurs mobilières et d'insolvabilité. L'option retenue propose donc de permettre l'accès transfrontière aux services de dépositaire lorsque cela est nécessaire jusqu'à ce qu'une harmonisation plus poussée au niveau de l'Union devienne possible, ce qui permettrait d'améliorer l'efficience du marché des FIA de l'Union.

Enfin, il a été envisagé d'imposer des obligations de diligence aux dépositaires qui délèguent à des DCT la conservation d'actifs de FIA ou d'OPCVM. Il a été décidé que cela serait excessif, étant donné que les DCT agréés sont déjà soumis à des exigences sectorielles et à une surveillance strictes. Par conséquent, la proposition se concentre sur l'inclusion des DCT

dans la chaîne de conservation sans imposer d'obligations de diligence superflues aux dépositaires.

- **Réglementation affûtée et simplification**

L'approche globale adoptée dans le cadre du réexamen de la directive GFIA consiste à proposer des mesures qui sont strictement nécessaires dans l'intérêt de la stabilité financière, de l'intégration du marché ou de la protection des investisseurs, et qui s'attaquent à des problèmes dont il est patent qu'ils préoccupent les parties intéressées.

La modification proposée qui permet la prestation transfrontière de services de dépositaire devrait générer des économies tant pour les dépositaires que pour les utilisateurs des services de dépositaire, y compris pour les GFIA de petite taille. Les frais ponctuels pour une nouvelle licence et les droits de licence annuels pour les dépositaires varient respectivement entre 6 000 et 9 200 EUR et entre 4 400 et 9 400 EUR selon l'État membre. La concurrence accrue entre les fournisseurs de services de dépositaire est susceptible d'exercer une pression à la baisse sur le prix du service.

L'approche envisagée en matière de données prudentielles simplifiera et rationalisera les obligations de déclaration en vigueur. Elle sera source d'économies à plus long terme grâce à la réduction du nombre d'autorités publiques auxquelles les GFIA déclarent des données qui se chevauchent. L'approche garantit également que les coûts ponctuels découlant des modifications sont réduits au minimum en prévoyant une planification préalable appropriée, en fournissant une vision globale des déclarations à des fins de surveillance pour les différents actes législatifs de l'UE et en tenant compte de l'évolution de l'environnement numérique.

- **Droits fondamentaux**

La proposition promeut les droits consacrés dans la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne (ci-après la «Charte»). L'objectif premier de la présente initiative est de faciliter l'exercice de la libre prestation de services dans tout État membre, telle que prévue à l'article 15, paragraphe 2, de la Charte, en garantissant l'absence de toute discrimination, même indirecte, basée sur la nationalité (conformément à l'article 21, paragraphe 2, de la Charte).

4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE

La proposition n'a pas d'incidence budgétaire pour la Commission.

5. AUTRES ÉLÉMENTS

- **Plans de mise en œuvre et modalités de suivi, d'évaluation et d'information**

La présente directive fera l'objet d'une évaluation cinq ans après la date de sa transposition. La Commission s'appuiera sur i) les résultats de la consultation publique, ii) les discussions avec l'AEMF et les autorités de surveillance et iii) les données relatives aux déclarations à des fins de surveillance.

La Commission veillera en permanence au respect et à l'application de la législation. L'AEMF contrôlera l'application des exigences relatives à la délégation sur la base de son nouveau mandat consistant à procéder chaque année à des examens par les pairs ciblés dans ce domaine et à rédiger des rapports sur l'analyse des notifications de délégation.

Elle collectera également des données qui seront utiles pour surveiller l'évolution des marchés de l'octroi de prêts et des dépositaires, et elle continuera de collecter et d'analyser des données sur le recours à des outils de gestion de la liquidité.

- **Explication détaillée de certaines dispositions de la proposition**

Modifications apportées à la directive 2011/61/UE

L'article 4 est complété par une définition du «dépositaire central de titres» renvoyant à celle du règlement (UE) nº 909/2014[22].

L'article 6, paragraphe 4, est modifié afin d'étendre la liste des services auxiliaires que les GFIA peuvent fournir en plus de la gestion de placements collectifs. La nouvelle liste inclut des activités autorisées par d'autres actes législatifs de l'Union, telles que l'administration d'indices de référence ou la gestion de crédits.

L'article 6, paragraphe 6, est modifié afin de mettre à jour les références aux règles de la directive 2014/65/UE[23] applicables aux GFIA qui fournissent des services auxiliaires.

L'article 7, paragraphe 2, est modifié afin de préciser que les GFIA doivent avoir prévu des ressources techniques et humaines appropriées lorsqu'ils demandent un agrément de GFIA. Par conséquent, lors de sa demande d'agrément, le GFIA doit décrire en détail les ressources humaines et techniques qu'il utilisera pour exercer ses fonctions et superviser les délégataires.

L'article 7, paragraphe 5, est complété pour faire en sorte que les informations manquantes soient collectées au niveau de l'UE afin de recenser les pratiques en matière de délégation. Il est donc proposé que les délégations soient notifiées à l'AEMF lorsque le GFIA délègue davantage de fonctions de gestion des risques ou de gestion de portefeuille à des entités de pays tiers qu'il n'en conserve.

À l'article 7, le paragraphe 8 est inséré pour faire en sorte que l'AEMF reçoive des informations cohérentes sur les modalités de délégation. Il est donc proposé d'habiliter l'AEMF à élaborer des projets de normes techniques de réglementation prescrivant le contenu, les formulaires et les procédures pour la transmission des notifications de délégation. Afin de leur permettre de prendre leurs décisions en connaissance de cause sur la politique à mener dans ce domaine, l'AEMF est tenue de présenter aux colégislateurs de l'UE et à la Commission (article 7, paragraphe 9) des rapports réguliers analysant les pratiques du marché en matière de délégation, le respect des exigences relatives à la délégation de la directive 2011/61/UE et la convergence en matière de surveillance dans ce domaine.

L'article 8, paragraphe 1, point c), est modifié de manière à prévoir que chaque GFIA emploie au moins deux personnes à temps plein pour diriger son activité, ou engage deux personnes qui ne sont pas employées par lui mais qui se consacrent néanmoins à plein temps à la direction de son activité et qui sont résidentes de l'Union, garantissant ainsi un minimum de substance stable au sein du GFIA.

---

[22] Règlement (UE) nº 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE et le règlement (UE) nº 236/2012 (JO L 257 du 28.8.2014, p. 1).

[23] Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014).

À l'article 15, paragraphe 3, le point d) est inséré pour exiger des GFIA qui gèrent des FIA octroyant des prêts qu'ils mettent en œuvre des politiques, procédures et modalités efficaces pour l'octroi de prêts. À cet effet, ces GFIA doivent évaluer le risque de crédit et administrer et contrôler leurs portefeuilles de crédit, lesquels devraient faire l'objet d'un réexamen périodique.

À l'article 15, les paragraphes 4 *bis*, 4 *ter* et 4 *quater* sont insérés pour réduire le risque pour le système financier en limitant le prêt pouvant être octroyé à un seul emprunteur lorsque cet emprunteur est une institution financière.

À l'article 15, le paragraphe 4 *quinquies* est inséré pour éviter les conflits d'intérêts potentiels en interdisant aux FIA de prêter à leur gestionnaire ou à leur personnel, leur dépositaire ou leur délégataire.

À l'article 15, le paragraphe 4 *sexies* est inséré pour éviter les situations d'aléa moral lorsque les prêts sont émis pour être immédiatement vendus sur le marché secondaire. À cet effet, il est proposé que les FIA soient tenus de conserver un intérêt économique de 5 % de la valeur notionnelle des prêts qu'ils ont accordés et vendus.

À l'article 16, le paragraphe 2 *bis* est inséré pour éviter les asymétries d'échéances susceptibles de créer des risques financiers. Il est donc proposé d'exiger des FIA qu'ils adoptent une structure de type fermé lorsque l'octroi de prêts représente une part significative de leur activité (60 %).

Afin de lutter efficacement contre les risques microprudentiels et macroprudentiels, l'article 16 est complété par les paragraphes 2 *ter* et 2 *quater* afin de permettre aux GFIA qui gèrent des FIA de type ouvert d'avoir accès aux outils nécessaires de gestion du risque de liquidité dans des circonstances exceptionnelles. Outre la possibilité de suspendre les remboursements, il est proposé que ces GFIA soient tenus de choisir au moins un autre outil de gestion de la liquidité parmi ceux figurant dans la liste de l'annexe V, qui harmonise l'ensemble minimum d'outils de gestion de la liquidité qui devraient être disponibles partout dans l'Union. L'article 16, paragraphe 2 *sexies*, impose aux États membres de veiller à ce que cette obligation soit appliquée sur leur territoire. Le paragraphe 2 *quinquies* est ajouté pour exiger des GFIA qu'ils informent les autorités compétentes de l'activation ou de la désactivation d'un outil de gestion de la liquidité.

À l'article 16, les paragraphes 2 *octies* et 2 *nonies* visent à assurer une application cohérente des paragraphes 2 *ter* et 2 *quater* du même article. L'AEMF est dès lors chargée d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation fournissant des définitions et précisant les caractéristiques des outils de gestion de la liquidité figurant à l'annexe, ainsi que des normes techniques de réglementation sur la sélection et l'utilisation, par les GFIA, d'outils de gestion de la liquidité appropriés.

L'article 46, paragraphe 2, point j), est modifié, habilitant les autorités compétentes à exiger qu'un GFIA active ou désactive un outil de gestion de la liquidité donné. De plus, ce pouvoir est étendu par l'ajout du point d) au paragraphe 4 de l'article 47 afin qu'il couvre les GFIA de pays tiers. À l'article 50, les paragraphes 5 *bis* à 5 *octies* proposés exigent des autorités compétentes qu'elles adressent une notification aux autres autorités concernées, à l'AEMF et au CERS avant d'exiger l'activation ou la désactivation d'un outil de gestion de la liquidité. Les paragraphes proposés énoncent également les principes de coopération dans de tels cas. À l'article 50, le paragraphe 7 proposé habiliterait l'AEMF à élaborer des normes techniques de réglementation indiquant les situations dans lesquelles l'intervention des autorités compétentes serait justifiée.

L'article 20, paragraphe 1, est modifié afin de préciser que les modalités de délégation s'appliquent à toutes les fonctions énumérées à l'annexe I et aux services auxiliaires autorisés en vertu de l'article 6, paragraphe 4. La formulation est modifiée en conséquence à l'article 20, paragraphe 1, point f), et à l'article 20, paragraphes 3, 4 et 6, afin de faire référence non seulement aux fonctions mais également aux services.

Le dernier alinéa du paragraphe 11 de l'article 21 est modifié de manière à faire entrer les DCT dans la chaîne de conservation lorsqu'ils fournissent des services de conservation concurrents, l'objectif étant d'assurer des conditions de concurrence équitables entre les conservateurs et de garantir que les dépositaires ont accès aux informations nécessaires à l'exécution de leurs tâches. Il est proposé de dispenser les dépositaires des obligations de diligence ex-ante lorsque les conservateurs sont des DCT, ces derniers faisant déjà fait l'objet d'une évaluation suffisamment soigneuse dans le cadre de leur agrément en tant que conservateurs.

Afin d'assurer une meilleure surveillance, l'article 21, paragraphe 16, est modifié de manière à ce que les dépositaires coopèrent non seulement avec leurs autorités compétentes, mais aussi avec les autorités compétentes des FIA qui les ont désignés comme dépositaires et avec les autorités compétentes des GFIA qui gèrent ces FIA.

À l'article 23, afin d'améliorer la transparence des activités des GFIA pour les investisseurs, les paragraphes 1 et 4 sont complétés par l'ajout d'informations supplémentaires à communiquer par les GFIA aux investisseurs, à savoir les conditions d'utilisation des outils de gestion de la liquidité et les frais qui seront supportés par les GFIA ou leurs affiliés, et par une obligation de communication périodique de tous les frais et charges qui ont été directement ou indirectement facturés ou affectés aux FIA ou à l'un de leurs investissements. Les GFIA sont également tenus de déclarer aux investisseurs la composition du portefeuille des prêts émis.

L'article 24, paragraphe 1, est modifié, et l'article 24, paragraphe 2, point d), supprimé, de façon à éliminer la limitation, au paragraphe 1, des données relatives aux FIA gérés que les autorités compétentes devraient recevoir des GFIA. Il est proposé que l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation et de normes techniques d'exécution pour remplacer l'actuel modèle de déclaration aux autorités de surveillance figurant à l'annexe IV de la directive GFIA complétant le règlement GFIA.

Avec l'insertion de l'article 38 *bis*, l'AEMF est tenue de procéder régulièrement à un examen par les pairs des pratiques de surveillance pour ce qui est de l'application des règles relatives à la délégation, en mettant particulièrement l'accent sur la prévention de la création de sociétés boîtes aux lettres. Un nouvel article 69 *ter* imposerait à la Commission de réexaminer le régime de délégation établi par la directive 2011/61/UE et ses mesures d'exécution en vue de proposer les modifications nécessaires pour empêcher la constitution de sociétés boîtes aux lettres. Il convient également d'évaluer la possibilité d'instaurer un passeport pour les dépositaires, ainsi que le fonctionnement des règles applicables aux GFIA qui gèrent des FIA octroyant des prêts.

La coopération en matière de surveillance est renforcée par l'insertion des paragraphes 5 *bis* à 5 *octies* à l'article 50. L'autorité compétente de l'État membre d'accueil d'un GFIA peut demander à l'autorité compétente de l'État membre d'origine dudit GFIA d'exercer ses pouvoirs de surveillance en précisant les motifs de sa demande et en informant l'AEMF et le CERS, s'il existe des risques pour la stabilité financière. Les modifications apportées à l'article 50, paragraphe 5, allègent la charge de la preuve incombant aux autorités compétentes en chargeant les autorités notifiées de prendre les mesures appropriées. En outre, l'AEMF est habilitée à demander à une autorité compétente de présenter devant son comité

permanent les cas susceptibles d'avoir des conséquences transfrontières ou d'avoir une incidence sur la stabilité financière ou la protection des investisseurs. En outre, l'article 50, paragraphe 7, charge l'AEMF d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation indiquant les situations dans lesquelles les autorités compétentes peuvent exercer leurs pouvoirs relatifs aux outils de gestion de la liquidité.

Il est proposé de modifier l'article 61, paragraphe 5, de façon à permettre aux autorités compétentes d'autoriser la prestation transfrontière de services de dépositaire au sein de l'Union jusqu'à ce que des mesures soient prises à la suite d'un réexamen de la nécessité d'introduire un passeport pour les dépositaires.

Il est proposé de modifier l'annexe I en y ajoutant un point 3) afin de reconnaître le prêt comme une activité légitime des GFIA. Cela signifie que les FIA pourront accorder des prêts partout dans l'Union, y compris sur une base transfrontière. Le point 4) est ajouté à l'annexe I pour légitimer la gestion de structures de titrisation ad hoc par les GFIA.

Il est proposé de modifier l'article 21, paragraphe 6, point c), l'article 35, paragraphe 2, point b), l'article 36, paragraphe 1, point c), l'article 37, paragraphe 7, point e), l'article 40, paragraphe 2, point b) et l'article 42, paragraphe 1, point c), de façon à actualiser les exigences applicables aux entités de pays tiers qui ne sont pas établies dans des pays ou territoires recensés comme à haut risque en vertu de la législation européenne la plus récente en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux.

L'article 36, paragraphe 1, et l'article 42, paragraphe 1, sont chacun complétés par un point d) prévoyant respectivement que les FIA de pays tiers et les GFIA de pays tiers qui sont soumis à des règles nationales et qui sont actifs dans des États membres particuliers doivent satisfaire à l'exigence de ne pas être établis dans un pays tiers considéré comme fiscalement non coopératif.

Il est proposé d'apporter des modifications à l'article 21, paragraphe 6, point d), à l'article 35, paragraphe 2, point c), à l'article 37, paragraphe 7, point f) et à l'article 40, paragraphe 2, point c), afin de mettre à jour les exigences applicables aux entités de pays tiers qui pourront accéder au marché intérieur à condition d'être établies dans un pays tiers qui ne figure pas sur la liste de l'UE des pays et territoires fiscalement non coopératifs.

L'article 47, paragraphe 3, est modifié pour permettre à l'AEMF de divulguer sous une forme agrégée ou synthétique les données de marché dont elle dispose, ce qui assouplit le critère de confidentialité.

L'ajout d'une clause de réexamen (article 69 *ter*) donne mandat à la Commission d'entamer le réexamen des dispositions relatives à la délégation, aux services de dépositaire et au recours à des outils de gestion de la liquidité. Cette clause charge également l'AEMF d'établir un rapport en vue de rationaliser les obligations de déclaration à des fins de surveillance imposées aux GFIA, et de s'en servir de base pour élaborer des projets de normes techniques de réglementation pour les déclarations à des fins de surveillance au titre de l'article 24 de la directive GFIA.

Modifications de la directive 2009/65/CE

À l'article 2, paragraphe 1, il est suggéré de donner une définition du «dépositaire central de titres» renvoyant à celle du règlement (UE) nº 909/2014.

À l'article 22 *bis*, le quatrième paragraphe est modifié afin de considérer les DCT comme des délégataires du dépositaire lorsqu'ils fournissent des services de conservation concurrents. Cette modification permet de créer des conditions de concurrence équitables entre les

conservateurs et garantit que les dépositaires ont accès aux informations nécessaires à l'exécution de leurs tâches.

L'article 7, paragraphe 1, point b), est modifié de manière à prévoir que chaque société de gestion d'OPCVM emploie au moins deux personnes à temps plein pour diriger son activité, ou engage deux personnes qui ne sont pas employées par elle mais qui se consacrent néanmoins à temps plein à la direction de son activité et qui sont résidentes de l'Union, garantissant ainsi un minimum de substance stable au sein de la société de gestion d'OPCVM.

Il est proposé de modifier l'article 7, paragraphe 1, points c) et e), afin de préciser que les sociétés de gestion devraient disposer des ressources techniques et humaines appropriées au moment de la demande d'agrément. Par conséquent, lors de sa demande d'agrément, la société de gestion doit décrire en détail les ressources humaines et techniques qu'elle utilisera pour exercer ses fonctions et superviser les délégataires.

L'article 13, paragraphe 1, précise que les modalités de délégation s'appliquent à toutes les fonctions énumérées à l'annexe II et aux services auxiliaires autorisés en vertu de l'article 6, paragraphe 3. La formulation est modifiée en conséquence à l'article 13, paragraphe 1, points b), g), h) et i), afin de faire référence non seulement aux fonctions mais également aux services.

Afin de mieux aligner les cadres juridiques des directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne la délégation et de permettre aux autorités de surveillance d'examiner les motifs de la délégation, il est proposé d'insérer un point j) au paragraphe 1 de l'article 13 exigeant des OPCVM qu'ils justifient l'ensemble de leur structure de délégation sur la base de raisons objectives.

À l'article 13, un paragraphe 3 est ajouté pour veiller à ce que les informations manquantes soient collectées et analysées au niveau de l'UE afin de recenser les pratiques en matière de délégation. Il est donc proposé que les délégations soient notifiées à l'AEMF lorsque la société de gestion délègue davantage de fonctions de gestion des risques ou de gestion de portefeuille à des entités de pays tiers qu'elle n'en conserve.

Afin de leur permettre de prendre des décisions en connaissance de cause sur la politique à mener dans ce domaine, il est suggéré qu'en vertu du nouvel article 13, paragraphe 5, l'AEMF soit tenue de présenter aux colégislateurs de l'UE et à la Commission européenne des rapports réguliers analysant les pratiques du marché en matière de délégation et le respect des exigences de la directive 2009/65/CE relatives à la délégation.

À l'article 13, le paragraphe 3 est inséré pour faire en sorte que l'AEMF reçoive des informations cohérentes sur les modalités de délégation. Il est donc proposé que l'AEMF soit habilitée à élaborer des projets de normes techniques de réglementation prescrivant le contenu, les formulaires et les procédures pour la transmission des notifications de délégation.

À l'article 13, un nouveau paragraphe 6 habilite la Commission à adopter un acte délégué précisant davantage les conditions de délégation et les conditions dans lesquelles une société de gestion d'OPCVM doit être considérée comme une société boîte aux lettres et donc ne plus être considérée comme le gestionnaire de l'OPCVM, alignant ainsi les règles des directives 2011/61/UE et 2009/65/CE dans ce domaine.

Il est proposé d'ajouter l'article 18 *bis*, paragraphes 1 et 2, afin que, outre la possibilité de suspendre les remboursements, les sociétés de gestion d'OPCVM soient tenues de choisir au moins un autre outil de gestion de la liquidité parmi ceux figurant dans la liste de l'annexe II

bis, qui harmonise l'ensemble minimum d'outils de gestion de la liquidité qui devraient être disponibles partout dans l'Union. Ce nouvel article 18 *bis* impose aux États membres de veiller à ce que cette obligation soit appliquée sur leur territoire. L'annexe II bis proposée contient la liste minimale des outils de gestion de la liquidité. Afin de veiller à ce que les investisseurs soient bien informés, il est suggéré de préciser, dans le schéma A du point 1.13 de l'annexe I, les procédures et conditions de rachat ou de remboursement des parts, et de spécifier les circonstances dans lesquelles le rachat ou le remboursement peut être suspendu ou dans lesquelles d'autres outils de gestion de la liquidité peuvent être activés ou désactivés.

L'article 18 *bis*, paragraphes 3 à 5, vise à assurer une application cohérente des dispositions précédentes. L'AEMF est donc chargée d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation afin de fournir des définitions et de préciser les caractéristiques des outils de gestion de la liquidité figurant dans l'annexe.

Un nouvel article 20 *bis* propose d'imposer aux sociétés de gestion une obligation de déclaration périodique aux autorités de surveillance concernant les marchés et instruments sur lesquels elles négocient pour le compte de l'OPCVM.

Un nouvel article 20 *ter* propose de charger l'AEMF de réaliser, en coopération avec les autres AES et la BCE, un rapport de faisabilité sur l'optimisation de l'efficacité dans le domaine des déclarations aux autorités de surveillance. Ce rapport fournirait des informations sur la conception éventuelle d'un modèle de déclaration aux autorités de surveillance pour les sociétés de gestion d'OPCVM, et l'AEMF serait tenue d'élaborer des normes techniques de réglementation et des projets de normes techniques d'exécution sur la base de ses conclusions.

L'article 22 *bis*, paragraphe 2, est modifié afin de dispenser les dépositaires des obligations de diligence ex-ante lorsque les conservateurs sont des DCT, ces derniers faisant déjà l'objet d'une évaluation suffisamment soigneuse dans le cadre de leur agrément en tant que conservateurs.

Afin de lutter efficacement contre les risques microprudentiels et macroprudentiels, il est proposé de modifier l'article 84, paragraphe 3, afin d'exiger que les sociétés de gestion d'OPCVM notifient aux autorités compétentes l'activation ou la désactivation d'un outil de gestion de la liquidité. La modification de l'article 84, paragraphe 2, point b), habilite les autorités compétentes à intervenir et à exiger des sociétés de gestion d'OPCVM qu'elles activent ou désactivent un outil de gestion de la liquidité donné. À l'article 84, les paragraphes 3 *bis* à 3 *sexies* proposés exigent des autorités compétentes qu'elles adressent une notification aux autres autorités concernées, à l'AEMF et au CERS avant de demander l'activation ou la désactivation d'un outil de gestion de la liquidité, et qu'elles fixent les principes de coopération dans de tels cas. À l'article 84, le paragraphe 3 *septies* proposé habiliterait l'AEMF à élaborer des normes techniques de réglementation indiquant les situations dans lesquelles l'intervention des autorités compétentes serait justifiée.

L'article 84, paragraphe 5, propose d'habiliter l'AEMF à élaborer des projets de normes techniques de réglementation concernant la sélection et l'utilisation, par les OPCVM, d'outils de gestion de la liquidité appropriés.

À l'article 98, les paragraphes 3 et 4 sont insérés afin de renforcer la coopération en matière de surveillance. L'autorité compétente de l'État membre d'accueil d'un OPCVM peut demander à l'autorité compétente de l'État membre d'origine dudit OPCVM d'exercer ses pouvoirs de surveillance en précisant les motifs de sa demande et en informant l'AEMF et le CERS s'il existe des risques pour la stabilité financière. En outre, l'AEMF est habilitée à demander à une autorité compétente de lui présenter les cas susceptibles d'avoir des

conséquences transfrontières ou d'avoir une incidence sur la stabilité financière ou la protection des investisseurs.

Un nouvel article 101 *bis* est proposé afin d'exiger de l'AEMF qu'elle procède régulièrement à un examen par les pairs des pratiques de surveillance pour ce qui est de l'application des règles relatives à la délégation, en mettant particulièrement l'accent sur la prévention de la création de sociétés boîtes aux lettres. Un nouvel article 110 *bis* imposerait à la Commission de réexaminer le régime de délégation établi par la directive et ses mesures d'exécution en vue de proposer les modifications nécessaires pour empêcher la constitution de sociétés boîtes aux lettres.

Articles sur la transposition et l'entrée en vigueur

L'article 3 de la proposition prévoit que les États membres disposent de 24 mois après l'entrée en vigueur de la directive modificative pour adopter et publier les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à celle-ci. Les États membres sont tenus de communiquer les mesures de transposition à la Commission.

Il est proposé que la directive modificative entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

2021/0376 (COD)

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant les directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne les modalités de délégation, la gestion du risque de liquidité, les déclarations à des fins de surveillance, la fourniture de services de dépositaire et de conservation ainsi que l'octroi de prêts par les fonds d'investissement alternatifs

(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 européenne,

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

vu l'avis du Comité économique et social européen[24],

statuant conformément à la procédure législative ordinaire,

considérant ce qui suit:

(1) Conformément à l'article 69 de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil[25], la Commission a réexaminé l'application et le champ d'application de ladite directive et a conclu que les objectifs consistant à intégrer le marché des fonds d'investissement alternatifs (ci-après les «FIA») de l'Union, à assurer un niveau élevé de protection des investisseurs et à protéger la stabilité financière ont été généralement atteints. Toutefois, à l'issue de son réexamen, la Commission a également conclu qu'il était nécessaire d'harmoniser les règles applicables aux gestionnaires de FIA (ci-après les «GFIA») qui gèrent des FIA octroyant des prêts, de clarifier les normes applicables aux GFIA qui délèguent leurs fonctions à des tiers, de garantir l'égalité de traitement des conservateurs, d'améliorer l'accès transfrontière aux services de dépositaire, d'optimiser la collecte de données prudentielles et de faciliter le recours à des outils de gestion de la liquidité dans l'ensemble de l'Union. Des modifications sont donc nécessaires pour combler ces lacunes réglementaires et améliorer le fonctionnement de la directive 2011/61/UE.

(2) La gestion des OPCVM nécessite également la mise en place d'un régime de délégation solide, la garantie de l'égalité de traitement des conservateurs, la mise en cohérence des déclarations à des fins de surveillance et l'adoption d'une approche harmonisée en ce qui concerne le recours aux outils de gestion de la liquidité. La

[24] JO C du , p. .

[25] Directive 2011/61/UE du Parlement 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) nº 1060/2009 et (UE) nº 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil[26], qui établit des règles concernant l'agrément et l'activité des OPCVM, devrait donc également être modifiée, dans les domaines de la délégation, de la conservation des actifs, des déclarations à des fins de surveillance et de la gestion du risque de liquidité.

(3) Afin d'accroître l'efficience des activités des GFIA, la liste des services auxiliaires autorisés établie à l'article 6, paragraphe 4, de la directive 2011/61/UE devrait être étendue de manière à inclure l'administration des indices de référence régie par le règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil[27] et la gestion de crédits régie par la directive 2021/..../UE du Parlement européen et du Conseil[28].

(4) Pour garantir la sécurité juridique, il convient de préciser que les GFIA qui fournissent des services auxiliaires portant sur des instruments financiers sont soumis aux règles énoncées dans la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil[29]. En ce qui concerne les actifs autres que des instruments financiers, les GFIA devraient être tenus de se conformer aux exigences de la directive 2011/61/UE.

(5) Afin de garantir l'application uniforme des exigences énoncées aux articles 7 et 8 de la directive 2011/61/UE en ce qui concerne les ressources humaines dont doivent disposer les GFIA, il convient de préciser qu'au moment de la demande d'agrément, les GFIA devraient fournir aux autorités compétentes des informations sur les ressources humaines et techniques qu'ils utiliseront pour exercer leurs fonctions et, le cas échéant, pour superviser des délégataires. Au moins deux dirigeants devraient être employés par le GFIA ou diriger l'activité de celui-ci à temps plein en étant résidents de l'Union.

(6) Afin d'établir une vue d'ensemble fiable des activités de délégation dans l'Union régies par l'article 20 de la directive 2011/61/UE et d'étayer les futures décisions sur la politique à mener ou les futures mesures de surveillance, les autorités compétentes devraient transmettre à l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après l'«AEMF») des notifications de délégation lorsqu'un GFIA délègue à des entités situées dans des pays tiers davantage de fonctions de gestion de portefeuille ou de gestion des risques du FIA qu'il n'en gère lui-même.

(7) Afin d'assurer une harmonisation cohérente du processus de notification dans le domaine de la délégation, il convient d'habiliter la Commission à adopter des normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil[30], dans le but de préciser les contenus, les formulaires et les procédures

---

26 Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

27 Règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) nº 596/2014 (JO L 171 du 29.6.2016, p. 1).

28 JO C du , p. .

29 Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

30 Règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la

destinés à normaliser le processus de notification des modalités de délégation des GFIA. Le formulaire de notification devrait contenir des champs de données indiquant les activités constituant les fonctions de gestion des risques et de gestion de portefeuille afin de déterminer si le GFIA a délégué davantage de ces fonctions qu'il n'en a conservé. Ces normes techniques de réglementation devraient être adoptées sur la base d'un projet élaboré par l'AEMF.

(8) Afin de favoriser l'application uniforme de la directive 2011/61/UE, il convient de préciser que les règles de délégation prévues à l'article 20 s'appliquent à toutes les fonctions énumérées à l'annexe I de ladite directive et aux services auxiliaires visés à l'article 6, paragraphe 4, de ladite directive.

(9) Il convient également de fixer des règles communes pour établir un marché intérieur efficient pour les FIA qui octroient des prêts, pour garantir un niveau uniforme de protection des investisseurs dans l'Union, pour permettre aux FIA de développer leurs activités en octroyant des prêts dans tous les États membres de l'Union et pour faciliter l'accès des entreprises de l'Union aux financements, objectif clé de l'union des marchés des capitaux (ci-après l'«UMC»)[31]. Toutefois, compte tenu de la croissance rapide du marché du crédit privé, il est nécessaire de s'attaquer aux risques microprudentiels et macroprudentiels potentiels que les FIA prêteurs pourraient représenter et qui pourraient se propager à l'ensemble du système financier. Les règles applicables aux GFIA qui gèrent des fonds octroyant des prêts devraient être harmonisées afin d'améliorer la gestion des risques sur l'ensemble du marché financier et d'accroître la transparence pour les investisseurs.

(10) Afin de soutenir la gestion professionnelle des FIA et d'atténuer les risques pesant sur la stabilité financière, les GFIA qui gèrent des FIA exerçant des activités de prêt, y compris ceux achetant des prêts sur le marché secondaire, devraient disposer de politiques, procédures et modalités efficaces pour l'octroi de prêts, l'évaluation du risque de crédit ainsi que la gestion et le suivi de son portefeuille de crédits, lesquelles devraient faire l'objet d'un réexamen périodique.

(11) Afin de limiter le risque lié à l'interconnexion entre les FIA prêteurs et les autres acteurs des marchés financiers, les gestionnaires de ces FIA devraient, lorsque l'emprunteur est un établissement financier, être tenus de diversifier leur risque et de maintenir leur exposition en dessous de limites spécifiques.

(12) Afin de limiter les conflits d'intérêts, les GFIA et leur personnel ne devraient pas recevoir de prêts de la part de FIA prêteurs dont ils assurent la gestion. De même, il devrait être interdit au dépositaire du FIA, au délégataire du GFIA et à leur personnel de recevoir des prêts de la part de FIA auxquels ils sont liés.

(13) La directive 2011/61/UE devrait reconnaître aux FIA le droit d'octroyer des prêts et de les négocier sur le marché secondaire. Afin de prévenir les situations d'aléa moral et de préserver la qualité de crédit générale des prêts octroyés par les FIA, ces prêts devraient être soumis à des exigences de rétention du risque de manière à éviter les situations dans lesquelles des prêts sont octroyés dans le seul but de les vendre.

---

décision nº 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

[31] Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions — Une union des marchés des capitaux au service des personnes et des entreprises — nouveau plan d'action, COM/2020/590 final.

(14) Les prêts illiquides à long terme détenus par les FIA peuvent être à l'origine de décalages de liquidité si ces FIA ont une structure de type ouvert qui permet aux investisseurs de demander le remboursement de leurs parts ou actions de manière fréquente. Il est donc nécessaire d'atténuer les risques liés à la transformation des échéances en imposant une structure de type fermé pour les FIA prêteurs, car les fonds de type fermé ne seraient pas exposés aux demandes de remboursement de parts et pourraient détenir les prêts octroyés jusqu'à leur échéance.

(15) Il convient de préciser que, lorsqu'un GFIA est soumis, d'une part, aux exigences énoncées dans la directive 2011/61/UE en ce qui concerne les activités de prêt des FIA dont il assure la gestion et, d'autre part, aux exigences énoncées dans les règlements (UE) nº 345/2013[32], (UE) nº 346/2013[33] et (UE) 2015/760[34] du Parlement européen et du Conseil, les règles spécifiques applicables aux produits énoncées à l'article 3 du règlement (UE) nº 345/2013, à l'article 3 du règlement (UE) nº 346/2013 et au chapitre II du règlement (UE) 2015/760 devraient prévaloir sur les règles plus générales énoncées dans la directive 2011/61/UE.

(16) Afin de faciliter le suivi du marché par les autorités de surveillance, la collecte et le partage d'informations au moyen des déclarations à des fins de surveillance pourraient être améliorés. Les obligations de déclaration redondantes qui existent dans les législations nationales et de l'Union, en particulier dans le règlement (UE) nº 600/2014 du Parlement européen et du Conseil[35], le règlement (UE) 2019/834 du Parlement européen et du Conseil[36], le règlement (UE) nº 1011/2012 de la Banque centrale européenne[37] et le règlement (UE) nº 1073/2013 de la Banque centrale européenne[38], pourraient être supprimées afin d'améliorer l'efficacité et de réduire la charge administrative pesant sur les GFIA. Les autorités européennes de surveillance (ci-après les «AES») et la Banque centrale européenne (BCE), avec le soutien des autorités nationales compétentes, le cas échéant, devraient évaluer de quelles données les différentes autorités de surveillance ont besoin afin que les modifications apportées au modèle de déclaration à des fins de surveillance pour les GFIA soient efficaces.

(17) Dans la perspective des futures modifications des obligations de déclaration à des fins de surveillance, il convient d'élargir l'étendue des données qui peuvent être demandées aux GFIA, en supprimant les restrictions visant à se concentrer sur les

---

32 Règlement (UE) nº 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 1-17).

33 Règlement (UE) nº 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 18-38).

34 Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (JO L 123 du 19.5.2015, p. 98-121).

35 Règlement (UE) nº 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) nº 648/2012 (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE) (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

36 Règlement (UE) 2019/834 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2019 modifiant le règlement (UE) nº 648/2012 en ce qui concerne l'obligation de compensation, la suspension de l'obligation de compensation, les obligations de déclaration, les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale, l'enregistrement et la surveillance des référentiels centraux et les exigences applicables aux référentiels centraux (JO L 141 du 28.5.2019, p. 42).

37 Règlement (UE) nº 1011/2012 de la Banque centrale européenne du 17 octobre 2012 concernant les statistiques sur les détentions de titres (JO L 305 du 1.11.2012, p. 6).

38 Règlement (UE) nº 1073/2013 de la Banque centrale européenne du 18 octobre 2013 relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des fonds d'investissement (JO L 297 du 7.11.2013, p. 73).

principales transactions et expositions ou contreparties. Si l'AEMF juge justifié que l'intégralité du portefeuille soit communiquée de façon périodique aux autorités de surveillance, les dispositions de la directive 2011/61/UE devraient prévoir l'élargissement de l'étendue de la déclaration.

(18) Afin d'assurer une harmonisation cohérente des obligations de déclaration à des fins de surveillance, il convient d'habiliter la Commission à adopter des normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil[39], dans le but de définir les contenus, les formulaires et les procédures destinés à normaliser le processus de déclaration à des fins de surveillance des GFIA. Les normes techniques de réglementation devraient définir les contenus, les formulaires et les procédures destinés à normaliser le processus de déclaration à des fins de surveillance, remplaçant ainsi le modèle de déclaration établi dans le règlement délégué (UE) nº 231/2013 de la Commission[40]. Ces normes techniques de réglementation et d'exécution devraient être adoptées sur la base d'un projet élaboré par l'AEMF.

(19) Afin d'uniformiser le processus de déclaration à des fins de surveillance, la Commission devrait également être habilitée à adopter des normes techniques d'exécution élaborées par l'AEMF en ce qui concerne les formulaires et les normes relatives aux données, ainsi que la fréquence et le calendrier des déclarations des GFIA. La Commission devrait adopter ces normes techniques d'exécution par voie d'actes d'exécution en vertu de l'article 291 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et conformément à l'article 15 du règlement (UE) nº 1095/2010.

(20) Afin de garantir une réponse plus efficace face aux pressions sur la liquidité en cas de tensions sur les marchés et de mieux protéger les investisseurs, il convient d'établir, dans la directive 2011/61/UE, des règles visant à mettre en œuvre les recommandations du comité européen du risque systémique (CERS)[41].

(21) Pour permettre aux gestionnaires de FIA de type ouvert, quel que soit l'État membre dans lequel ils sont établis, de faire face à la pression des demandes de remboursement en cas de tensions sur les marchés, il faudrait qu'en plus de la possibilité de suspendre les remboursements, ils soient tenus de choisir au moins un autre outil de gestion de la liquidité parmi ceux de la liste harmonisée figurant en annexe. Lorsqu'un GFIA décide d'activer ou de désactiver l'outil de gestion de la liquidité, il doit en informer les autorités de surveillance. Cela permettrait aux autorités de surveillance de mieux gérer l'éventuelle propagation des tensions de liquidité à l'ensemble du marché.

(22) Pour pouvoir prendre une décision d'investissement en fonction de leur propension au risque et de leurs besoins de liquidité, les investisseurs devraient être informés des conditions d'utilisation des outils de gestion de la liquidité.

---

39 Règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision nº 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

40 Règlement délégué (UE) nº 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance (JO L 83 du 22.3.2013, p. 1-95).

41 Recommandation du comité européen du risque systémique du 7 décembre 2017 sur le risque de liquidité et d'effet de levier dans les fonds d'investissement, CERS/2017/6, 2018/C 151/01.

(23) Afin d'assurer une harmonisation cohérente dans le domaine de la gestion du risque de liquidité par les gestionnaires de fonds de type ouvert, il convient d'habiliter la Commission à adopter des normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil[42], dans le but de préciser le processus de sélection et d'utilisation des outils de gestion de la liquidité afin de faciliter la convergence des pratiques du marché et de surveillance. Ces normes techniques de réglementation devraient être adoptées sur la base d'un projet élaboré par l'AEMF.

(24) Afin d'assurer la protection des investisseurs et de réduire les risques pour la stabilité financière, les autorités compétentes devraient pouvoir demander au gestionnaire d'un fonds de type ouvert d'activer l'outil de gestion de la liquidité approprié ou de le désactiver.

(25) Les dépositaires jouent un rôle important dans la protection des intérêts des investisseurs et devraient être en mesure d'exécuter leurs tâches quel que soit le type de conservateur qui assure la garde des actifs du fonds. Par conséquent, il est nécessaire d'inclure les dépositaires centraux de titres (DCT) dans la chaîne de conservation lorsque ceux-ci fournissent des services de conservation à des FIA, l'objectif étant de garantir, dans tous les cas, un flux d'informations stable entre le conservateur d'un actif du FIA et le dépositaire. Afin d'éviter des efforts superflus, les dépositaires devraient être dispensés des obligations de diligence ex-ante lorsqu'ils ont l'intention de déléguer la conservation à des DCT.

(26) Afin d'améliorer la coopération et l'efficacité en matière de surveillance, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil devraient être en mesure d'adresser à l'autorité compétente d'un GFIA une demande motivée lui enjoignant de prendre des mesures de surveillance à l'encontre d'un GFIA donné.

(27) En outre, afin d'améliorer la coopération en matière de surveillance, l'AEMF devrait pouvoir demander à une autorité compétente de lui présenter un cas, lorsque celui-ci est susceptible d'avoir des conséquences transfrontières et de nuire à la protection des investisseurs ou à la stabilité financière. L'analyse de ces cas par l'AEMF permettra aux autres autorités compétentes de mieux cerner les questions débattues et contribuera à prévenir la répétition de situations similaires et à protéger l'intégrité du marché des FIA.

(28) Afin de favoriser la convergence de la surveillance dans le domaine de la délégation, l'AEMF devrait procéder à un examen par les pairs des pratiques de surveillance, en mettant particulièrement l'accent sur la prévention de la création de sociétés boîtes aux lettres. L'analyse des examens par les pairs réalisée par l'AEMF éclairera le réexamen des mesures adoptées dans la présente directive et fournira des informations au Parlement européen, au Conseil et à la Commission sur les besoins éventuels de mesures supplémentaires pour renforcer l'efficacité des régimes de délégation prévus par la directive 2011/61/UE.

---

[42] Règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision nº 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

(29) Certains marchés concentrés sont dépourvus d'offre concurrentielle de services de dépositaire. Pour remédier à cette pénurie de prestataires de services pouvant être à l'origine de coûts accrus pour les GFIA et d'une moindre efficacité du marché des FIA, les autorités compétentes devraient être en mesure de permettre aux GFIA ou aux FIA de se procurer des services de dépositaire situés dans d'autres États membres, en attendant que la Commission détermine, dans le cadre de sa révision de la directive 2011/61/UE, s'il serait opportun de proposer des mesures pour parvenir à un marché plus intégré.

(30) Le fait de créer la possibilité de désigner un dépositaire dans un autre État membre devrait aller de pair avec un élargissement de la portée de la surveillance. Par conséquent, le dépositaire devrait être tenu de coopérer non seulement avec ses autorités compétentes, mais aussi avec les autorités compétentes du FIA qui l'a désigné et avec les autorités compétentes du gestionnaire de ce FIA, si ces autorités compétentes sont situées dans un autre État membre que celui du dépositaire.

(31) Afin de mieux protéger les investisseurs, il convient d'accroître le flux d'informations des GFIA vers les investisseurs des FIA. Afin de permettre aux investisseurs des FIA de mieux suivre les dépenses des fonds d'investissement, les GFIA devraient recenser les frais qui seront supportés par les GFIA ou ses affiliés et rendre compte périodiquement de tous les frais et charges qui sont directement ou indirectement affectés aux FIA ou à l'un de leurs investissements. Les GFIA devraient aussi être tenus de communiquer aux investisseurs la composition du portefeuille des prêts octroyés.

(32) Afin d'accroître la transparence du marché et d'utiliser efficacement les données disponibles sur le marché des FIA, l'AEMF devrait être autorisée à divulguer sous une forme agrégée ou synthétique les données de marché dont elle dispose et, par conséquent, la norme de confidentialité devrait être assouplie pour permettre une telle utilisation des données.

(33) Les exigences applicables aux entités de pays tiers ayant accès au marché intérieur devraient être alignées sur les normes énoncées dans les conclusions du Conseil de 2020 relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales[43] et dans la directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil[44]. En outre, les FIA et GFIA de pays tiers qui sont soumis à des règles nationales et qui sont actifs dans des États membres particuliers devraient satisfaire à l'exigence de ne pas être établis dans un pays tiers considéré comme fiscalement non coopératif.

(34) La directive 2009/65/CE devrait garantir aux sociétés de gestion d'OPCVM des conditions comparables dans les domaines où il n'y a aucune raison de maintenir des différences réglementaires entre les OPCVM et les GFIA: le régime de délégation, le traitement réglementaire des conservateurs, les obligations de déclaration à des fins de surveillance, et la disponibilité et l'utilisation des outils de gestion de la liquidité.

---

43 JO C 64 du 27.2.2020, p. 8.

44 Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) nº 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission (JO L 141 du 5.6.2015, p. 73).

(35) Afin de garantir l'application uniforme des exigences de substance aux sociétés de gestion d'OPCVM, il convient de préciser qu'au moment de la demande d'agrément, les sociétés de gestion devraient fournir aux autorités compétentes des informations sur les ressources humaines et techniques qu'elles utiliseront pour exercer leurs fonctions et, le cas échéant, superviser des délégataires. Au moins deux dirigeants devraient être employés par la société de gestion ou diriger l'activité de celle-ci à temps plein en étant résidents de l'Union.

(36) Afin d'assurer l'application uniforme de la directive 2009/65/CE, il convient de préciser que les règles de délégation prévues à l'article 13 de ladite directive s'appliquent à toutes les fonctions énumérées à l'annexe II de ladite directive et aux services auxiliaires visés à l'article 6, paragraphe 3, de ladite directive.

(37) Afin d'aligner les cadres juridiques des directives 2011/61/UE et 2009/65/CE en ce qui concerne la délégation, il convient d'exiger des sociétés de gestion d'OPCVM qu'elles justifient auprès des autorités compétentes la délégation de leurs fonctions et fournissent des raisons objectives motivant cette délégation.

(38) Afin d'établir une vue d'ensemble fiable des activités de délégation dans l'Union régies par l'article 13 de la directive 2009/65/UE et d'étayer les futures décisions sur la politique à mener ou les futures mesures de surveillance, les autorités compétentes devraient transmettre à l'AEMF des notifications de délégation lorsqu'une société de gestion d'OPCVM délègue à des entités situées dans des pays tiers davantage de fonctions de gestion de portefeuille ou de gestion des risques qu'elle n'en gère elle-même.

(39) Afin d'assurer une harmonisation cohérente du processus de notification dans le domaine de la délégation, il convient d'habiliter la Commission à adopter des normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil[45], dans le but de préciser les contenus, les formulaires et les procédures destinés à normaliser le processus de notification des modalités de délégation des OPCVM. Le formulaire de notification devrait contenir des champs de données indiquant les activités constituant les fonctions de gestion des risques et de gestion de portefeuille afin de déterminer si la société de gestion d'OPCVM a délégué davantage de ces fonctions qu'elle n'en a conservé. Ces normes techniques de réglementation devraient être adoptées sur la base d'un projet élaboré par l'AEMF.

(40) Afin d'aligner davantage les règles de délégation applicables aux GFIA et aux OPCVM et de parvenir à une application plus uniforme des directives 2011/61/UE et 2009/65/CE, il convient d'habiliter la Commission à adopter des actes conformément à l'article 290 du TFUE en ce qui concerne la définition des conditions dans lesquelles une société de gestion d'OPCVM peut déléguer des fonctions à un tiers et des conditions dans lesquelles une telle société doit être considérée comme une société boîte aux lettres et ne peut donc plus être considérée comme le gestionnaire de l'OPCVM. Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant son travail préparatoire, y compris au niveau des experts, et que ces

[45] Règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision nº 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

consultations soient menées conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 «Mieux légiférer»[46]. En particulier, pour assurer leur égale participation à la préparation des actes délégués, le Parlement européen et le Conseil reçoivent tous les documents au même moment que les experts des États membres, et leurs experts ont systématiquement accès aux réunions des groupes d'experts de la Commission traitant de la préparation des actes délégués.

(41) La présente directive met en œuvre les recommandations du CERS[47] visant à harmoniser les outils de gestion de la liquidité et leur utilisation par les gestionnaires de fonds de type ouvert, y compris par les OPCVM, afin de permettre une réponse plus efficace aux pressions sur la liquidité en cas de tensions sur les marchés et une meilleure protection des investisseurs.

(42) Pour permettre aux sociétés de gestion d'OPCVM, quel que soit l'État membre dans lequel elles sont établies, de faire face à la pression des demandes de remboursement en cas de tensions sur les marchés, il faudrait qu'en plus de la possibilité de suspendre les remboursements, elles soient tenues de choisir au moins un autre outil de gestion de la liquidité parmi ceux de la liste harmonisée figurant en annexe. Lorsqu'une société de gestion décide d'activer ou de désactiver l'outil de gestion de la liquidité, elle doit en informer les autorités de surveillance. Cela permettrait aux autorités de surveillance de mieux gérer l'éventuelle propagation des tensions de liquidité à l'ensemble du marché.

(43) Pour pouvoir prendre une décision d'investissement en fonction de leur propension au risque et de leurs besoins de liquidité, les investisseurs des OPCVM devraient être informés des conditions d'utilisation des outils de gestion de la liquidité.

(44) Afin d'assurer la protection des investisseurs et de réduire les risques pour la stabilité financière, les autorités compétentes devraient pouvoir demander à une société de gestion d'OPCVM d'activer l'outil de gestion de la liquidité approprié ou de le désactiver.

(45) Afin d'assurer une harmonisation cohérente dans le domaine de la gestion du risque de liquidité par les gestionnaires d'OPCVM, il convient d'habiliter la Commission à adopter des normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil[48], dans le but de préciser le processus de sélection et d'utilisation des outils de gestion de la liquidité afin de faciliter la convergence des pratiques du marché et de surveillance. Ces normes techniques de réglementation devraient être adoptées sur la base d'un projet élaboré par l'AEMF.

(46) Afin de faciliter le suivi du marché par les autorités de surveillance, il convient d'améliorer la collecte et le partage d'informations au moyen des déclarations à des fins de surveillance en soumettant les OPCVM à des obligations de déclaration aux autorités de surveillance. Les AES et la BCE devraient être invitées à évaluer, avec le

---

46 JO L 123 du 12.5.2016, p. 1.

47 Recommandation du comité européen du risque systémique du 7 décembre 2017 sur le risque de liquidité et d'effet de levier dans les fonds d'investissement, CERS/2017/6, 2018/C 151/01.

48 Règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision nº 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

soutien des autorités nationales compétentes si nécessaire, de quelles données les différentes autorités de surveillance ont besoin, compte tenu des obligations de déclaration déjà prévues par d'autres législations nationales et de l'Union, en particulier par le règlement (UE) nº 600/2014, le règlement (UE) nº 2019/834, le règlement (UE) nº 1011/2012 et le règlement (UE) nº 1073/2013. Les résultats de ces travaux préparatoires permettraient de décider en connaissance de cause de la mesure dans laquelle les OPCVM devraient rendre compte de leurs transactions aux autorités compétentes, et de la forme de ces rapports.

(47) Afin d'assurer une harmonisation cohérente des obligations de déclaration à des fins de surveillance, il convient d'habiliter la Commission à adopter des normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) et conformément aux articles 10 à 14 et à l'article 15 du règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil[49], dans le but de définir les contenus, les formulaires et les procédures destinés à normaliser le processus de déclaration à des fins de surveillance des OPCVM. Ces normes techniques de réglementation devraient être adoptées sur la base d'un projet élaboré par l'AEMF.

(48) Afin d'uniformiser le processus de déclaration à des fins de surveillance, la Commission devrait également être habilitée à adopter des normes techniques d'exécution élaborées par l'AEMF en ce qui concerne les formulaires et les normes relatives aux données, ainsi que la fréquence et le calendrier des déclarations des OPCVM. La Commission devrait adopter ces normes techniques d'exécution par voie d'actes d'exécution en vertu de l'article 291 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et conformément à l'article 15 du règlement (UE) nº 1095/2010.

(49) Afin d'assurer la protection des investisseurs, et en particulier de veiller à ce que, dans tous les cas, il y ait un flux d'informations stable entre le conservateur d'un actif de l'OPCVM et le dépositaire, le régime de dépositaires devrait être étendu pour inclure les DCT dans la chaîne de conservation lorsque ceux-ci fournissent des services de conservation à des OPCVM. Afin d'éviter des efforts superflus, les dépositaires devraient être dispensés des obligations de diligence ex-ante lorsqu'ils ont l'intention de déléguer la conservation à des DCT.

(50) Afin de favoriser la convergence de la surveillance dans le domaine de la délégation, l'AEMF devrait procéder à des examens par les pairs des pratiques de surveillance, en mettant particulièrement l'accent sur la prévention de la création de sociétés boîtes aux lettres. L'analyse des examens par les pairs réalisée par l'AEMF devrait éclairer le réexamen des mesures adoptées dans la présente directive et fournira des informations au Parlement européen, au Conseil et à la Commission sur les besoins éventuels de mesures supplémentaires pour renforcer l'efficacité du régime de délégation prévu par la directive 2009/65/CE.

(51) Afin d'améliorer la coopération et l'efficacité en matière de surveillance, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil devraient être en mesure d'adresser à l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'OPCVM une demande motivée

[49] Règlement (UE) nº 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision nº 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

lui enjoignant de prendre des mesures de surveillance à l'encontre d'un OPCVM donné.

(52) En outre, afin d'améliorer la coopération en matière de surveillance, l'AEMF devrait pouvoir demander à une autorité compétente de lui présenter un cas, lorsque celui-ci est susceptible d'avoir des conséquences transfrontières et de nuire à la protection des investisseurs ou à la stabilité financière. L'analyse de ces cas par l'AEMF permettra aux autres autorités compétentes de mieux cerner les questions débattues et contribuera à prévenir la répétition de situations similaires et à protéger l'intégrité des marchés des OPCVM,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Article premier

Modifications de la directive 2011/61/UE

La directive 2011/61/UE est modifiée comme suit:

(1) À l'article 4, paragraphe 1, le point ap) suivant est ajouté:

«ap) "dépositaire central de titres", un dépositaire central de titres au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) nº 909/2014 du Parlement européen et du Conseil*.

* Règlement (UE) nº 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE et le règlement (UE) nº 236/2012 (JO L 257 du 28.8.2014, p. 1).».

(2) L'article 6 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 4, les points c) et d) suivants sont ajoutés:

«c) administration d'indices de référence conformément au règlement (UE) 2016/1011;

d) gestion de crédit conformément à la directive (UE) 2021/... du Parlement européen et du Conseil;»;

(b) le paragraphe 6 est remplacé par le texte suivant:

«6. L'article 2, paragraphe 2, l'article 15, l'article 16, à l'exception de son paragraphe 5, premier alinéa, et les articles 23, 24 et 25 de la directive 2014/65/UE s'appliquent à la fourniture, par les gestionnaires, des services visés au paragraphe 4, points a) et b), du présent article.».

(3) L'article 7 est modifié comme suit:

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

«2. Les États membres exigent qu'un gestionnaire demandant à être agréé fournisse les informations suivantes le concernant aux autorités compétentes de son État membre d'origine:

(a) des informations sur les personnes qui dirigent de fait les activités du gestionnaire, en particulier en ce qui concerne les fonctions visées à l'annexe I, y compris:

i) une description détaillée de leur rôle, de leur titre et de leur niveau hiérarchique;

ii) une description des lignes hiérarchiques par lesquelles elles rendent des comptes et une description des responsabilités qu'elles exercent au sein du gestionnaire et en dehors de celui-ci;

iii) une vue d'ensemble du temps qu'elles consacrent à chacune de leurs responsabilités;

iv) une description des ressources humaines et techniques qui soutiennent leurs activités;

(b) des informations sur l'identité des actionnaires ou des membres, directs ou indirects, du gestionnaire, qu'il s'agisse de personnes physiques ou morales, qui détiennent des participations qualifiées, ainsi que sur les montants de ces participations;

(c) un programme d'activité, décrivant la structure organisationnelle du gestionnaire, y compris des informations sur la manière dont le gestionnaire entend se conformer aux obligations qui lui incombent au titre des chapitres II, III et IV et, le cas échéant, des chapitres V, VI, VII et VIII et une description détaillée des ressources humaines et techniques appropriées que le gestionnaire utilisera à cet effet;

(d) des informations sur les politiques et les pratiques de rémunération conformément à l'article 13;

(e) des informations sur les modalités prises pour déléguer et sous-déléguer des fonctions à des tiers, comme prévu à l'article 20, et une description détaillée des ressources humaines et techniques que le gestionnaire utilisera aux fins du suivi et du contrôle du délégataire.»;

(b) le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

«5. Les autorités compétentes informent l'AEMF sur une base trimestrielle des agréments accordés ou retirés conformément au présent chapitre.

L'AEMF tient un registre public centralisé indiquant chaque gestionnaire agréé au titre de la présente directive, une liste des FIA gérés et/ou commercialisés dans l'Union par ces gestionnaires et l'autorité compétente dont relève chaque gestionnaire. Ce registre est publié sous forme électronique.

Lorsqu'un gestionnaire délègue à des entités situées dans des pays tiers plus de fonctions de gestion de portefeuilles ou de gestion des risques qu'il n'en conserve, les autorités compétentes notifient annuellement l'ensemble de ces délégations à l'AEMF ("notifications de délégation").

Les délégations de notification comprennent les informations suivantes:

(a) des informations sur le gestionnaire et le FIA concernés;

(b) des informations sur le délégataire, précisant son domicile et s'il s'agit ou non d'une entité réglementée;

(c) une description des fonctions de gestion de portefeuilles et de gestion des risques qui ont été déléguées;

(d) une description des fonctions de gestion de portefeuilles et de gestion des risques qui ont été conservées;

(e) toute autre information nécessaire à l'analyse des modalités de délégation;

(f) une description des activités de surveillance menées par les autorités compétentes, y compris les examens documentaires et les inspections sur place, ainsi que les résultats de ces activités;

(g) les modalités détaillées de coopération entre les autorités compétentes du gestionnaire et l'autorité de surveillance du délégataire.»;

(c) les paragraphes 8 et 9 suivants sont ajoutés:

«8. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser le contenu des notifications de délégation et les formulaires, modèles et procédures normalisés à suivre pour communiquer les notifications de délégation dans une langue usuelle dans la sphère financière. Les formulaires et modèles normalisés comprennent des champs d'information couvrant toutes les informations visées au paragraphe 5, quatrième alinéa.

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa.

9. L'AEMF remet régulièrement, et au moins tous les deux ans, au Parlement européen, au Conseil et à la Commission des rapports analysant les pratiques de marché en matière de délégation à des entités situées dans des pays tiers et le respect des articles 7 et 20.».

(4) À l'article 8, paragraphe 1, le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) les personnes qui dirigent de fait l'activité du gestionnaire ont une honorabilité et une expérience suffisantes, également en ce qui concerne les stratégies d'investissement menées par le FIA géré par le gestionnaire, l'identité de ces personnes, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, devant être immédiatement notifiée aux autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire et la conduite de l'activité du gestionnaire devant être déterminée par au moins deux personnes physiques remplissant ces conditions, qui sont soit employées à plein temps par ce gestionnaire, soit se consacrent à plein temps à la conduite de l'activité de ce gestionnaire et résident dans l'Union;».

(5) L'article 15 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 3, le point d) suivant est ajouté:

«d) pour les activités d'octroi de prêts, mettent en œuvre des politiques, procédures et processus efficaces pour l'octroi des prêts, l'évaluation du risque de crédit et l'administration et la gestion de leur portefeuille de prêts, veillent à ce que ces politiques, procédures et processus restent à jour et efficaces, et les réexaminent régulièrement et au moins une fois par an.»;

(b) les paragraphes 4 *bis* à 4 *sexies* suivants sont insérés:

«4 *bis*. Un gestionnaire veille à ce qu'un prêt octroyé par le FIA qu'il gère à un seul emprunteur ne dépasse pas 20 % du capital du FIA lorsque l'emprunteur est l'une des entités suivantes:

(a) une entreprise financière au sens de l'article 13, point 25), de la directive 2009/138/CEE,

(b) un organisme de placement collectif au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la présente directive, ou de l'article 1er, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE.

La restriction énoncée au premier alinéa est sans préjudice des seuils, restrictions et conditions fixés dans les règlements (UE) 2015/760[50], (UE) nº 345/2013[51] et (UE) nº 346/2013[52].

4 *ter*. La limite d'investissement de 20 % prévue au paragraphe 4 *bis*:

(a) s'applique au plus tard à partir de la date précisée dans le règlement ou les documents constitutifs du FIA;

(b) cesse de s'appliquer dès que le FIA commence à vendre des actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs à la fin de sa vie;

(c) est temporairement suspendue pour une durée maximale de 12 mois lorsque le FIA lève des fonds supplémentaires ou réduit son capital existant.

4 *quater*. La date d'application visée au paragraphe 4 *ter*, point a), tient compte des caractéristiques particulières des actifs devant être investis par le FIA et n'est pas postérieure à la moitié de la durée de vie du FIA telle qu'elle est indiquée dans les documents constitutifs du FIA. Dans des circonstances exceptionnelles, les autorités compétentes du FIA peuvent, sur présentation d'un plan d'investissement dûment justifié, accepter que ce délai soit prolongé d'un an supplémentaire tout au plus.

4 *quinquies*. Le FIA n'octroie pas de prêts aux entités suivantes:

(a) son gestionnaire ou le personnel de son gestionnaire;

(b) son dépositaire;

(c) l'entité à laquelle son gestionnaire a délégué des fonctions conformément à l'article 20.

4 *sexies*. Un gestionnaire veille à ce que le FIA qu'il gère conserve en permanence 5 % de la valeur notionnelle des prêts qu'il a octroyés puis vendus sur le marché secondaire.

L'exigence énoncée au premier alinéa ne s'applique pas aux prêts que le FIA a achetés sur le marché secondaire.».

(6) À l'article 16, les paragraphes 2 *bis* à 2 *nonies* suivants sont insérés:

«2 *bis*. Un gestionnaire veille à ce que le FIA qu'il gère soit de type fermé si la valeur notionnelle des prêts que ce FIA octroie excède 60 % de sa valeur nette d'inventaire.

L'exigence énoncée au premier alinéa est sans préjudice des seuils, restrictions et conditions fixés dans les règlements (UE) nº 345/2013, (UE) nº 346/2013 et (UE) 2015/760.

2 *ter*. Après avoir évalué l'adéquation de la stratégie d'investissement poursuivie, du profil de liquidité et de la politique de remboursement, un gestionnaire qui gère un FIA de type ouvert sélectionne au moins un outil de gestion de la liquidité approprié dans la liste figurant à l'annexe V, points 2 à 4, en vue de son utilisation éventuelle dans l'intérêt des investisseurs du FIA. Le gestionnaire met en œuvre des politiques et procédures détaillées pour l'activation

---

50 Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme(JO L 123 du 19.5.2015, p. 98).

51 Règlement (UE) nº 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 1).

52 Règlement (UE) nº 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 18).

et la désactivation de tout outil de gestion de la liquidité sélectionné et définit les modalités administratives et opérationnelles d'utilisation de cet outil.

2 *quater*. Un gestionnaire qui gère un FIA de type ouvert peut, dans l'intérêt des investisseurs du FIA, suspendre temporairement le rachat ou le remboursement des parts du FIA ou activer d'autres outils de gestion de la liquidité sélectionnés dans la liste figurant à l'annexe V, points 2 à 4, et inscrits dans le règlement du fonds ou dans les documents constitutifs du gestionnaire.

La suspension temporaire visée au premier alinéa, point a), ne peut avoir lieu que dans des cas exceptionnels, lorsque les circonstances l'exigent et que la suspension est justifiée compte tenu des intérêts des investisseurs du FIA.

2 *quinquies*. Un gestionnaire notifie sans retard aux autorités compétentes de son État membre d'origine l'activation ou la désactivation d'un outil de gestion de la liquidité visé au paragraphe 2 *ter*.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire informent sans retard les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et le CERS de toute notification reçue conformément au présent paragraphe.

2 *sexies*. Les États membres veillent à ce que les gestionnaires qui gèrent des FIA de type ouvert aient accès au moins aux outils de gestion de la liquidité prévus à l'annexe V.

2 *septies*. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les caractéristiques des outils de gestion de la liquidité prévus à l'annexe V.

2 *octies*. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les critères de sélection et d'utilisation, par les gestionnaires, d'outils appropriés pour la gestion du risque de liquidité, y compris les informations à divulguer aux investisseurs, compte tenu de la capacité de ces outils à réduire les avantages indus pour les investisseurs qui demandent en premier le remboursement de leur investissement et à atténuer les risques pour la stabilité financière.

2 *nonies*. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées aux paragraphes 2 *septies* et 2 *octies*.».

(7) L'article 20 est modifié comme suit:

(a) le paragraphe 1 est modifié comme suit:

(a) la phrase introductive est remplacée par le texte suivant:

«1. Les gestionnaires qui prévoient de déléguer à des tiers l'exercice, pour leur compte, d'une ou de plusieurs des fonctions énumérées à l'annexe I ou la prestation, pour leur compte, d'un ou de plusieurs des services visés à l'article 6, paragraphe 4, le notifient aux autorités compétentes de leur État membre d'origine avant que les dispositions de la délégation ne prennent effet. Les conditions suivantes sont remplies:»;

(b) le point f) est remplacé par le texte suivant:

«f) le gestionnaire doit être en mesure de démontrer que le délégataire est qualifié et capable d'exercer les fonctions ou de fournir les services en question, que le délégataire a été sélectionné avec toute la diligence requise et que lui-même est à même de suivre efficacement et à tout moment la tâche déléguée, de donner à tout moment des instructions complémentaires au délégataire et de retirer la délégation avec effet immédiat lorsqu'il y va de l'intérêt des investisseurs.»;

(b) le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

«3. La responsabilité du gestionnaire à l'égard de ses clients, du FIA et de ses investisseurs n'est pas affectée par le fait que le gestionnaire a délégué des fonctions à un tiers ou par toute autre sous-délégation, et le gestionnaire ne délègue pas ses fonctions au point de ne plus pouvoir être considéré, en substance, comme étant le gestionnaire du FIA ou le prestataire des services et de devenir une entité boîte aux lettres.»;

(c) au paragraphe 4, la phrase introductive est remplacée par le texte suivant:

«4. Le tiers peut sous-déléguer toute fonction et tout service qui lui ont été délégués si les conditions suivantes sont remplies:».

(8) L'article 21 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 6, les points c) et d) sont remplacés par le texte suivant:

«c) le pays tiers dans lequel le dépositaire est établi n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849;

d) les États membres dans lesquels il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées et, pour autant qu'il soit différent, l'État membre d'origine du gestionnaire, ont signé avec le pays tiers dans lequel le dépositaire est établi un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale, et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil de 2020 relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales[53];»;

(b) le paragraphe 11 est modifié comme suit:

i) au deuxième alinéa, le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) le dépositaire a agi avec toute la compétence, tout le soin et toute la diligence requis lors de la sélection et de la désignation du tiers auquel il souhaite déléguer certaines parties de ses tâches, sauf lorsque ce tiers est un dépositaire central de titres (DCT) agissant en qualité de DCT émetteur au sens de l'article 1er, point e), du règlement délégué (UE) 2017/392 de la Commission*, et il continue à faire preuve de toute la compétence, de tout le soin et de toute la diligence requis dans l'évaluation périodique et le suivi permanent du tiers auquel il a délégué certaines parties de ses fonctions et des dispositions prises par le tiers concernant les tâches qui lui ont été déléguées; et

* Règlement délégué (UE) 2017/392 de la Commission du 11 novembre 2016 complétant le règlement (UE) nº 909/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation sur les exigences opérationnelles, d'agrément et de surveillance applicables aux dépositaires centraux de titres (JO L 65 du 10.3.2017, p. 48).»;

ii) le cinquième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Aux fins du présent paragraphe, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT émetteur au sens de l'article 1er, point e), du règlement délégué (UE) 2017/392 de la Commission n'est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire.»;

(c) le paragraphe 16 est remplacé par le texte suivant:

[53] JO C 64 du 27.2.2020, p. 8.

«16. Le dépositaire met à la disposition de ses autorités compétentes, des autorités compétentes du FIA qui l'a désigné comme dépositaire et des autorités compétentes du gestionnaire qui gère ce FIA, à leur demande, toutes les informations qu'il a recueillies dans l'exercice de ses fonctions et qui peuvent être nécessaires aux autorités compétentes du FIA ou du gestionnaire. Si les autorités compétentes du FIA ou du gestionnaire sont différentes de celles du dépositaire, les autorités compétentes du dépositaire communiquent sans retard les informations reçues aux autorités compétentes du FIA et du gestionnaire.».

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

(a) le paragraphe 1 est modifié comme suit:

i) le point h) est remplacé par le texte suivant:

«h) une description de la gestion du risque de liquidité du FIA, y compris les droits au remboursement dans des circonstances à la fois normales et exceptionnelles, avec une indication de l'utilisation possible et des conditions d'utilisation des outils de gestion de la liquidité sélectionnés conformément à l'article 16, paragraphe 2 *ter*, et les modalités de remboursement en vigueur avec les investisseurs;»;

ii) le point i *bis*) suivant est inséré:

«i *bis*) une liste des frais et charges qui seront appliqués dans le cadre de l'exploitation du FIA et qui seront supportés par le gestionnaire ou ses affiliés;»;

(b) au paragraphe 4, les points d), e) et f) suivants sont ajoutés:

«d) le portefeuille des prêts octroyés;

e) sur une base trimestrielle, l'ensemble des frais et charges directs et indirects qui ont été directement ou indirectement facturés ou imputés au FIA ou à l'un de ses investissements;

f) sur une base trimestrielle, toute entreprise mère, filiale ou entité ad hoc établie en relation avec les investissements du FIA par le gestionnaire, son personnel ou ses affiliés directs ou indirects.».

(10) L'article 24 est modifié comme suit:

(a) le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Les gestionnaires rendent régulièrement compte aux autorités compétentes de leur État membre d'origine des marchés sur lesquels ils négocient et des instruments qu'ils négocient pour le compte des FIA qu'ils gèrent.

Ils fournissent des informations sur les instruments qu'ils négocient, sur les marchés dont ils sont membres ou sur lesquels ils sont actifs, et sur les expositions de chacun des FIA qu'ils gèrent.»;

(b) au paragraphe 2, le point d) est supprimé;

(c) le paragraphe 6 est remplacé par le texte suivant:

«6. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les informations à déclarer conformément aux paragraphes 1 et 2. L'AEMF tient compte des autres obligations déclaratives auxquelles les gestionnaires sont soumis et du rapport établi conformément à l'article 69 *ter*, paragraphe 2.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 36 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive].

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa.»;

(d) le paragraphe 7 suivant est ajouté:

«7. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution précisant:

(a) les normes de format et de données pour les déclarations visées aux paragraphes 1 et 2;

(b) la fréquence et le calendrier des déclarations.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 36 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive].

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément à l'article 15 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa.».

(11) À l'article 35, paragraphe 2, les points b) et c) sont remplacés par le texte suivant:

«b) le pays tiers dans lequel le FIA de pays tiers est établi n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849;

c) le pays tiers dans lequel le FIA de pays tiers est établi a signé, avec l'État membre d'origine du gestionnaire agréé et avec tout autre État membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées, un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale, et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil de 2020 relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales[54].».

(12) L'article 36, paragraphe 1, est modifié comme suit:

(a) le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) le pays tiers dans lequel le FIA de pays tiers est établi n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849;»;

(b) le point d) suivant est ajouté:

«d) le pays tiers dans lequel le FIA de pays tiers est établi a signé, avec l'État membre d'origine du gestionnaire agréé et avec tout autre État membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées, un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale, et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil de 2020 relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales.».

(13) À l'article 37, paragraphe 7, les points e) et f) sont remplacés par le texte suivant:

[54] JO C 64 du 27.2.2020, p. 8.

«e) le pays tiers dans lequel le gestionnaire de pays tiers est établi n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849;

f) le pays tiers dans lequel le gestionnaire de pays tiers est établi a signé, avec l'État membre de référence, un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale, et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil de 2020 relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales;».

(14) L'article 38 *bis* suivant est inséré:

«Article 38 bis

Examen par les pairs de l'application du régime de la délégation

1. L'AEMF procède régulièrement, et au moins tous les deux ans, à une analyse des examens par les pairs des activités de surveillance menées par les autorités compétentes dans le cadre de l'application de l'article 20. Cette analyse se concentre sur les mesures prises pour empêcher que les gestionnaires qui délèguent l'exécution de fonctions de gestion de portefeuilles ou de gestion des risques à des tiers situés dans des pays tiers ne deviennent des entités boîtes aux lettres.

2. Lorsqu'elle procède à cette analyse, l'AEMF emploie des méthodes transparentes pour garantir une évaluation et une comparaison objectives des autorités compétentes qui y sont soumises.».

(15) À l'article 40, paragraphe 2, les points b) et c) sont remplacés par le texte suivant:

«b) le pays tiers dans lequel le FIA de pays tiers est établi n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849;

c) le pays tiers dans lequel le FIA de pays tiers est établi a signé, avec l'État membre de référence et avec tout autre État membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées, un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale, et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil de 2020 relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales.».

(16) L'article 42, paragraphe 1, est modifié comme suit:

(a) le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) le pays tiers dans lequel le gestionnaire de pays tiers ou le FIA de pays tiers est établi n'a pas été recensé en tant que pays tiers à haut risque en vertu de l'article 9, paragraphe 2, de la directive (UE) 2015/849;»;

(b) le point d) suivant est ajouté:

«d) le pays tiers dans lequel le gestionnaire de pays tiers ou le FIA de pays tiers est établi a signé, avec les États membres dans lesquels il est prévu que les parts ou actions du FIA de pays tiers soient commercialisées, un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord

multilatéral en matière fiscale, et le pays tiers n'est pas mentionné à l'annexe I des conclusions du Conseil de 2020 relatives à la liste révisée de l'UE des pays et territoires non coopératifs à des fins fiscales.».

(17) À l'article 46, paragraphe 2, le point j) est remplacé par le texte suivant:

«j) dans l'intérêt des investisseurs ou du public, exiger des gestionnaires qu'ils activent ou désactivent un outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe V, point 1 ou 2, ou que le gestionnaire a sélectionné conformément à l'article 16, paragraphe 2 *ter*, selon ce qui est le plus approprié compte tenu du type de FIA de type ouvert ou du groupe de FIA de type ouvert concerné et des risques pour la protection des investisseurs ou la stabilité financière qui rendent cette exigence nécessaire;».

(18) L'article 47 est modifié comme suit:

(a) le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

«3. Toutes les informations que s'échangent, au titre de la présente directive, l'AEMF, les autorités compétentes, l'ABE, l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) instituée par le règlement (UE) nº 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil* et le CERS sont considérées comme confidentielles, sauf dans les situations suivantes:

(a) l'AEMF ou l'autorité compétente ou l'autre autorité ou organe concerné(e) précise, au moment de les communiquer, que ces informations peuvent être divulguées;

(b) cette divulgation est requise dans le cadre d'une procédure judiciaire;

(c) les informations sont communiquées sous une forme résumée ou agrégée qui ne permet pas d'identifier les différents acteurs du marché;

* Règlement (UE) nº 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision nº 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 48).»;

(b) au paragraphe 4, le point d) suivant est ajouté:

«d) exiger des gestionnaires établis dans un pays tiers qui commercialisent dans l'Union des FIA qu'ils gèrent ou des gestionnaires établis dans l'Union qui gèrent des FIA de pays tiers qu'ils activent ou désactivent un outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe V, point 1 ou 2, ou que le gestionnaire a sélectionné, selon ce qui est le plus approprié compte tenu du type de FIA de type ouvert concerné et des risques pour la protection des investisseurs ou la stabilité financière qui rendent cette exigence nécessaire.».

(19) L'article 50 est modifié comme suit:

(a) le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

«5. Lorsque les autorités compétentes d'un État membre ont des motifs raisonnables de soupçonner que des actes contraires à la présente directive sont ou ont été commis par un gestionnaire qui n'est pas soumis à leur surveillance, elles le notifient à l'AEMF et aux autorités compétentes des États membres d'origine et d'accueil du gestionnaire concerné d'une manière aussi circonstanciée que possible. Les autorités qui ont reçu la notification prennent les mesures appropriées, font part des résultats de ces mesures à l'AEMF et aux autorités compétentes qui ont procédé à la notification et, dans la mesure du possible, leur communiquent les développements importants survenus dans l'intervalle. Le présent

paragraphe est sans préjudice des compétences des autorités compétentes qui ont procédé à la notification.»;

(b) les paragraphes 5 *bis* à 5 *octies* suivants sont insérés:

«5 *bis*. Avant d'exercer les pouvoirs prévus à l'article 46, paragraphe 2, point j), ou à l'article 47, paragraphe 4, point d), les autorités compétentes de l'État membre d'origine d'un gestionnaire en informent les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et le CERS.

5 *ter*. Les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire peuvent demander aux autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire d'exercer les pouvoirs prévus à l'article 46, paragraphe 2, point j), ou à l'article 47, paragraphe 4, point d), en précisant les motifs de leur demande et en en informant l'AEMF et le CERS.

5 *quater*. Lorsque les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire refusent la demande visée au paragraphe 5 *ter*, elles en informent les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et le CERS, en indiquant les raisons de leur refus.

5 *quinquies*. Sur la base des informations reçues conformément aux paragraphes 5 *ter* et 5 *quater*, l'AEMF émet un avis à l'intention des autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire sur l'exercice des pouvoirs prévus à l'article 46, paragraphe 2, point j), ou à l'article 47, paragraphe 4, point d).

5 *sexies*. Lorsqu'une autorité compétente ne se conforme pas à l'avis de l'AEMF visé au paragraphe 5 *quinquies* ou n'entend pas s'y conformer, elle en informe l'AEMF en indiquant les raisons pour lesquelles elle ne s'y conforme pas ou n'entend pas s'y conformer. L'AEMF peut rendre public le fait qu'une autorité compétente ne se conforme pas ou n'entend pas se conformer à son avis. L'AEMF peut également décider, au cas par cas, de publier les raisons invoquées par l'autorité compétente concernée à cet égard. L'AEMF en informe l'autorité compétente concernée avant la publication.

5 *septies*. Les autorités compétentes de l'État membre d'accueil d'un gestionnaire peuvent demander aux autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire d'exercer dans les plus brefs délais les pouvoirs prévus à l'article 46, paragraphe 2, en précisant les motifs de leur demande et en en informant l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire informent dans les plus brefs délais les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire, l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS, des pouvoirs qu'elles ont exercés et de leurs constatations.

5 *octies*. L'AEMF peut demander aux autorités compétentes de lui fournir des explications concernant des cas précis qui ont des implications transfrontières, touchent à la protection des investisseurs ou présentent des risques pour la stabilité financière.»;

(c) le paragraphe 7 suivant est ajouté:

«7. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation indiquant dans quelles situations les autorités compétentes peuvent exercer les pouvoirs prévus à l'article 46, paragraphe 2, point j), et dans quelles situations elles peuvent présenter les demandes visées aux paragraphes 5 *ter* et 5 *septies*. Lorsqu'elle élabore ces normes, l'AEMF tient compte des conséquences potentielles d'une telle intervention de surveillance pour la protection des investisseurs et la stabilité financière dans un autre État membre ou dans l'Union.

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa.».

(20) À l'article 61, le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

«5. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine d'un FIA ou, si le FIA n'est pas réglementé, les autorités compétentes de l'État membre d'origine d'un gestionnaire peuvent permettre que les établissements visés à l'article 21, paragraphe 3, point a), et établis dans un autre État membre, soient désignés en tant que dépositaires. Cette disposition s'entend sans préjudice de la pleine application de l'article 21, à l'exception du paragraphe 5, point a), dudit article relatif au lieu d'établissement du dépositaire.».

(21) L'article 69 *ter* suivant est inséré:

«Article 69 ter

Réexamen

1. Au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 60 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive] et à la suite des examens par les pairs organisés par l'AEMF visés à l'article 38 *bis* et des rapports produits par l'AEMF conformément à l'article 7, paragraphe 9, la Commission procède à un réexamen du fonctionnement des règles énoncées dans la présente directive à la lumière de l'expérience acquise dans leur application. Ce réexamen comprend une évaluation des éléments suivants:

   (a) l'incidence sur la stabilité financière de la disponibilité des outils de gestion de la liquidité et de leur activation par les gestionnaires;

   (b) l'efficacité des exigences en matière d'agrément des gestionnaires énoncées aux articles 7 et 8 et du régime de délégation prévu à l'article 20 de la présente directive en ce qui concerne la prévention de la création d'entités boîtes aux lettres dans l'Union;

   (c) le caractère approprié des exigences applicables aux gestionnaires qui gèrent des FIA qui octroient des prêts, énoncées à l'article 15;

   (d) l'opportunité de compléter la présente directive par un passeport pour les dépositaires.

2. Au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive], l'AEMF soumet à la Commission un rapport sur la mise au point d'une collecte intégrée de données de surveillance, permettant notamment:

   (a) de réduire les doublons et les incohérences entre les cadres déclaratifs respectivement applicables dans le secteur de la gestion d'actifs et les autres secteurs financiers;

   (b) d'améliorer la normalisation des données et d'optimiser le partage et l'utilisation des données déjà communiquées, au sein de tout cadre déclaratif de l'Union, par toute autorité compétente de l'Union ou nationale.

3. Lors de l'élaboration du rapport visé au paragraphe 2, l'AEMF collabore étroitement avec la Banque centrale européenne (BCE), les autres autorités européennes de surveillance et, s'il y a lieu, les autorités nationales compétentes.

4. À la suite du réexamen visé au paragraphe 1 et après consultation de l'AEMF, la Commission présente un rapport au Parlement européen et au Conseil présentant les conclusions de ce réexamen.».

(22) L'annexe I est modifiée conformément à l'annexe I de la présente directive.

(23) Le texte de l'annexe II de la présente directive est ajouté en tant qu'annexe V.

Article 2

Modification de la directive 2009/65/CE

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

(1) À l'article 2, paragraphe 1, le point u) suivant est ajouté:

«u) "dépositaire central de titres", un dépositaire central de titres au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) nº 909/2014 du Parlement européen et du Conseil*.

* Règlement (UE) nº 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE et le règlement (UE) nº 236/2012 (JO L 257 du 28.8.2014, p. 1).».

(2) L'article 7, paragraphe 1, est modifié comme suit:

(a) les points b) et c) sont remplacés par le texte suivant:

«b) les personnes qui dirigent de fait l'activité de la société de gestion ont une honorabilité et une expérience suffisantes, également en ce qui concerne le type d'OPCVM géré par ladite société, l'identité de ces personnes, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, devant être immédiatement notifiée aux autorités compétentes et la conduite de l'activité de la société de gestion devant être déterminée par au moins deux personnes physiques remplissant ces conditions, qui sont soit employées à plein temps par la société de gestion, soit se consacrent à plein temps à la conduite de l'activité de la société de gestion et résident dans l'Union;

c) la demande d'agrément est accompagnée d'un programme d'activité décrivant au moins la structure organisationnelle de la société de gestion et précisant les ressources techniques et humaines qui seront utilisées pour la conduite de l'activité de la société de gestion avec des informations sur les personnes qui dirigent de fait les activités de la société de gestion, y compris:

i) une description détaillée de leur rôle, de leur titre et de leur niveau hiérarchique;

ii) une description des lignes hiérarchiques par lesquelles elles rendent des comptes et une description des responsabilités qu'elles exercent au sein de la société de gestion et en dehors de celle-ci;

iii) une vue d'ensemble du temps qu'elles consacrent à chacune de leurs responsabilités;»;

(b) le point e) suivant est ajouté:

«e) la société de gestion fournit des informations sur les modalités prises pour déléguer des fonctions à des tiers, conformément à l'article 13, et une description détaillée des ressources humaines et techniques qu'elle utilisera aux fins du suivi et du contrôle du délégataire.».

(3) L'article 13 est modifié comme suit:

(a) le paragraphe 1 est modifié comme suit:

i) la phrase introductive est remplacée par le texte suivant:

«1. Les sociétés de gestion qui prévoient de déléguer à des tiers l'exercice, pour leur compte, d'une ou de plusieurs des fonctions énumérées à l'annexe II et la prestation, pour leur compte, d'un ou de plusieurs des services visés à l'article 6, paragraphe 3, le notifient aux autorités compétentes de leur État membre d'origine avant que les dispositions de la délégation ne prennent effet. Les conditions suivantes sont remplies:»;

ii) le point b) est remplacé par le texte suivant:

«b) le mandat ne peut entraver le bon exercice de la surveillance dont la société de gestion fait l'objet et, en particulier, il n'empêche pas la société de gestion d'agir, ni l'OPCVM d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs et des clients;»;

iii) les points g), h) et i) sont remplacés par le texte suivant:

«g) le mandat n'empêche pas les personnes qui dirigent l'activité de la société de gestion de donner à tout moment des instructions complémentaires à l'entreprise à laquelle des fonctions ou une prestation de services sont déléguées ni de lui retirer le mandat avec effet immédiat lorsqu'il y va de l'intérêt des investisseurs et des clients;

h) selon la nature des fonctions ou de la prestation de services à déléguer, l'entreprise à laquelle les fonctions ou la prestation de services seront déléguées doit être qualifiée et capable d'exercer les fonctions ou de fournir les services en question; et

i) les prospectus de l'OPCVM doivent énumérer les services et les fonctions que la société de gestion a été autorisée à déléguer conformément au présent article;»;

iv) le point j) suivant est ajouté:

«j) la société de gestion doit être en mesure de motiver objectivement l'ensemble de sa structure de délégation.»;

(b) le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Le fait que la société de gestion a délégué des fonctions ou une prestation de services à des tiers n'a pas d'incidence sur la responsabilité de la société de gestion ou du dépositaire. La société de gestion ne délègue pas ses fonctions ou sa prestation de services au point de ne plus pouvoir être considérée, en substance, comme étant le gestionnaire de l'OPCVM et de devenir une entité boîte aux lettres.»;

(c) les paragraphes 3, 4, 5 et 6 suivants sont ajoutés:

«3. Lorsqu'une société de gestion délègue à des entités situées dans des pays tiers plus de fonctions de gestion de portefeuilles ou de gestion des risques qu'elle n'en conserve, les autorités compétentes notifient annuellement l'ensemble de ces délégations à l'AEMF ("notifications de délégation").

Les délégations de notification comprennent les informations suivantes:

(a) des informations sur l'OPCVM et sa société de gestion;

(b) des informations sur le délégataire, précisant son domicile et s'il s'agit ou non d'une entité réglementée;

(c) une description des fonctions de gestion de portefeuilles et de gestion des risques qui ont été déléguées;

(d) une description des fonctions de gestion de portefeuilles et de gestion des risques qui ont été conservées;

(e) toute autre information nécessaire à l'analyse des modalités de délégation;

(f) une description des activités de surveillance menées par les autorités compétentes, y compris les examens documentaires et les inspections sur place, ainsi que les résultats de ces activités;

(g) les modalités détaillées de coopération entre les autorités compétentes et l'autorité de surveillance du délégataire.

4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser le contenu des notifications de délégation et les formulaires, modèles et procédures normalisés à suivre pour communiquer les notifications de délégation dans une langue usuelle dans la sphère financière. Les formulaires et modèles normalisés comprennent des champs d'information couvrant toutes les informations visées au paragraphe 3.

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa.

5. L'AEMF remet régulièrement, et au moins tous les deux ans, au Parlement européen, au Conseil et à la Commission des rapports analysant les pratiques de marché en matière de délégation à des entités situées dans des pays tiers et le respect des articles 7 et 13.

6. La Commission adopte, par voie d'actes délégués, en conformité avec l'article 112 *bis*, des mesures qui précisent:

(a) les conditions à remplir pour satisfaire aux exigences énoncées au paragraphe 1;

(b) les conditions dans lesquelles il est considéré que la société de gestion de l'OPCVM a délégué ses fonctions au point de devenir une entité boîte aux lettres et de ne plus pouvoir être considérée comme le gestionnaire de l'OPCVM conformément au paragraphe 2.».

(4) L'article 18 *bis* suivant est inséré:

«Article 18 bis

1. Les États membres veillent à ce que les OPCVM aient accès au moins aux outils de gestion de la liquidité prévus à l'annexe IIA.

2. Après avoir évalué l'adéquation de la stratégie d'investissement poursuivie, du profil de liquidité et de la politique de remboursement, une société de gestion sélectionne au moins un outil de gestion de la liquidité approprié dans la liste figurant à l'annexe IIA, points 2 à 4, et l'inclut dans le règlement du fonds ou dans les documents constitutifs de la société d'investissement en vue de son utilisation éventuelle dans l'intérêt des investisseurs de l'OPCVM. La société de gestion met en œuvre des politiques et procédures détaillées pour l'activation et la désactivation de tout outil de gestion de la liquidité sélectionné et définit les modalités administratives et opérationnelles d'utilisation de cet outil.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour définir et préciser les caractéristiques des outils de gestion de la liquidité prévus à l'annexe IIA.

4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les critères de sélection et d'utilisation, par les sociétés de gestion, d'outils appropriés pour la gestion du risque de liquidité, y compris les informations à divulguer aux investisseurs, compte tenu de la capacité de ces outils à réduire les avantages indus pour les investisseurs qui demandent en premier le remboursement de leur investissement et à atténuer les risques pour la stabilité financière.

5. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées aux paragraphes 3 et 4.».

(5) Les articles 20 *bis* et 20 *ter* suivants sont insérés:

«Article 20 bis

1. Les sociétés de gestion rendent régulièrement compte aux autorités compétentes de leur État membre d'origine des marchés sur lesquels elles négocient et des instruments qu'elles négocient pour le compte des OPCVM qu'elles gèrent.

2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les informations à déclarer conformément au paragraphe 1. L'AEMF tient compte des autres obligations déclaratives auxquelles les sociétés de gestion sont soumises et du rapport établi conformément à l'article 20 *ter*.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 36 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive].

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution précisant:

(a) les normes de format et de données pour les déclarations visées au paragraphe 1;

b) la fréquence et le calendrier des déclarations.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 36 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive].

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément à l'article 15 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa.

Article 20 ter

1. Au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive], l'AEMF soumet à la Commission un rapport sur la mise au point d'une collecte intégrée de données de surveillance, permettant notamment:

(b) de réduire les doublons et les incohérences entre les cadres déclaratifs respectivement applicables dans le secteur de la gestion d'actifs et les autres secteurs financiers; et

(c) d'améliorer la normalisation des données et d'optimiser le partage et l'utilisation des données déjà communiquées, au sein de tout cadre déclaratif de l'Union, par toute autorité compétente de l'Union ou nationale.

2. Lors de l'élaboration du rapport visé au paragraphe 1, l'AEMF collabore étroitement avec la Banque centrale européenne (BCE), les autres autorités européennes de surveillance et, s'il y a lieu, les autorités nationales compétentes.».

(6) L'article 22 *bis* est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 2, le point c) est remplacé par le texte suivant:

«c) le dépositaire a agi avec toute la compétence, tout le soin et toute la diligence requis lors de la sélection et de la désignation du tiers auquel il entend déléguer certaines parties de ses tâches, sauf lorsque ce tiers est un dépositaire central de titres (DCT) agissant en qualité de DCT émetteur au sens de l'article 1er, point e), du règlement délégué (UE) 2017/392 de la Commission*, et il continue à faire preuve de toute la compétence, de tout le soin et de toute la diligence requis dans l'évaluation périodique et le suivi permanent du tiers auquel il a délégué certaines parties de ses fonctions et des dispositions prises par le tiers concernant les tâches qui lui ont été déléguées.

* Règlement délégué (UE) 2017/392 de la Commission du 11 novembre 2016 complétant le règlement (UE) nº 909/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation sur les exigences opérationnelles, d'agrément et de surveillance applicables aux dépositaires centraux de titres (JO L 65 du 10.3.2017, p. 48).»;

(b) le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:

«4. Aux fins du présent paragraphe, la fourniture de services par un dépositaire central de titres agissant en qualité de DCT émetteur au sens de l'article 1er, point e), du règlement délégué (UE) 2017/392 de la Commission n'est pas considérée comme une délégation des fonctions de conservation du dépositaire.».

(7) À l'article 29, paragraphe 1, le point b) est remplacé par le texte suivant:

«b) les dirigeants de la société d'investissement doivent avoir une honorabilité et une expérience suffisantes également pour le type d'activités menées par ladite société et à cette fin: l'identité des dirigeants, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, doit être immédiatement notifiée aux autorités compétentes; la conduite de l'activité de la société d'investissement doit être déterminée par au moins deux personnes physiques remplissant ces conditions, qui soit sont employées à plein temps par la société d'investissement, soit se consacrent à plein temps à la conduite de l'activité de la société d'investissement et résident dans l'Union; Par "dirigeants", on entend les personnes qui, en vertu de la loi ou des documents constitutifs, représentent la société d'investissement ou qui déterminent effectivement l'orientation de l'activité de la société;».

(8) À l'article 84, les paragraphes 2 et 3 sont remplacés par le texte suivant:

«2. Par dérogation au paragraphe 1:

(a) un OPCVM peut, dans l'intérêt de ses porteurs de parts, suspendre temporairement le rachat ou le remboursement de ses parts ou activer un autre outil de gestion de la liquidité sélectionné conformément à l'article 18 *bis*, paragraphe 2;

(b) dans l'intérêt des porteurs de parts ou du public, les autorités compétentes de l'État membre d'origine d'un OPCVM peuvent exiger de celui-ci qu'il active un outil de gestion de la liquidité visé à l'annexe II A, point 1 ou 2, ou

sélectionné et notifié par l'OPCVM conformément à l'article 18 *bis*, paragraphe 2, selon ce qui est le plus approprié compte tenu du type d'OPCVM et des risques qui nécessitent de prendre cette mesure.

La suspension temporaire visée au premier alinéa, point a), n'est prévue que dans des cas exceptionnels, lorsque les circonstances l'exigent et que la suspension est justifiée compte tenu des intérêts des porteurs de parts.

3. L'OPCVM notifie sans retard aux autorités compétentes de son État membre d'origine et aux autorités compétentes de tous les États membres où il commercialise ses parts l'activation ou la désactivation d'un outil de gestion de la liquidité visé au paragraphe 2, point a).

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM informent sans retard l'AEMF et le CERS de toute notification reçue conformément au présent paragraphe.

3 *bis*. Avant d'exercer les pouvoirs prévus au paragraphe 2, point b), les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM en informent les autorités compétentes de tous les États membres où celui-ci commercialise ses parts, l'AEMF et le CERS.

3 *ter*. Les autorités compétentes des États membres où l'OPCVM commercialise ses parts peuvent demander aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM d'exercer les pouvoirs prévus au paragraphe 2, point b), en précisant les motifs de leur demande et en en informant l'AEMF et le CERS.

3 *quater*. Lorsque les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM refusent la demande visée au paragraphe 3 *ter*, elles en informent les autorités compétentes qui ont formulé cette demande, l'AEMF et le CERS, en indiquant les raisons de leur refus.

3 *quinquies*. Sur la base des informations reçues conformément aux paragraphes 3 *ter* et 3 *quater*, l'AEMF émet un avis à l'intention des autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM sur l'exercice des pouvoirs prévus au paragraphe 2, point b).

3 *sexies*. Lorsqu'une autorité compétente ne se conforme pas à l'avis de l'AEMF visé au paragraphe 3 *quinquies* ou n'entend pas s'y conformer, elle en informe l'AEMF en indiquant les raisons pour lesquelles elle ne s'y conforme pas ou n'entend pas s'y conformer. L'AEMF peut rendre public le fait qu'une autorité compétente ne se conforme pas ou n'entend pas se conformer à son avis. L'AEMF peut également décider, au cas par cas, de publier les raisons invoquées par l'autorité compétente concernée à cet égard. L'AEMF en informe l'autorité compétente concernée avant la publication.

3 *septies*. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation indiquant dans quelles situations les autorités compétentes peuvent exercer les pouvoirs prévus au paragraphe 2, point b). Lorsqu'elle élabore ces normes, l'AEMF tient compte des conséquences potentielles d'une telle intervention de surveillance pour la protection des investisseurs et la stabilité financière dans un autre État membre ou dans l'Union.

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) nº 1095/2010 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa.».

(9) À l'article 98, les paragraphes 3 et 4 suivants sont ajoutés:

«3. Les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de l'OPCVM peuvent demander aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM d'exercer dans les plus brefs délais les pouvoirs prévus au paragraphe 2, en précisant les motifs de leur demande et en en informant l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM informent dans les plus brefs délais les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de l'OPCVM, l'AEMF et, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS, des pouvoirs qu'elles ont exercés et de leurs constatations.

4. L'AEMF peut demander aux autorités compétentes de lui fournir des explications concernant des cas précis qui ont des implications transfrontières, touchent à la protection des investisseurs ou présentent des risques pour la stabilité financière.».

(10) L'article 101 *bis* suivant est inséré:

«Article 101 bis

1. L'AEMF procède régulièrement, et au moins tous les deux ans, à une analyse des examens par les pairs des activités de surveillance menées par les autorités compétentes dans le cadre de l'application de l'article 13. Cette analyse se concentre sur les mesures prises pour empêcher que les sociétés de gestion qui délèguent l'exécution de fonctions de gestion de portefeuilles ou de gestion des risques à des tiers situés dans des pays tiers ne deviennent des entités boîtes aux lettres.

2. Lorsqu'elle procède à cette analyse des examens par les pairs, l'AEMF emploie des méthodes transparentes pour garantir une évaluation et une comparaison objectives des autorités compétentes qui y sont soumises.».

(11) L'article 110 *bis* suivant est inséré:

«Article 110 bis

Au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 30 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive] et à la suite des examens par les pairs et de l'analyse visés à l'article 101 *bis* et du rapport produit par l'AEMF conformément à l'article 13, paragraphe 4, la Commission procède à un réexamen du régime de délégation prévu à l'article 13 en ce qui concerne la prévention de la création d'entités boîtes aux lettres dans l'Union.».

(12) L'article 112 *bis* est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 1, l'alinéa suivant est ajouté:

«La Commission est habilitée à adopter les actes délégués visés à l'article 13 pour une période de quatre ans à partir du [veuillez insérer la date d'entrée en vigueur de la présente directive].»;

(b) au paragraphe 3, la première phrase est remplacée par le texte suivant:

«La délégation de pouvoir visée aux articles 12, 13, 14, 18 *bis*, 20 *bis*, 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 le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.»;

(c) au paragraphe 5, la première phrase est remplacée par le texte suivant:

«Un acte délégué adopté en vertu de l'article 12, 13, 14, 18 *bis*, 20 *bis*, 26 *ter*, 43, 50 *bis*, 51, 60, 61, 62, 64, 75, 78, 81, 95 ou 111 n'entre en vigueur que si le Parlement

européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objections dans un délai de trois mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de trois mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.».

(13) L'annexe I est modifiée conformément à l'annexe III de la présente directive.

(14) Le texte de l'annexe IV de la présente directive est ajouté en tant qu'annexe IIA.

Article 3

Transposition

1. Les États membres adoptent et publient, au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive], 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.

2. Ils appliquent ces dispositions à partir du […].

3. 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.

4. 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 4

Entrée en vigueur

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

Article 5

Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le

Par le Parlement européen	*Par le Conseil*
Le président	*Le président*