

COM(2025) 942 final

ASSEMBLÉE NATIONALE

QUINZIÈME LÉGISLATURE

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2025/2026

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale
le 16 décembre 2025

Enregistré à la Présidence du Sénat
le 16 décembre 2025

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

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT

Proposition de DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU
CONSEIL modifiant les directives 2009/65/CE, 2011/61/UE et 2014/65/UE en
ce qui concerne la poursuite du développement de l'intégration des marchés des
capitaux et de la surveillance au sein de l'Union

E 20266



COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 4.12.2025
COM(2025) 942 final

2025/0382 (COD)

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

**modifiant les directives 2009/65/CE, 2011/61/UE et 2014/65/UE en ce qui concerne la
poursuite du développement de l'intégration des marchés des capitaux et de la
surveillance au sein de l'Union**

{SEC(2025) 943 final} - {SWD(2025) 943 final} - {SWD(2025) 944 final}

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

• Justification et objectifs de la proposition

La relance de l'économie de l'UE et le renforcement de sa position internationale sont au cœur du mandat de la Commission européenne. Comme cela a été souligné dans les rapports Draghi et Letta¹ et dans les orientations politiques pour la Commission européenne 2024-2029², il est urgent d'agir pour améliorer la performance économique de l'UE et faire en sorte qu'elle puisse décider de son avenir. La boussole pour la compétitivité³ établit un plan global visant à renforcer l'économie de l'UE et à exploiter son potentiel, dans la réalisation duquel l'union de l'épargne et des investissements joue un rôle clé. En mars 2025, la Commission a dévoilé sa stratégie pour l'union de l'épargne et des investissements⁴. Ses objectifs sont de permettre aux citoyens d'accroître plus facilement leur patrimoine en investissant sur les marchés des capitaux, d'accroître la capacité d'investissement de l'UE et d'intégrer les marchés des capitaux de l'UE. En supprimant les obstacles sur les marchés financiers et en facilitant les flux de capitaux transfrontières, la stratégie pour l'union de l'épargne et des investissements peut soutenir l'économie de l'UE, stimuler la création d'emplois et renforcer la compétitivité.

La nécessité d'une action urgente a été largement reconnue au plus haut niveau politique, notamment dans les déclarations et les appels à l'action du Parlement européen⁵, du Conseil européen⁶, de l'Eurogroupe⁷, du sommet de la zone euro⁸ et de la Banque centrale européenne (BCE)⁹. Le Fonds monétaire international¹⁰ et l'Organisation de coopération et de

¹ Rapport d'Enrico Letta sur l'avenir du marché unique. Disponible à l'adresse suivante: https://single-market-economy.ec.europa.eu/news/enrico-lettas-report-future-single-market-2024-04-10_en; Mario Draghi, «The Future of European Competitiveness» (L'avenir de la compétitivité européenne), 2025. https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness/draghi-report_en

² Orientations politiques 2024-2029 | Commission européenne. https://commission.europa.eu/document/e6cd4328-673c-4e7a-8683-f63ffb2cf648_fr

³ COM(2025) 30 final. https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/competitiveness-compass_fr
⁴ [Savings and investments union strategy to enhance financial opportunities for EU citizens and businesses - Finance](https://commission.europa.eu/topics/competitiveness/competitiveness-compass_fr) (La stratégie relative à une union de l'épargne et des investissements améliorera les opportunités financières pour les citoyens et les entreprises de l'UE - Finance).

⁵ https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-10-2025-0185_FR.pdf

⁶ <https://www.consilium.europa.eu/media/wfli1ijl/euco-conclusions-20240417-18-fr.pdf>

⁷ <https://www.consilium.europa.eu/media/003d2fjs/european-council-conclusions-fr.pdf>

⁸ <https://www.consilium.europa.eu/fr/press/press-releases/2024/03/11/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-future-of-capital-markets-union/>

⁹ «Nous mettons en exergue le sentiment d'urgence et la responsabilité partagée de réaliser des progrès rapides et décisifs dans la mise en place d'une union de l'épargne et des investissements, en insistant particulièrement sur l'union des marchés des capitaux afin de mobiliser l'épargne et de débloquent le financement des investissements nécessaires pour soutenir la compétitivité de l'UE.». Voir la réunion du sommet de la zone euro (20 mars 2025) – Déclaration – page 1, <https://www.consilium.europa.eu/media/ce3fkikz/20250320-euro-summit-statement-en.pdf>

¹⁰ Banque centrale européenne: «Capital markets union: a deep dive». Révisé en mai 2025. Disponible à l'adresse suivante: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op369~246a103ed8.fr.pdf?503a501a41fd4b4659d3b0616c405190>

Fonds monétaire international: «Une reprise économique en deçà du potentiel de l'Europe», 24 octobre 2024. Disponible à l'adresse suivante: <https://www.imf.org/fr/publications/reo/eu/issues/2024/10/24/regional-economic-outlook-europe-october-2024>

développement économiques¹¹ ont également demandé que des mesures soient prises pour lever les derniers obstacles à l'intégration des marchés financiers.

La mise en œuvre de l'union de l'épargne et des investissements nécessite des mesures stratégiques globales qui auront une incidence sur différents aspects du système financier de l'UE, avec une approche globale englobant à la fois les marchés des capitaux et le secteur bancaire. Ces mesures sont regroupées en quatre piliers interconnectés: i) citoyens et épargne, ii) investissements et financement, iii) intégration des marchés et échelle; et iv) surveillance efficace. La présente initiative législative est axée sur l'intégration des marchés et l'échelle, ainsi que sur la surveillance efficace.

La présente initiative législative se concentre sur les obstacles découlant du manque d'harmonisation des règles de l'UE et des approches en matière de surveillance, qui entraîne la fragmentation et les mauvaises performances des marchés des capitaux de l'UE. Ces obstacles entravent les efforts axés sur le marché visant à développer les activités et à produire des effets d'échelle dans l'ensemble du marché unique grâce à des activités transfrontières. Ils entravent également l'utilisation de technologies numériques innovantes dans trois domaines essentiels au fonctionnement harmonieux et efficace des marchés des capitaux de l'UE, à savoir la négociation, la post-négociation et la gestion d'actifs.

Malgré l'harmonisation des cadres réglementaires et l'existence de passeports de services financiers, la fragmentation persistante résultant de ces obstacles limite les avantages potentiels du marché unique de l'Union. Ces obstacles résultent des différences d'approche réglementaire, qui s'expliquent souvent par des choix discrétionnaires opérés par les États membres lors de la transposition et de l'interprétation des directives de l'UE et par des divergences d'approche en matière de surveillance. Ces obstacles compliquent inutilement les activités transfrontières des participants aux marchés financiers. En conséquence, soit ils ne peuvent pas bénéficier pleinement des économies d'échelle et de l'amélioration de l'efficacité opérationnelle, soit ils ne sont pas suffisamment incités à faciliter les investissements transfrontières. Cela augmente les coûts, retarde le délai de mise sur le marché, restreint le choix de produits et services financiers mis à la disposition des entreprises et du public et fait monter les prix de ces produits et services.

Cette initiative souligne également l'importance des évolutions technologiques et de l'innovation dans le secteur financier. Les obstacles réglementaires entravent l'adoption et l'utilisation de technologies de nouvelle génération, telles que la technologie des registres distribués (DLT) et la tokenisation des instruments financiers. Ces technologies sont susceptibles d'améliorer les services financiers au profit des citoyens et des entreprises.

Des pratiques de surveillance divergentes peuvent également constituer un obstacle à l'intégration des marchés des capitaux, étant donné que les acteurs des marchés financiers exerçant des activités transfrontières doivent gérer des exigences différentes dans l'ensemble du marché unique. Cette fragmentation des pratiques de surveillance génère des coûts supplémentaires, une complexité accrue et une insécurité juridique pour les opérateurs, en particulier ceux qui ont l'intention d'exercer des activités commerciales et d'investir dans l'ensemble de l'UE. L'insécurité juridique et les conditions de concurrence inégales qui en résultent font de l'UE une destination moins attrayante pour les investissements.

¹¹ Études économiques de l'OCDE: Union européenne et zone euro 2025, juillet 2025, disponible à l'adresse suivante: https://www.oecd.org/fr/publications/etudes-economiques-de-l-ocde-union-europeenne-et-zone-euro-2025_aueb464b-fr.html

Objectifs de la proposition

L'objectif général de la présente initiative est d'intégrer les marchés des capitaux de l'UE et d'améliorer le fonctionnement du marché unique des services financiers de l'UE au profit des investisseurs, des entreprises et de l'économie de l'UE dans son ensemble, contribuant ainsi à la réalisation de l'objectif principal de l'union de l'épargne et des investissements, qui est de permettre aux investisseurs et aux entreprises d'accéder à un éventail plus large d'opportunités financières et de mobiliser l'épargne pour des investissements productifs.

L'initiative contribuera à la réalisation de l'objectif général au moyen des objectifs spécifiques suivants.

Permettre une intégration plus poussée du marché et des effets d'échelle

Les modifications proposées visent à supprimer les obstacles à l'intégration dans les secteurs clés de la négociation, de la post-négociation et de la gestion d'actifs, et à améliorer la capacité des acteurs du marché à exercer plus facilement leurs activités dans l'ensemble des États membres, permettant ainsi l'intégration et des gains d'échelle des marchés. Cela favorisera la concurrence, de sorte que les économies d'échelle bénéficieront effectivement aux utilisateurs finaux.

Permettre une surveillance intégrée

Une surveillance plus efficace et harmonisée est essentielle pour l'intégration des marchés des capitaux de l'UE. Il est impératif que le cadre de surveillance de l'UE évolue au rythme des progrès accomplis sur la voie d'une intégration plus poussée des marchés des capitaux. L'initiative vise donc à remédier aux lacunes et aux inefficacités du cadre de surveillance actuel, en s'attaquant aux incohérences et aux complexités découlant de la fragmentation des approches nationales en matière de surveillance. Elle vise à rendre la surveillance plus efficace, plus propice aux activités transfrontières et plus prompte à réagir aux risques émergents, tout en réduisant les charges inutiles pesant sur les entreprises. Pour certaines entités transfrontières importantes opérant dans les domaines de la négociation et de la post-négociation, et pour d'autres évoluant dans de nouveaux domaines tels que les prestataires de services sur crypto-actifs, la centralisation de la surveillance au niveau de l'UE permet de promouvoir l'intégration des marchés et un fonctionnement plus efficace des marchés des capitaux. Pour les grands groupes de gestion d'actifs et les fonds d'investissement, le renforcement de la convergence et de la coordination de la surveillance au niveau de l'UE permettra de supprimer les obstacles et d'accroître les activités transfrontières. L'initiative a pour objectif général de renforcer l'utilisation et l'efficacité des outils de convergence en matière de surveillance de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et d'introduire de nouveaux outils, favorisant ainsi l'émergence d'un marché unique des services financiers.

Faciliter l'innovation

Enfin, les modifications proposées visent à supprimer les obstacles réglementaires à l'innovation fondée sur la DLT, en vue de créer un cadre permettant l'utilisation de nouvelles technologies dans la fourniture de services financiers. Pour que l'innovation puisse se développer, tant le régime pilote DLT que le corpus réglementaire standard devraient permettre au secteur d'utiliser la DLT pour apporter des solutions efficaces au marché, tout en veillant à ce que les risques associés soient atténués. En supprimant ces obstacles, les modifications proposées visent également à accroître la concurrence dans le domaine des

services de négociation et de post-négociation, ce qui permettra d'améliorer les résultats du marché et de renforcer l'efficacité des marchés des capitaux.

Mener à bien la simplification

L'examen de dossiers législatifs spécifiques offre une occasion de simplification par la réduction des charges administratives. Le paquet législatif vise à rationaliser les exigences réglementaires afin de rendre les activités transfrontières plus rentables. La simplification est mise en œuvre de plusieurs manières: en transférant dans des règlements certaines dispositions qui se trouvent actuellement dans des directives; en réduisant les possibilités de mesures de «surréglementation» imposées au niveau national; en explicitant les habilitations pour des actes de niveau 2; en rationalisant les dispositifs de surveillance qui se chevauchent et sont coûteux et inefficaces; et, plus généralement, en supprimant, dans les cadres nationaux et de l'UE, les obstacles pour les opérateurs de marché et les investisseurs.

Le paquet législatif sur l'intégration des marchés et la surveillance comprend trois propositions législatives, à savoir: des propositions de règlement-cadre et de directive-cadre qui modifient plusieurs actes législatifs existants de l'UE relatifs aux marchés des capitaux, ainsi qu'une proposition de règlement sur le caractère définitif du règlement, qui modifie la directive sur les contrats de garantie financière et abroge la directive sur le caractère définitif du règlement.

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

Les modifications proposées dans le présent paquet législatif sont cohérentes avec les dispositions existantes dans le domaine des services financiers. Elles visent à favoriser une intégration plus poussée des marchés et à réaliser des gains d'efficacité: i) en supprimant les obstacles à l'activité et à l'innovation transfrontières, ii) en renforçant la convergence en matière de réglementation et de surveillance; et iii) en renforçant la capacité de surveillance dans les secteurs concernés. Ces modifications sont cohérentes avec les objectifs de concurrence, de fonctionnement efficace du marché unique des services financiers et de promotion de la libre prestation de services dans l'ensemble de l'UE, sans compromettre la stabilité financière, l'intégrité des marchés ou la protection des investisseurs. De cette manière, le marché financier de l'UE reste sûr et attractif à l'échelle mondiale. La mise en œuvre de ces modifications sous la forme d'un paquet législatif permet d'assurer la cohérence entre les législations sectorielles faisant l'objet du réexamen. Les modifications proposées visent également à remédier aux lacunes et aux inefficacités du cadre de surveillance actuel en s'attaquant aux incohérences et aux complexités découlant de la fragmentation des approches nationales en matière de surveillance.

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

La présente proposition contribue à la réalisation de l'objectif principal de la stratégie pour l'union de l'épargne et des investissements, qui est de permettre aux investisseurs et aux entreprises d'accéder à un éventail plus large d'opportunités financières et ainsi de mobiliser l'épargne pour des investissements productifs. La présente proposition est étroitement liée à d'autres initiatives incluses dans la stratégie pour l'union de l'épargne et des investissements, comme par exemple les initiatives sur les retraites, sur l'accroissement de la participation des investisseurs de détail aux marchés des capitaux et sur le financement de l'économie réelle par les marchés. Ces initiatives sont conçues pour se renforcer mutuellement et contribuer collectivement à la réalisation des objectifs généraux. D'autres mesures contenues dans la

stratégie pour l'union de l'épargne et des investissements, telles que la stratégie de promotion de la culture financière, la recommandation sur les comptes d'épargne et d'investissement, la mesure visant à promouvoir les investissements en instruments de fonds propres, y compris au moyen de programmes législatifs, et les mesures relatives aux retraites complémentaires seront moins efficaces si les obstacles à la poursuite de l'intégration des marchés des capitaux de l'UE ne sont pas levés et continuent d'imposer des coûts élevés aux investisseurs et aux entreprises.

La proposition est également cohérente avec la politique de l'UE visant à renforcer la compétitivité de l'Europe, la stratégie exposée dans la boussole pour la compétitivité, la stratégie pour le marché unique, la stratégie de l'UE en faveur des jeunes pousses et des entreprises en expansion et la communication intitulée «Une Europe plus simple et plus rapide».

Les modifications proposées renforceront l'attractivité des marchés des capitaux de l'UE, contribuant ainsi au financement des priorités de l'UE, notamment i) en harmonisant davantage les règles; ii) en permettant aux plates-formes de négociation, aux infrastructures des marchés financiers et aux fonds d'investissement d'exercer plus facilement leurs activités et de fournir plus facilement des services par-delà les frontières, réduisant ainsi les coûts pour tous les acteurs du marché; et iii) en ce qui concerne l'innovation, en veillant à ce que le régime pilote DLT, qui vise à soutenir l'innovation fondée sur la DLT dans la législation sur les services financiers et la post-négociation, reste adapté à l'innovation.

Le présent paquet législatif est également cohérent avec le programme de simplification de la Commission et la stratégie pour le marché unique et contribuera à leur mise en œuvre, notamment i) en harmonisant et en rationalisant certaines règles applicables à la négociation, à la post-négociation et aux fonds d'investissement; et ii) en transférant dans des règlements une partie des obligations applicables à ces secteurs qui se trouvent actuellement dans des directives.

En supprimant les obstacles à la poursuite de l'intégration des marchés des capitaux, les mesures prévues par la présente initiative complètent d'autres initiatives de l'UE, telles que le 28^e régime.

Enfin, la présente initiative est conforme à la stratégie de la Commission en matière de finance numérique¹², qui soutient le déploiement de nouvelles technologies dans les services financiers, en adaptant de manière ambitieuse les règles existantes aux nouvelles technologies, telles que la DLT.

2. BASE JURIDIQUE, SUBSIDIARITÉ ET PROPORTIONNALITÉ

• Base juridique

L'article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) confère au Parlement européen et au Conseil le pouvoir d'adopter des mesures visant à harmoniser les dispositions nationales relatives à l'établissement et au fonctionnement du marché intérieur. L'article 114 du TFUE permet également à l'UE de prendre des mesures pour lever les obstacles existants à l'exercice des libertés fondamentales et prévenir l'apparition de tels

¹² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A52020DC0591>

obstacles, notamment ceux de nature à empêcher les opérateurs économiques, y compris les investisseurs, de tirer pleinement parti des avantages qu'offre le marché intérieur.

L'article 53, paragraphe 1, du TFUE (ex-article 47, paragraphe 2, CE) constitue la base juridique des directives 2009/65/CE, 2011/61/UE et 2014/65/UE. Cet article constitue la base juridique appropriée pour les options stratégiques choisies et la conception spécifique des règles relatives à l'accès aux activités non salariées et à leur exercice. Cette base est utilisée pour réglementer les intermédiaires financiers ainsi que leurs services et activités d'investissement.

Les améliorations qu'il est proposé d'apporter à ces cadres visent à renforcer l'intégration des marchés dans les secteurs de la négociation et de la gestion d'actifs, tout en garantissant une surveillance globale solide des risques pour la stabilité financière.

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

L'UE peut prendre des mesures conformément au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Ce principe veut que l'UE n'agisse que si les objectifs visés ne peuvent être atteints par la seule action des États membres. La réglementation des services d'investissement et les règles applicables aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (gestionnaires de FIA) sont établies de longue date au niveau de l'UE.

Les directives 2009/65/CE, 2011/61/UE et 2014/65/UE 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. À cet égard, la présente proposition, tout comme les directives qu'elle vise à modifier, est pleinement conforme au principe de subsidiarité.

Des mesures unilatérales prises séparément par les États membres dans les domaines couverts par ces directives ne peuvent combler les lacunes réglementaires et atteindre ces objectifs. Les problèmes posés par les disparités en matière de transposition des directives entre les États membres sont intrinsèquement transnationaux et ne peuvent être résolus de manière adéquate par des efforts nationaux isolés et non coordonnés. Les mesures nationales visant à développer les marchés nationaux des capitaux risquent d'intensifier la fragmentation au lieu de contribuer à la poursuite de l'intégration des marchés nationaux en un seul grand marché des capitaux développé. Par conséquent, une approche au niveau de l'UE est nécessaire pour supprimer ces obstacles, promouvoir la fourniture continue de services et de produits financiers transfrontières et faciliter l'intégration requise pour faire progresser l'union de l'épargne et des investissements.

- **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 de la gestion et de la négociation d'actifs, tout en promouvant la liberté d'établissement des entités financières ainsi que les activités et la concurrence transfrontières, et en préservant le bon fonctionnement du marché unique.

La présente initiative vise à supprimer les obstacles auxquels sont confrontées les plates-formes de négociation, les sociétés de gestion d'OPCVM et les gestionnaires de FIA. Les modifications réglementaires visent spécifiquement à supprimer les obstacles au sein du marché unique afin de permettre une concurrence accrue et l'expansion des entreprises existantes et le développement de nouvelles, tout en garantissant une gestion efficace des risques et la protection des investisseurs, y compris par une surveillance plus efficace. La présente initiative est proportionnée, car elle ne fait que supprimer des exigences pour les parties prenantes et n'en ajoute pas de nouvelles.

Le paquet législatif comprend un vaste réexamen des règles de négociation et de gestion d'actifs visant à harmoniser et à rationaliser les exigences applicables aux activités commerciales, et notamment à alléger certaines exigences au sein des groupes et pour certains services fournis sur une base transfrontière, sous un agrément unique. Les fonds d'investissement obtiendraient un accès immédiat et total au marché unique après agrément, et les groupes de gestion d'actifs seraient en mesure d'exercer leurs activités plus efficacement par-delà les frontières. En ce qui concerne la surveillance, les modifications visent à renforcer l'utilisation et l'efficacité des outils et pouvoirs de convergence en matière de surveillance, en se concentrant sur l'AEMF et sa gouvernance. Les pouvoirs de surveillance seraient également transférés à l'AEMF pour les infrastructures les plus importantes (plates-formes de négociation). L'AEMF jouerait également un rôle renforcé dans la promotion de la convergence en matière de surveillance pour les OPCVM et les FIA commercialisés sur une base transfrontière.

Si les divergences dans l'application des règles de l'UE et les différences entre les législations des États membres génèrent des inefficacités et des charges sur le marché, les modifications permettront une application plus harmonisée et proportionnée des règles de l'UE relatives aux activités transfrontières.

- **Choix de l'instrument**

La présente proposition modifie des parties spécifiques des directives 2009/65/CE, 2011/61/UE et 2014/65/UE. L'objectif est d'harmoniser ou de supprimer les règles nationales qui renforcent la fragmentation du marché unique, créant ainsi des inefficacités sur les marchés concernés. La proposition vise à harmoniser et à clarifier les normes réglementaires que les États membres doivent transposer dans leur droit national, afin de renforcer l'intégration des marchés. Par conséquent, une directive apportant les modifications nécessaires aux directives existantes régissant les activités des gestionnaires de FIA, des OPCVM et des marchés des infrastructures financières constitue le choix le plus approprié. En effet, les modifications proposées sont étroitement liées entre elles et s'inscrivent dans le cadre d'un effort politique plus large visant à créer un marché unique des capitaux en harmonisant les règles et en supprimant les obstacles aux activités transfrontières dans les secteurs financiers qui constituent l'épine dorsale du financement sur les marchés des capitaux. La consolidation des modifications dans un paquet législatif contribue à garantir la cohérence du texte dans son ensemble.

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**

À l'heure actuelle, soit il n'existe pas de solutions efficaces pour garantir la prestation transfrontière de services dans les secteurs qui relèvent du champ d'application du présent

paquet, soit les solutions existantes pâtiennent des divergences entre les règles nationales. En outre, les règles de l'UE doivent être mises à jour afin de faciliter la prestation de services financiers au moyen de nouvelles technologies, en particulier la DLT, qui peuvent améliorer l'efficacité des marchés des capitaux.

L'absence d'alignement des pratiques de surveillance et la faiblesse des outils et des pouvoirs de convergence en matière de surveillance au niveau de l'UE aggravent ces problèmes. Ces obstacles entraînent des inefficacités du marché, limitent les économies d'échelle, réduisent la liquidité sur les marchés des capitaux, augmentent les coûts pour les investisseurs, restreignent l'accès à une base d'investisseurs plus large par-delà les frontières et accroissent les coûts d'investissement pour les entreprises de l'UE, ce qui, en fin de compte, nuit à la productivité et à la compétitivité de l'économie de l'UE.

L'environnement de négociation de l'UE souffre d'un manque de fluidité dans le fonctionnement transfrontière des infrastructures de négociation, d'une part, et d'un manque d'accès à ces infrastructures pour les utilisateurs, en particulier les petits courtiers, d'autre part. Les règles de la MiFID ne reconnaissent pas les structures de groupe. En conséquence, les groupes sont moins à même de répartir librement et efficacement les ressources entre les entités qui font partie du même groupe, ce qui réduit la possibilité de tirer parti des économies d'échelle et entrave l'intégration des marchés. Il est donc nécessaire de simplifier les exigences pour les entités qui ne souhaitent pas recourir à de meilleures possibilités de passeportage et qui préfèrent continuer à exercer leurs activités en tant que groupe d'infrastructures de négociation.

Dans le domaine de la post-négociation, les entités qui souhaitent exercer des activités transfrontières restent confrontées à d'importants coûts de mise en conformité, d'exploitation et d'adaptation en raison de la complexité du paysage réglementaire, qui n'est pas totalement harmonisé, et de règles et spécificités nationales supplémentaires, souvent divergentes. Les groupes qui exploitent des infrastructures de négociation dans plusieurs États membres sont confrontés à des obstacles réglementaires qui les empêchent d'allouer les ressources de manière optimale, et ne sont pas en mesure de tirer pleinement parti des synergies découlant d'une consolidation juridique (fusion ou acquisition). En outre, l'absence de régime de passeportage bien défini crée de l'incertitude pour les opérateurs du marché quant à la possibilité d'utiliser cette voie supplémentaire pour fournir des services transfrontières. En conséquence, les possibilités offertes par le marché unique ne sont pas pleinement exploitées, de sorte que les résultats obtenus ne sont pas optimaux.

Ces problèmes touchent également les utilisateurs des infrastructures en ce qu'ils ne sont pas à même de s'y retrouver dans l'infrastructure de négociation de l'UE en tant que réservoir unique et intégré de liquidités, ce qui limite leur capacité à exercer leurs activités de manière efficiente et efficace dans l'ensemble de l'UE. En conséquence, les investisseurs finaux, en particulier les investisseurs de détail, sont confrontés à des coûts de négociation plus élevés, en particulier lorsqu'ils souhaitent investir par-delà les frontières, et sont privés des avantages potentiels d'une diversification de leurs portefeuilles rendue possible par l'élargissement de l'éventail de possibilités d'investissement. Afin de supprimer les obstacles liés à la fragmentation de la surveillance, il convient de modifier les dispositions correspondantes de la MiFID de manière à introduire une surveillance directe de certaines plates-formes de négociation au niveau de l'UE.

En ce qui concerne la gestion d'actifs, la gestion et la commercialisation d'OPCVM et de FIA sont principalement régies par des directives, qui prévoient des pouvoirs discrétionnaires

nationaux dans de nombreux domaines. Par conséquent, même si la législation de l'Union applicable prévoit le passeportage de services, une multiplicité d'exigences et de pratiques nationales fait qu'il reste extrêmement difficile de s'y retrouver dans la commercialisation et la gestion des passeports. Les divergences entre les pratiques et exigences administratives nationales dans le processus d'agrément créent également des obstacles au développement d'un véritable marché unique pour les OPCVM, les sociétés de gestion et les gestionnaires de FIA. En outre, la directive 2011/61/UE et la directive 2009/65/CE ne permettent qu'un accès transfrontière limité aux services de dépositaire pour les FIA et les OPCVM dans l'UE, ce qui entraîne une fragmentation des marchés et affecte en particulier les petits États membres. Le cadre actuel n'autorise pas les OPCVM à désigner un dépositaire dans un État membre autre que leur État membre d'origine, tandis que les gestionnaires de FIA sont autorisés à en désigner un dans un État membre autre que l'État membre du FIA qu'ils gèrent dans des conditions strictes et lorsque le FIA se trouve sur un marché où les services de dépositaire sont inadéquats. Si l'obligation initiale de désigner un dépositaire national visait à garantir une surveillance réglementaire stricte et la protection des investisseurs, elle a posé plusieurs problèmes qui nuisent au fonctionnement et à la compétitivité du marché des FIA et des OPCVM dans l'ensemble de l'UE, ce qui a entraîné une hausse des frais, une baisse de la qualité du service et une réduction de l'efficacité opérationnelle.

En outre, le cadre réglementaire actuel ne reconnaît pas la structure de groupe pour les sociétés de gestion d'actifs, ce qui oblige chaque société de gestion ou gestionnaire de FIA à satisfaire séparément aux exigences organisationnelles. En outre, la délégation de fonctions intragroupe est traitée de la même manière que la délégation à des tiers, ce qui exige des sociétés de gestion et des gestionnaires de FIA qu'ils exercent des activités de vigilance, de contrôle et de surveillance, même lorsqu'ils délèguent des fonctions au sein du même groupe. Tous ces facteurs contribuent à une concentration des OPCVM et des FIA dans un nombre limité d'États membres ayant des secteurs financiers importants et matures, tout en limitant la croissance du secteur des fonds d'investissement dans d'autres.

Enfin, les cadres actuels ne permettent pas à l'AEMF de contribuer efficacement à remédier aux divergences entre les pratiques nationales en matière de surveillance ou de résoudre les différends entre les autorités nationales compétentes en ce qui concerne les opérations transfrontières des fonds d'investissement, des gestionnaires d'actifs et des groupes de gestion d'actifs, ce qui entraîne une fragmentation des modèles de surveillance et une limitation de la coopération entre les autorités nationales. En conséquence, les cadres actuels compromettent les objectifs du marché unique en perpétuant les disparités géographiques et en entravant l'intégration des marchés financiers de l'UE. Pour lever les obstacles liés à la fragmentation des marchés des fonds d'investissement, il convient de modifier les dispositions correspondantes de la directive 2011/61/UE et de la directive 2009/65/CE afin de supprimer les obstacles susmentionnés, de créer un marché plus intégré et de renforcer le rôle de l'AEMF dans la promotion de la convergence en matière de surveillance.

En ce qui concerne la surveillance, deux problèmes fondamentaux se posent. Premièrement, la surveillance des entités financières est en grande partie exercée au niveau national. Il en résulte une fragmentation de l'environnement de surveillance qui crée des obstacles aux activités transfrontières en raison de divergences dans l'application du droit de l'Union et entre les pratiques, approches et exigences en matière de surveillance. Les activités de contrôle, comme par exemple en matière d'infractions, permettent de remédier à des cas spécifiques de non-conformité, et les examens par les pairs visent à accroître la convergence en matière de surveillance, mais ne sont pas suffisants pour résoudre les divergences concernant les pratiques de surveillance sous-jacentes. Deuxièmement, l'UE ne dispose que

de pouvoirs et d'outils limités pour faire appliquer de manière cohérente les règles de l'UE et adopter une approche unifiée en matière de surveillance du marché unique. L'utilisation des outils de convergence en matière de surveillance reste sporadique. Ces outils présentent des limites, ne sont pas utilisés de manière cohérente et peuvent être difficiles à mettre en œuvre en raison de contraintes procédurales et de leur caractère non exécutoire.

- **Consultation des parties intéressées**

Les activités de consultation suivantes ont contribué à façonner le contenu de la présente proposition:

- Commission européenne, «Call for evidence on the Savings and Investments Union: Fostering integration and scale and more efficient supervision in EU capital markets» (Appel à contributions sur l'union de l'épargne et des investissements: Favoriser l'intégration et les effets d'échelle, et une surveillance plus efficace sur les marchés des capitaux de l'UE), du 8 mai au 5 juin 2025;
- consultation ciblée de la Commission européenne sur l'intégration des marchés des capitaux de l'UE, du 15 avril au 10 juin 2025.

L'appel à contributions a suscité 53 réponses de la part d'un large éventail de parties intéressées. Les associations professionnelles constituaient le groupe le plus important (62,3 % des réponses), représentant les secteurs de l'investissement, de la banque et de la gestion d'actifs. Les sociétés et les entreprises, principalement du secteur financier, représentaient 20,8 %. Les particuliers représentaient 9,4 % des réponses, contre 5,7 % pour les autres catégories, dont les chambres de commerce, les associations professionnelles et les cabinets de conseil, et 1,9 % pour les organisations non gouvernementales (ONG).

L'objectif de l'appel à contributions était i) de recueillir l'avis des parties intéressées sur les obstacles qui empêchent les infrastructures de négociation et de post-négociation de l'UE de tirer parti des avantages d'un marché unique sans friction aucune; ii) d'examiner si l'actuel cadre réglementaire et de surveillance est adapté aux marchés des capitaux, et en particulier aux acteurs du marché qui ont d'importantes activités transfrontières ou qui exercent des activités dans des secteurs nouveaux ou émergents; et iii) de réexaminer la panoplie d'outils des autorités européennes de surveillance afin de déterminer dans quels domaines leur efficacité et leur efficience peuvent être renforcées et améliorées.

Dans tous les groupes de parties intéressées, un large consensus s'est dégagé sur la nécessité d'une plus grande intégration des marchés des capitaux et d'une plus grande convergence en matière de surveillance. Cela s'est accompagné d'un appel commun en faveur de la simplification, de la proportionnalité et de la sécurité juridique. Les parties intéressées ont largement reconnu qu'un écosystème financier plus intégré et plus efficace renforcerait la compétitivité de l'Europe, améliorerait l'accès au financement et augmenterait les possibilités d'investissement. Néanmoins, elles ont souligné que les réformes devaient rester équilibrées, transparentes et inclusives, et démontrer qu'elles apportaient des avantages concrets aux citoyens et à l'économie réelle. Le niveau de soutien à la centralisation de la surveillance au niveau de l'UE variait considérablement d'une partie intéressée à l'autre. Les associations professionnelles et les entreprises avaient tendance à préférer des progrès graduels au sein de la structure institutionnelle actuelle, tandis que les ONG et certains particuliers se sont prononcés en faveur d'une surveillance renforcée au niveau de l'UE afin de garantir la cohérence et la responsabilité.

Outre l'appel à contributions, la consultation ciblée sur l'intégration des marchés des capitaux de l'UE a permis de recueillir les points de vue d'un large groupe de parties intéressées sur divers aspects des marchés des capitaux de l'UE. Le questionnaire en ligne était structuré en deux parties. La première partie portait sur la simplification et la réduction des exigences du cadre réglementaire de l'UE dans les secteurs de la négociation, de la post-négociation et de la gestion d'actifs, sur les obstacles aux opérations transfrontières dans l'espace de négociation et à l'approfondissement de la liquidité sur les marchés des capitaux de l'UE, ainsi que sur les obstacles à la fourniture transfrontière de services de post-négociation. La deuxième partie comprenait des questions sur les obstacles transsectoriels dans les secteurs de la négociation et de la post-négociation (par exemple, en ce qui concerne l'innovation, les synergies de groupe, l'émission d'instruments financiers); les obstacles à la fourniture transfrontière de services de gestion d'actifs et de fonds d'investissement; et les obstacles spécifiquement liés à la surveillance.

Au total, 297 parties intéressées ont répondu à la consultation ciblée sur le site web de la Commission. La majorité des contributions provenaient d'associations professionnelles (31 %) et d'entreprises ou d'entités commerciales (27 %), suivies par les pouvoirs publics (12 %). Des contributions supplémentaires ont été reçues d'ONG (4 %), de citoyens de l'UE (3 %), de syndicats (2 %) et d'une organisation de consommateurs. La consultation a donc attiré un large éventail de répondants issus du secteur, y compris des acteurs du marché, des associations représentatives et des autorités publiques.

Parallèlement, des réunions bilatérales ont été organisées avec un panel de parties intéressées afin de recueillir des contributions supplémentaires et d'examiner plus en profondeur des préoccupations spécifiques. La Commission a également présenté divers aspects du réexamen lors d'une réunion avec des représentants du Parlement européen et des attachés des services financiers des États membres en octobre et novembre 2025.

Les résultats de l'appel à contributions et de la consultation ciblée ont été pris en compte dans la proposition, et la Commission s'est efforcée de tenir compte des intérêts exprimés par les différentes parties intéressées. Les domaines les plus importants pour lesquels les répondants ont constaté que des améliorations étaient possibles ont été examinés et inclus dans la proposition. Cela concerne notamment des appels en faveur d'un cadre réglementaire plus proportionné, plus simple et plus harmonisé qui réduise les charges et élimine les obstacles dans les domaines de la négociation, de la post-négociation et de la distribution transfrontière de fonds d'investissement, ainsi que d'un accroissement de l'efficacité et de la convergence de la surveillance des entités financières.

- **Obtention et utilisation d'expertise**

Lors de l'élaboration de la présente initiative, la Commission a consulté plusieurs études et sources d'information. En septembre 2024, la Commission a organisé une table ronde sur la consolidation dans le secteur des fonds d'investissement et des infrastructures de négociation et de post-négociation avec des parties intéressées privées et publiques et des experts de ces secteurs. La Commission a également organisé des contacts bilatéraux distincts avec les principales parties intéressées et des ateliers avec le secteur. Les études utilisées pour élaborer la présente proposition ont été mentionnées dans l'analyse d'impact qui accompagne cette dernière et qui documente les obstacles auxquels le présent paquet s'efforce de remédier.

- **Analyse d'impact**

Conformément à sa politique «Mieux légiférer», la Commission a réalisé une analyse d'impact portant sur les différentes stratégies possibles. Outre l'option d'absence d'action de l'UE (scénario de référence – option 1), deux ensembles d'options stratégiques ont été recensés sur la base d'un appel à contributions, d'une consultation ciblée, d'autres engagements des parties intéressées, d'une étude sur la consolidation et la réduction de la fragmentation des infrastructures de négociation et de post-négociation en Europe, d'une étude sur les obstacles à l'expansion des fonds investissant dans des entreprises innovantes et en croissance et les éléments favorisant cette augmentation, d'analyses bibliographiques, ainsi que d'initiatives et de rapports antérieurs documentant les principaux obstacles à l'intégration des marchés des capitaux de l'UE qui existent depuis plusieurs années et qui n'ont pas encore été pleinement levés.

L'option 1 est l'option de base consistant à ne rien faire. L'option 2 consiste en un vaste réexamen des corpus réglementaires concernant la négociation, la post-négociation et la gestion d'actifs visant à harmoniser et à rationaliser les exigences applicables aux activités des entreprises, et notamment à alléger certaines exigences au sein des groupes et pour certains services fournis sur une base transfrontière, sous un agrément unique. En matière de règlement, l'interconnexion entre les dépositaires centraux de titres (DCT) serait également améliorée. L'option 2 comprendrait également des modifications de la législation post-négociation visant à rendre cette dernière plus neutre sur le plan technologique, ainsi que du régime pilote DLT afin d'étendre son champ d'application et son échelle. Les fonds d'investissement obtiendraient un accès immédiat et total au marché unique après agrément, et les groupes de gestion d'actifs seraient en mesure d'exercer leurs activités plus efficacement par-delà les frontières. En ce qui concerne la surveillance, l'option 2 vise à renforcer l'utilisation et l'efficacité des outils et pouvoirs de convergence en matière de surveillance, en se concentrant sur l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et sa gouvernance. Cette option implique également de transférer les pouvoirs de surveillance à l'AEMF pour les infrastructures les plus importantes (contreparties centrales, DCT et plates-formes de négociation) et pour tous les prestataires de services sur crypto-actifs, et de faire en sorte que l'AEMF coordonne la surveillance des grands gestionnaires d'actifs et des fonds d'investissement.

L'option 3 s'appuie sur l'option 2, mais elle est plus ambitieuse, comportant des éléments supplémentaires visant à établir un marché intégré, tels que, par exemple, la connexion obligatoire entre les grandes plates-formes de négociation, l'obligation d'établir des liens entre les DCT, la création d'un agrément au niveau du groupe pour les gestionnaires d'actifs, une flexibilité totale dans le cadre du régime pilote DLT, la surveillance directe par l'AEMF de toutes les infrastructures, des gestionnaires d'actifs et des prestataires de services sur crypto-actifs.

L'analyse évalue les options par rapport à trois objectifs: i) permettre une intégration plus poussée du marché et des effets d'échelle; ii) permettre une surveillance intégrée; et iii) faciliter l'innovation. Elle montre que les éléments supplémentaires contenus dans l'option 3 entraîneraient des coûts plus élevés pour les secteurs et pour les autorités de surveillance, lesquels seraient supérieurs aux avantages potentiels. En outre, cette option est moins cohérente avec d'autres initiatives stratégiques de l'UE et peut avoir des effets non désirés sur la concurrence et sur les risques pour la stabilité financière.

L'évaluation conclut que l'option 2 est le paquet de mesures privilégié, car elle apporte des avantages considérables en matière d'intégration tout en restant proportionnée en termes de

coûts et de subsidiarité. Elle combine une harmonisation approfondie des exigences dans les cadres de négociation, de post-négociation et de gestion d'actifs pertinents et la suppression des obstacles aux activités transfrontières, avec un renforcement des outils et des pouvoirs de convergence en matière de surveillance et une surveillance des infrastructures les plus importantes au niveau de l'UE. Ces aspects se renforcent mutuellement. L'harmonisation des règles prévue dans ce paquet faciliterait le transfert de la surveillance de certains opérateurs et marchés au niveau de l'UE et, dans le cas des prestataires de services sur crypto-actifs, pour toutes les entités, et permettrait un meilleur contrôle de l'application du corpus réglementaire unique.

En supprimant les obstacles réglementaires injustifiés à l'intégration, les mesures relevant de cette option allégeraient les charges réglementaires et réduiraient la complexité opérationnelle, ce qui améliorerait l'efficacité de la fourniture transfrontière de services et favoriserait l'intégration des marchés. Les coûts de mise en œuvre seraient principalement supportés par les infrastructures et les autorités nationales. Cette option nécessiterait également d'importantes ressources et le développement d'infrastructures au sein de l'AEMF, dont la majorité serait financée par les frais prélevés. Toutefois, tous ces coûts devraient être compensés par des gains d'efficacité et une simplification à moyen terme. L'initiative réduirait l'insécurité juridique pour les émetteurs et les investisseurs, ainsi que les coûts de mise en conformité et améliorerait la prévisibilité. L'accroissement de la flexibilité dans le régime pilote DLT et les modifications apportées à la législation sectorielle pour la rendre plus compatible avec la DLT encourageraient une adoption plus large de cette technologie. Une convergence accrue en matière de surveillance et un cadre de surveillance plus intégré garantiraient des conditions de concurrence équitables, limiteraient l'arbitrage réglementaire et réduiraient la charge administrative liée aux activités transfrontières.

L'initiative facilitera l'accès des investisseurs à un large éventail de possibilités d'investissement et permettra aux entreprises, y compris les PME, de lever des capitaux dans d'autres États membres. Elle contribuera donc à améliorer la manière dont nous mobilisons les capitaux en Europe et permettra l'émergence d'un écosystème de financement approprié afin de soutenir les priorités stratégiques de l'UE et de rendre notre économie plus forte et plus compétitive.

Le comité d'examen de la réglementation a émis une évaluation positive de l'analyse d'impact à la suite d'un premier avis négatif. Pour répondre aux observations formulées par le comité, l'analyse d'impact a été révisée afin: i) de clarifier la raison d'être du champ d'application de l'initiative et son rôle dans le cadre plus large de la stratégie pour l'union de l'épargne et des investissements, y compris son interaction avec d'autres initiatives; ii) de rationaliser les sections relatives à la définition des problèmes et à leurs causes; iii) d'améliorer les explications relatives à l'innovation fondée sur la DLT; iv) de clarifier la logique d'intervention et les objectifs. Le texte a également été révisé pour renforcer l'analyse de l'ampleur des problèmes, sur la base des contributions quantitatives supplémentaires reçues des parties intéressées et d'autres études existantes, afin de mieux évaluer les coûts/avantages. Le texte est également plus transparent en ce qui concerne la limitation des disponibilités de données et les facteurs hors champ d'application qui rendent impossible une modélisation complète et solide des coûts et des avantages. Les points de vue des parties intéressées ont également été pris en considération de manière plus complète dans l'ensemble du texte, et l'incidence des mesures proposées sur les différents groupes de parties intéressées a été mieux prise en compte.

- **Réglementation affûtée et simplification**

Les mesures proposées allégeront les charges réglementaires et la complexité opérationnelle, rendant ainsi la prestation transfrontière de services plus efficace et favorisant l'intégration du marché. Les coûts de mise en œuvre seront principalement supportés par les infrastructures et les autorités nationales. L'AEMF aura également besoin de ressources importantes et de développer ses infrastructures. Toutefois, tous ces coûts devraient être compensés par des gains d'efficacité et par une simplification à moyen terme. L'initiative réduira l'insécurité juridique pour les émetteurs et les investisseurs, abaissera les coûts de mise en conformité et améliorera la prévisibilité. Une plus grande flexibilité du régime pilote DLT et des modifications de la législation sectorielle visant à la rendre plus compatible avec la DLT encourageront une utilisation accrue de cette technologie. Une convergence accrue en matière de surveillance et un cadre de surveillance plus intégré permettront d'assurer des conditions identiques pour tous et de réduire la charge administrative liée aux activités transfrontières. Cette simplification sera obtenue de plusieurs manières: transférer dans des règlements certaines dispositions qui se trouvent actuellement dans des directives; laisser moins de champ à la surenchère réglementaire lors de la transposition nationale; rationaliser les dispositifs de surveillance qui se chevauchent et sont coûteux et inefficaces; et, plus généralement, supprimer, dans les cadres nationaux et de l'UE, les obstacles pour les opérateurs de marché et les investisseurs. En vue de simplifier le cadre réglementaire et de réduire les charges réglementaires et administratives, la présente proposition explicite les habilitations pour des actes de niveau 2 en supprimant et en actualisant des habilitations, y compris celles qui, après consultation du Parlement européen, du Conseil et des autorités européennes de surveillance, ont été considérées comme non essentielles au bon fonctionnement des dispositions correspondantes des actes de base. En outre, la Commission cherche, dans la présente proposition, à limiter autant que possible le nombre de nouvelles habilitations pour des actes de niveau 2. •

Droits fondamentaux

La proposition respecte les droits fondamentaux et les principes reconnus par la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, en particulier le droit de fournir des services dans tout État membre (article 15, paragraphe 2), la liberté d'entreprise (article 16), le droit de propriété (article 17), l'accès aux services d'intérêt économique général afin de promouvoir la cohésion sociale et territoriale de l'Union (article 36) et la protection des consommateurs (article 38).

4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE

L'incidence financière et budgétaire de ce train de mesures, y compris la directive cadre, est expliquée en détail dans la fiche financière législative annexée au règlement cadre.

5. AUTRES ÉLÉMENTS

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

La Commission suivra les progrès accomplis dans la réalisation des objectifs spécifiques sur la base de la liste non exhaustive d'indicateurs figurant à la section 9 de l'analyse d'impact accompagnant la présente proposition. La liste se concentre sur les indicateurs par secteur, mais d'autres indicateurs, plus larges, visant à mesurer l'incidence plus large sur le marché, seront également examinés, même s'ils peuvent être moins directement attribués à cette initiative. Ces indicateurs comprennent des mesures évaluant l'accès aux capitaux et aux

structures de financement des entreprises ou le niveau de participation des investisseurs de détail au marché des capitaux.

L'évaluation ex post de toutes les nouvelles mesures législatives constitue une priorité pour la Commission. Les services de la Commission examineront les réalisations, les résultats et les incidences de cette initiative une fois que l'instrument juridique sera entré en vigueur. Après cinq ans, la Commission procédera à la prochaine évaluation des modifications contenues dans la présente proposition, conformément aux lignes directrices de la Commission pour une meilleure réglementation.

- **Documents explicatifs (pour les directives)**

Aucun document explicatif n'est jugé nécessaire.

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

La présente directive modificative comporte trois sections principales faisant référence aux différentes directives à modifier. L'article 1^{er} de la proposition contient des modifications de la directive 2009/65/CE (OPCVM). L'article 2 contient des modifications de la directive 2011/61/UE (directive sur les gestionnaires de FIA) et l'article 3, des modifications de la directive 2014/65/UE (MiFID II). Le présent exposé des motifs présente la justification des modifications proposées pour chaque thème des différentes directives concernées.

Articles 1^{er} et 2 – Modifications de la directive OPCVM et de la directive sur les gestionnaires de FIA

Aux articles 1^{er} et 2, la Commission propose de modifier la directive 2009/65/CE et la directive 2011/61/UE afin de supprimer les obstacles aux opérations transfrontières des gestionnaires de fonds et de leurs groupes UE, de supprimer les pouvoirs discrétionnaires nationaux susceptibles d'entraîner des exigences et des pratiques de surveillance nationales divergentes, de mettre en œuvre un passeport de l'UE pour les déposataires et de renforcer les pouvoirs de l'AEMF afin de promouvoir une culture commune de la surveillance et de mieux coordonner les activités entre les autorités nationales compétentes.

Harmonisation des procédures d'agrément

L'article 5, paragraphe 6, de la directive 2009/65/CE est modifié afin de préciser le champ d'application et le calendrier de la notification des modifications importantes apportées aux conditions d'agrément initial de l'OPCVM. L'article 5, paragraphe 8, de la directive 2009/65/CE est également modifié afin d'habiliter l'AEMF à mettre au point des normes techniques de réglementation précisant les procédures, le calendrier, les formulaires et les modèles à utiliser pour les informations fournies dans le cadre de l'agrément d'un OPCVM.

L'article 7, paragraphes 6 et 7, de la directive 2011/61/UE, ainsi que l'article 7, paragraphe 6, et l'article 29, paragraphes 5 et 6, de la directive 2009/65/CE, sont modifiés afin de supprimer les exigences et procédures nationales divergentes en matière d'agrément des gestionnaires de FIA et des sociétés de gestion. À cette fin, l'AEMF sera chargée d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser les informations à fournir aux autorités nationales compétentes et le format, le modèle et les procédures pour la fourniture de ces informations.

Groupes UE de sociétés de gestion et de gestionnaires de FIA

L'article 4, paragraphe 1, de la directive 2011/61/UE et l'article 2, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE, sont complétés afin d'introduire la notion de groupe UE de sociétés de gestion ou de gestionnaires de FIA, laquelle devrait englober des sociétés de gestion, des gestionnaires de FIA, des établissements de crédit et des entreprises d'investissement agréés. Dans le même contexte, l'article 7, paragraphe 2, de la directive 2011/61/UE, et l'article 7, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE, sont complétés pour préciser que les gestionnaires FIA et les sociétés de gestion peuvent démontrer, au moment de l'agrément, qu'ils utilisent les ressources humaines et techniques d'autres entités du même groupe UE et qu'ils ne sont plus tenus de fournir des informations sur la délégation et la sous-délégation de fonctions à d'autres entités UE de ce groupe. De plus, l'article 20 de la directive 2011/61/UE et l'article 13 de la directive 2009/65/CE sont complétés pour préciser que lorsqu'un gestionnaire de FIA ou une société de gestion compte sur d'autres entités UE au sein de son groupe UE pour exercer ses activités, ces dispositions ne peuvent être considérées comme une délégation et ne sont pas soumises aux exigences relatives à la délégation de fonctions, autres que l'obligation d'informer dûment les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire de FIA ou de la société de gestion dont les fonctions sont exercées ou les services fournis par d'autres entités au sein du groupe UE.

Suppression des pouvoirs discrétionnaires nationaux

L'article 6, paragraphe 4, l'article 7, paragraphe 2, l'article 9, paragraphe 6, l'article 21, paragraphe 3, l'article 22, paragraphe 2, et l'article 29, paragraphe 2, de la directive 2011/61/UE et l'article 6, paragraphe 3, l'article 7, paragraphe 1, l'article 29, paragraphe 1, l'article 39, paragraphe 6, l'article 45, paragraphe 2, l'article 51, paragraphes 2 et 3, l'article 52, paragraphes 2 à 5, l'article 53, paragraphe 1, l'article 54, paragraphe 1, l'article 55, paragraphes 1 et 2, l'article 56, paragraphe 3, l'article 57, paragraphe 1, l'article 69, paragraphes 2 et 4, et l'article 83, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE sont modifiés pour supprimer les pouvoirs discrétionnaires nationaux qui permettent aux États membres d'interpréter ou de compléter des règles fondamentales, ou d'y déroger, et qui imposent des obstacles au développement du marché unique. De même, l'article 12, paragraphes 1 et 3, et l'article 18, paragraphes 1 et 2, de la directive 2011/61/UE et l'article 12, paragraphes 1 et 3, l'article 14, paragraphes 1 et 2, et l'article 31 de la directive 2009/65/CE sont modifiés pour garantir l'application de règles de conduite et de règles prudentielles harmonisées pour les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion dans toute l'Union.

Simplification des obligations des marques blanches en matière de communication d'informations

L'article 14, paragraphe 2 *bis*, de la directive 2011/61/UE et l'article 14, paragraphe 2 *bis*, de la directive 2009/65/CE sont modifiés pour simplifier les obligations en matière de communication d'informations qui incombent aux gestionnaires de FIA et aux sociétés de gestion qui gèrent ou ont l'intention de gérer des OPCVM ou des FIA sur l'initiative d'un tiers. Au lieu de produire activement des informations et des preuves détaillées, la modification proposée requerra désormais des gestionnaires de FIA et des sociétés de gestion qu'ils informent les autorités compétentes de leur État membre d'origine de cette relation au moment de l'agrément et qu'ils soient en mesure de leur démontrer, sur demande, qu'ils ont pris toutes les mesures raisonnables pour identifier, gérer, surveiller ou, le cas échéant, divulguer les conflits d'intérêts.

Optimisation du passeport de gestion pour les sociétés de gestion et les gestionnaires de FIA

L'article 17, paragraphe 3, et l'article 18, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE sont modifiés afin de réduire respectivement à un mois et 15 jours le délai dans lequel les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion devraient transmettre aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil de la société de gestion des informations concernant l'intention de ladite société de gestion d'exercer des activités sur le territoire de l'État membre d'accueil avec ou sans établissement d'une succursale. De même, l'article 17, paragraphe 3, de la directive 2009/65/CE est modifié pour réduire à un mois le délai dont disposeraient les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de la société de gestion pour se préparer à contrôler le respect, par la société de gestion, des règles relevant de leur responsabilité. Les deux articles sont modifiés afin de préciser que l'État membre d'accueil ne devrait pas imposer d'obligations supplémentaires aux sociétés de gestion exerçant des activités sur leur territoire.

Introduction d'un passeport de l'UE pour les dépositaires

L'article 21, paragraphe 5, de la directive 2011/61/UE et l'article 23, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE sont modifiés afin d'établir un passeport de l'UE pour les dépositaires, permettant aux gestionnaires de FIA et aux OPCVM de désigner un dépositaire situé n'importe où dans l'UE et permettant aux dépositaires de fournir leurs services sur une base transfrontière. Un tel passeport pour les dépositaires sera applicable aux dépositaires qui sont agréés en tant qu'établissements de crédit ou entreprises d'investissement et qui bénéficient déjà d'un passeport de l'UE en vertu de la directive 2013/36/UE et la directive 2014/65/UE.

Ajustements des limites d'investissement des OPCVM

L'article 56, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE est modifié pour augmenter la limite actuelle de 10 % pour les titres de créance émis par une entité unique à 15 % pour les OPCVM investissant dans des titrisations émises conformément au règlement (UE) 2017/2402, compte tenu de leurs caractéristiques et des garanties réglementaires distinctes. En outre, l'article 53, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE est modifié afin d'étendre aux OPCVM gérés par référence à un indice reconnu par l'AEMF la limite de 20 % par émetteur actuellement applicable aux OPCVM indiciels.

Suppression de l'obligation, pour les OPCVM, d'établir un document d'informations clés pour l'investisseur

Étant donné que les sociétés de gestion d'OPCVM et les sociétés d'investissement gérant des OPCVM commercialisés auprès d'investisseurs de détail sont déjà tenus d'établir et de mettre à la disposition des investisseurs un document d'informations clés conformément au règlement (UE) n° 1286/2014, le chapitre IX, section 3, de la directive 2009/65/CE exigeant des sociétés de gestion d'OPCVM d'établir un document d'informations clés pour les investisseurs est supprimée.

Transfert des règles relatives à la commercialisation transfrontière vers le règlement (UE) 2019/1156

Les articles 30 *bis*, 31, 32 et 32 *bis*, de la directive 2011/61/UE et le chapitre XI de la directive 2009/65/CE régissant la commercialisation de FIA de l'UE gérés par des gestionnaires de FIA de l'UE et d'OPCVM dans toute l'Union sont supprimés et déplacés

vers le règlement (UE) 2019/1156 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 visant à faciliter la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif¹³. En parallèle, l'article 45 de la directive 2011/61/UE et l'article 97, paragraphe 3, l'article 98, paragraphes 3 et 4, et l'article 108 de la directive 2009/65/CE sont modifiés en ce qui concerne les pouvoirs des États membres d'accueil du gestionnaire de FIA et de l'OPCVM à l'égard des FIA et des OPCVM commercialisés sur leurs territoires et les dispositions relatives à ces pouvoirs sont supprimées et déplacées dans le règlement (UE) 2019/1156.

Pouvoirs de surveillance de l'AEMF

La directive 2011/61/UE et la directive 2009/65/CE sont complétées pour habiliter l'AEMF à identifier les plus grands groupes de gestion d'actifs et à dresser une liste de ceux-ci, sur la base des valeurs nettes d'inventaire et des opérations et activités transfrontières. Il est en outre proposé d'établir un cadre de surveillance où l'AEMF, en coopération avec les autorités compétentes concernées, procède à des examens au moins une fois par an afin d'identifier et de traiter efficacement les pratiques de surveillance divergentes, redondantes, déficientes ou qui font double emploi, dans des cas spécifiques, et de supprimer en fin de compte les obstacles aux opérations des grands groupes de gestion d'actifs. L'examen annuel concerne les opérations des gestionnaires d'actifs, et pas les fonds d'investissement, et se base sur les données déjà disponibles auprès des autorités nationales compétentes pour éviter la duplication des efforts de surveillance ou de collecte de données. La directive sur les gestionnaires de FIA et la directive sur les OPCVM sont encore complétées pour habiliter l'AEMF à recenser et à prendre des mesures pour remédier aux actions de surveillance divergentes, redondantes, déficientes et faisant double emploi, qui entravent les opérations des gestionnaires d'actifs et des dépositaires exerçant leurs activités ou fournissant des services sur une base transfrontière. En outre, les directives sont modifiées afin de conférer à l'AEMF le pouvoir d'intervenir lorsque les autorités nationales n'appliquent pas efficacement les règles de l'Union ou de suspendre directement les activités transfrontières d'un gestionnaire de fonds ou d'un dépositaire dans certains cas.

Enfin, la directive 2009/65/CE est complétée pour préciser que les autorités compétentes devraient être en mesure de faire part à l'AEMF de tout désaccord sur les évaluations, les actions ou les omissions, que l'AEMF devrait régler conformément aux pouvoirs qui lui sont conférés à l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 3 – Modifications de la directive MiFID II

Harmonisation des règles applicables aux plates-formes de négociation

La directive 2014/65/UE (MiFID II) est modifiée pour transférer les dispositions applicables au fonctionnement des plates-formes de négociation vers le règlement (UE) n° 600/2014 (MiFIR). Le transfert de ces dispositions permet d'harmoniser davantage les règles applicables aux plates-formes de négociation dans l'Union.

Les dispositions régissant l'agrément des marchés réglementés sont transférées de la directive 2014/65/UE au règlement (UE) n° 600/2014, ce qui fait qu'elles sont effectivement supprimées de la directive 2014/65/UE. Toutefois, étant donné que les entreprises

¹³ Règlement (UE) 2019/1156 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 visant à faciliter la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013, (UE) n° 346/2013 et (UE) n° 1286/2014, JO L 188 du 12.7.2019, p. 55

d'investissement exploitant un système multilatéral de négociation (MTF) ou un système organisé de négociation (OTF) restent soumises aux exigences générales d'agrément des entreprises d'investissement en vertu de la directive 2014/65/UE, les dispositions pertinentes en matière d'agrément pour ces entités couvertes par la directive 2014/65/UE. La proposition supprime donc les articles 18 à 20 de la directive 2014/65/UE, les sections 3 et 4 de son titre II, ainsi que ses titres III et IV.

En outre, comme la proposition harmonise davantage les dispositions relatives aux activités transfrontières des plates-formes de négociation en vertu du règlement (UE) n° 600/2014, les articles 34 et 35 de la directive 2014/65/UE sont modifiés afin de préciser que ces articles ne s'appliquent pas à la fourniture de services par une entreprise d'investissement exploitant un MTF ou un OTF par l'intermédiaire d'une succursale ou dans le cadre de la libre prestation de services.

Accès ouvert

Les articles 36 à 38 de la directive 2014/65/UE prévoient des règles relatives à l'accès aux infrastructures de marché (contreparties centrales, DCT, plates-formes de négociation) qui sont redondantes, compte tenu des dispositions déjà introduites dans le règlement (UE) n° 600/2014, le règlement (UE) n° 909/2014 (règlement sur les DCT) et le règlement (UE) n° 648/2012 (EMIR). Il convient donc de supprimer ces dispositions relatives à l'accès dans la directive 2014/65/UE.

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant les directives 2009/65/CE, 2011/61/UE et 2014/65/UE en ce qui concerne la poursuite du développement de l'intégration des marchés des capitaux et de la surveillance au sein de l'Union

(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 ses articles 53 et 114,
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 européen¹⁴,
vu l'avis de la Banque centrale européenne,
statuant conformément à la procédure législative ordinaire,
considérant ce qui suit:

- (1) La stratégie pour l'union de l'épargne et des investissements fait partie de la stratégie de la Commission consistant à définir une vision de l'Union en tant que puissance économique. À cette fin, il est nécessaire d'établir un marché unique des services financiers en remédiant aux inefficiences du marché résultant de la fragmentation et de créer des marchés européens des capitaux véritablement intégrés qui sont accessibles à tous les citoyens et à toutes les entreprises dans l'ensemble de l'Union. Il est également important que le potentiel des marchés financiers de l'Union soit libéré en donnant accès à un financement plus efficient sur les marchés des capitaux et en facilitant les flux de capitaux transfrontières, ce qui devrait ensuite soutenir l'économie de l'Union, stimuler la création d'emplois et renforcer la compétitivité.
- (2) Il est nécessaire de favoriser la fluidité du marché des capitaux dans l'ensemble de l'UE en renforçant le cadre de surveillance et en remédiant à la fragmentation réglementaire, garantissant ainsi une meilleure intégration des marchés des capitaux dans l'ensemble de l'Union. En particulier, étant donné que l'intégration des marchés des capitaux dans l'Union devrait en fin de compte être un processus axé sur le marché, certains obstacles découlant notamment du cadre législatif de l'Union peuvent entraver les progrès. L'Union devrait dès lors se concentrer sur la suppression des obstacles dans les secteurs de la négociation, de la post-négociation et de la gestion d'actifs, ainsi que les obstacles à l'adoption de nouvelles technologies. Alors que l'intégration du marché s'approfondit, il est également essentiel que le cadre de surveillance de l'Union évolue en parallèle.

¹⁴ JO C du , p. .

- (3) Compte tenu de l'objectif politique consistant à simplifier la législation sur les services financiers et à assurer une mise en œuvre plus efficace et efficiente des politiques de l'Union, la Commission, après avoir consulté les autorités européennes de surveillance, l'ALBC, le Conseil et le Parlement européen, a envoyé une lettre, le 1^{er} octobre 2025, indiquant que les habilitations non essentielles au bon fonctionnement des actes législatifs de niveau 1 ne seraient plus prioritaires. Pour les habilitations qui ne sont plus prioritaires, pour lesquelles la Commission serait légalement tenue d'agir («doit + une date»), la clarté juridique pour les parties prenantes serait renforcée avec une modification de l'acte de base.
- (4) La directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil¹⁵ devrait être alignée sur la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil¹⁶ en ce qui concerne la notification des modifications substantielles apportées au champ d'application de l'agrément. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières («OPCVM») et leurs sociétés de gestion devraient donc être tenues d'informer les autorités compétentes de leur État membre d'origine avant d'apporter toute modification substantielle aux conditions de l'agrément initial, et ces autorités devraient être en mesure, dans un délai défini et prorogeable, de s'opposer à ces modifications ou de les restreindre.
- (5) La directive 2009/65/CE et la directive 2011/61/UE ne reconnaissent pas la notion de groupe de gestion d'actifs ni les synergies et les risques qui y sont liés. Actuellement, les groupes de gestion d'actifs qui opèrent dans l'ensemble de l'Union sont tenus de maintenir des ressources humaines et techniques autonomes au niveau de chaque entité du groupe et la délégation de fonctions à d'autres entités au sein du même groupe est soumise à l'ensemble des exigences en matière de délégation. Afin de faciliter les opérations des groupes de gestion d'actifs dans le marché unique, la directive 2009/65/CE et la directive 2011/61/UE devraient reconnaître la notion de groupe UE de sociétés de gestion et de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs («gestionnaires de FIA»), qui devrait englober toutes les sociétés de gestion et tous les gestionnaires de FIA agréés, ainsi que les entreprises d'investissement et les établissements de crédit établis dans l'Union et dûment agréés en vertu, respectivement, de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil¹⁷ et de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil¹⁸. Afin de faciliter le partage des ressources à l'échelle du groupe et d'éviter la duplication inutile des ressources entre les différentes entités UE au sein du groupe, il convient de préciser

¹⁵ 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, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj>).

¹⁶ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>).

¹⁷ 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 (refonte) (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

¹⁸ Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

que les sociétés de gestion et les gestionnaires de FIA devraient pouvoir utiliser les ressources humaines et techniques d'autres entités au sein de leur groupe UE pour exercer leurs activités. De plus, afin de réduire la charge réglementaire pesant sur les sociétés de gestion et les gestionnaires de FIA qui s'appuient sur d'autres entités au sein de leur groupe UE pour exercer leurs fonctions ou fournir leurs services, ces arrangements ne devraient plus être considérés comme une délégation et ne devraient pas être soumis aux exigences en matière de délégation des fonctions autres que l'obligation d'informer dûment les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion ou du gestionnaire de FIA que les fonctions sont exercées ou les services fournis par d'autres entités au sein du groupe UE. Pour garantir que toutes les entités du même groupe opèrent dans un cadre juridique, réglementaire et de surveillance commun, ce qui est essentiel pour maintenir un niveau élevé de protection des investisseurs et un contrôle effectif, il convient de préciser que ces règles ne bénéficieront qu'aux délégations et au partage des ressources entre entités du même groupe qui sont établies dans l'Union, et devraient s'appliquer indépendamment du fait que la société mère d'un groupe UE soit située à l'intérieur ou à l'extérieur de l'Union. Les dispositions de la directive 2009/65/CE et de la directive 2011/61/UE en ce qui concerne les groupes UE de sociétés de gestion et de gestionnaires de FIA n'ont pas d'incidence sur la responsabilité des sociétés de gestion et des gestionnaires de FIA en ce qui concerne les fonctions exercées par d'autres entités du groupe UE ou les exigences en matière de consolidation prudentielle applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement conformément au règlement (UE) n° 575/2013.

- (6) Afin de réduire les disparités nationales dans les conditions juridiques et opérationnelles applicables aux gestionnaires d'actifs et aux fonds d'investissement dans l'ensemble de l'Union, il convient de supprimer les pouvoirs discrétionnaires nationaux en matière de transposition et de mise en œuvre de certaines dispositions qui permettent aux États membres d'interpréter ou de compléter les règles de base ou d'y déroger, ou qui imposent des obstacles au développement du marché unique, telles qu'établis actuellement par la directive 2009/65/CE et par la directive 2011/61/UE.
- (7) Chaque État membre élabore actuellement des règles de conduite et des règles prudentielles nationales, auxquelles les sociétés de gestion et les gestionnaires de FIA sont tenus de se conformer, ce qui conduit à des réglementations nationales divergentes qui entravent le développement d'un véritable marché unique pour les gestionnaires de fonds. Pour garantir une application uniforme et une mise en œuvre cohérente des règles prudentielles et des règles de conduite applicables aux sociétés de gestion et aux gestionnaires de FIA dans l'ensemble de l'Union, l'AEMF peut élaborer des orientations précisant le contenu de ces règles.
- (8) Pour réduire la charge réglementaire pesant sur les sociétés de gestion et les gestionnaires de FIA qui gèrent ou ont l'intention de gérer des OPCVM et des FIA à l'initiative d'un tiers, il est nécessaire d'exiger des sociétés de gestion et des gestionnaires de FIA qu'ils informent les autorités compétentes de leur État membre d'origine du fait qu'ils gèrent ou ont l'intention de gérer des OPCVM et des FIA à l'initiative d'un tiers au moment de l'agrément et qu'ils soient en mesure de leur démontrer, sur demande uniquement, qu'ils prennent toutes les mesures raisonnables pour prévenir, gérer, surveiller ou, le cas échéant, divulguer les conflits d'intérêts.
- (9) Pour éviter des charges procédurales injustifiées pour les activités transfrontières, il est nécessaire de garantir une application plus efficiente du passeport de gestion au titre de la directive 2009/65/CE et de la directive 2011/61/UE. Pour cette raison, il convient

de réduire respectivement à un mois et à 15 jours les délais dans lesquels les autorités compétentes de l'État d'origine de la société de gestion ou du gestionnaire de FIA doivent transmettre aux autorités de l'État membre d'accueil les informations sur l'intention de la société de gestion ou du gestionnaire de FIA d'exercer des activités sur ce territoire, avec ou sans succursale. En parallèle, le délai dont disposent les autorités de l'État membre d'accueil de la société de gestion pour prendre les dispositions nécessaires en matière de surveillance devrait également être réduit à un mois. Afin d'aligner la directive 2009/65/CE sur la directive 2011/61/UE, de garantir des règles uniformes pour les activités transfrontières des sociétés de gestion et de supprimer les divergences générant des obstacles administratifs inutiles, il convient de prévoir que les États membres d'accueil ne puissent pas imposer d'exigences supplémentaires aux sociétés de gestion opérant sur leur territoire

- (10) Afin de faciliter l'intégration en vue de réaliser pleinement le potentiel du marché unique, de compléter les passeports de gestion et de commercialisation existants pour les OPCVM, les sociétés de gestion et les gestionnaires de FIA et de supprimer les obstacles réglementaires à la fourniture transfrontière de services de dépositaire, il convient d'introduire un passeport de l'UE pour les dépositaires. Ce dernier devrait supprimer la restriction actuelle selon laquelle le dépositaire doit être établi dans le même État membre que le fonds et permettra aux gestionnaires de FIA et aux OPCVM de désigner un dépositaire établi n'importe où dans l'Union. Afin de mieux protéger les investisseurs et d'atténuer les risques pour la stabilité financière, le passeport pour les dépositaires ne devrait s'appliquer qu'aux dépositaires qui sont agréés en tant qu'établissements de crédit en vertu de la directive 2013/36/UE ou en tant que sociétés d'investissement en vertu de la directive 2014/65/UE et qui sont soumis à des exigences prudentielles et à une surveillance fournissant déjà des garanties cohérentes dans tous les États membres.
- (11) Afin de tenir compte de la nature intrinsèquement diversifiée et des exigences réglementaires des titrisations et de permettre aux OPCVM d'investir plus facilement dans ces produits, il est nécessaire de porter la limite actuelle de 10 % pour les titres de créance émis par une seule entité à 15 % pour les OPCVM investissant dans des titrisations émises conformément au règlement (UE) 2017/2402.
- (12) Afin de créer des conditions équitables entre les OPCVM gérés de manière active et les OPCVM gérés de manière passive qui reproduisent la composition d'un indice et de veiller à ce que les sociétés de gestion d'OPVCM gérés de manière active ne soient pas contraintes de sous-pondérer ou de vendre des sociétés performantes, il convient d'étendre la limite de 20 % applicable actuellement aux OPCVM indiciaires aux OPCVM gérés en référence à un indice reconnu par l'AEMF.
- (13) Afin de garantir une mise en œuvre cohérente et une plus grande harmonisation des exigences de commercialisation dans l'ensemble des États membres, les dispositions de la directive 2009/65/CE et de la directive 2011/61/UE concernant la commercialisation de FIA de l'UE gérés par des gestionnaires de FIA de l'UE à des investisseurs professionnels et la commercialisation d'OPCVM dans l'ensemble de l'Union, ainsi que les dispositions relatives aux pouvoirs des autorités compétentes des États membres d'accueil en matière d'OPCVM et de FIA commercialisés sur leur territoire, sont transférées vers le règlement (UE) 2019/1156 afin d'être directement applicables dans les États membres.
- (14) Afin d'accroître l'efficacité des grands groupes de gestion d'actifs en matière de structuration de leurs opérations et de supprimer les obstacles à leur activité

transfrontière, il est essentiel d'établir un cadre de surveillance permanent prévoyant que l'AEMF, en coopération avec les autorités compétentes concernées, procède à des examens des plus grands groupes de gestion d'actifs au moins une fois par an afin d'identifier et de traiter efficacement les pratiques divergentes, redondantes, déficientes ou qui font double emploi dans des cas spécifiques. Ces examens annuels devraient se limiter à l'analyse des données, informations et documents dont disposent déjà l'AEMF et les autorités nationales compétentes par l'intermédiaire des canaux d'information existants. Cet examen devrait viser à supprimer tout obstacle au fonctionnement du marché unique pour les grands groupes de gestion d'actifs et à faciliter leurs opérations transfrontières. Ce cadre ne devrait donc pas être considéré comme un mandat permettant à l'AEMF d'élaborer de nouveaux modèles de risque au niveau du groupe ou de nouvelles approches en matière de surveillance qui ne découlent pas déjà de la directive 2009/65/CE et de la directive 2011/61/UE, mais consiste en une modalité visant à renforcer l'efficacité de la surveillance pour les groupes de sociétés de gestion et de gestionnaires de FIA. L'examen devrait se limiter aux exigences applicables aux sociétés de gestion et aux gestionnaires de FIA au sein de groupes UE et ne vise donc pas à inclure des exigences relatives à l'agrément ou à la surveillance des fonds d'investissement gérés par ces sociétés de gestion et ces gestionnaires de FIA. Il est également approprié et proportionné de concentrer ces efforts sur les plus grands groupes de gestion d'actifs de l'UE, là où les synergies opérationnelles et de surveillance peuvent être réalisées les plus efficacement. L'AEMF devrait recenser ces groupes en fonction de la taille significative de leur présence sur le marché et de leur incidence au sein de l'Union, mesurées par leur valeur nette d'inventaire et l'ampleur de leurs opérations et activités transfrontières.

- (15) Afin de veiller à ce que les coûts dont doit s'acquitter l'AEMF pour procéder aux examens des grands groupes UE de sociétés de gestion et de gestionnaires de FIA soient supportés par les entités qui bénéficient d'une coordination renforcée en matière de surveillance, l'AEMF devrait appliquer à ces groupes des redevances proportionnées. Ces redevances devraient couvrir les coûts raisonnables liés à l'élaboration, à la conduite et au suivi des examens. Ces examens impliqueront d'importants travaux d'analyse et de coordination, y compris la collecte et la consolidation de données au niveau du groupe, l'évaluation des approches prudentielles dans plusieurs États membres et secteurs et la formulation de recommandations visant à assurer une surveillance cohérente et efficace au sein de l'Union. Il est justifié d'appliquer des redevances pour ces examens, puisque cela garantit que les entités bénéficiant d'un environnement de surveillance harmonisé, prévisible et rationalisé contribuent équitablement aux coûts de sa mise en œuvre.
- (16) Afin de garantir le bon fonctionnement du marché unique pour les fonds d'investissement, les gestionnaires d'actifs et des dépositaires et de supprimer les obstacles à la surveillance qui entravent l'exercice transfrontière des droits de passeportage, l'AEMF devrait être habilitée à détecter et à traiter les cas de pratiques de surveillance divergentes, redondantes, déficientes ou qui font double emploi et qui entravent les activités des gestionnaires d'actifs et des dépositaires sur le marché unique ou les cas où ces entreprises opèrent sur une base transfrontière sans respecter le droit de l'Union. Dans ces cas, l'AEMF devrait mettre en œuvre un processus de remontée de l'information, en commençant par dialoguer avec les autorités nationales et les parties prenantes, en favorisant une plus grande convergence entre elles et, le cas échéant, en utilisant ses pouvoirs de coordination et d'intervention, de sorte qu'il soit remédié aux restrictions injustifiées des activités transfrontières ou aux cas de non-respect du droit de l'Union en temps utile et de manière efficace. Pour les mêmes

raisons, il est nécessaire de veiller à ce que, si ces problèmes persistent malgré ce processus de remontée de l'information, l'AEMF exerce alors ses pouvoirs de lancer des procédures de violation du droit de l'Union conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 1095/2010, de suspendre le droit des entreprises de fournir des services sur une base transfrontière conformément à l'article 17 *quater* du règlement (UE) n° 1095/2010, de procéder à une médiation à caractère juridiquement contraignant conformément à l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010 ou d'organiser des plates-formes de collaboration conformément à l'article 19 *bis* du règlement (UE) n° 1095/2010, le cas échéant, afin de remédier efficacement à ces problèmes.

- (17) Afin d'aligner la directive 2009/65/CE sur la directive 2011/61/UE et de garantir une surveillance cohérente et une coopération efficace entre les autorités compétentes de différents États membres, les autorités compétentes devraient pouvoir faire part à l'AEMF de tout désaccord sur les évaluations, les actions ou les omissions dans les domaines où la directive 2009/65/CE requiert une coopération, de sorte que l'AEMF puisse intervenir en faisant usage des pouvoirs que lui confère l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.
- (18) Afin de réduire les charges réglementaires inutiles pesant sur les sociétés de gestion d'OPCVM et les sociétés d'investissement, il convient de supprimer l'obligation d'établir un document d'informations clés pour l'investisseur. En effet, les sociétés de gestion d'OPCVM et les sociétés d'investissement gérant des OPCVM commercialisés auprès d'investisseurs de détail sont déjà tenues d'établir et de mettre à la disposition des investisseurs un document d'informations clés conformément au règlement (UE) n° 1286/2014.
- (19) Le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil établit des règles harmonisées en ce qui concerne l'agrément et l'exploitation des plates-formes de négociation. La plupart de ces règles découlent de dispositions précédemment énoncées dans la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil, y compris les dispositions relatives à l'agrément et au fonctionnement des marchés réglementés et les exigences applicables aux entreprises d'investissement exploitant un système multilatéral de négociation (MTF) ou un système organisé de négociation (OTF). Afin de tenir dûment compte du transfert de ces dispositions de la directive 2014/65/UE au règlement (UE) n° 600/2014, il convient de les supprimer de ladite directive ou, le cas échéant, de les y modifier. Dans le même temps, certaines dispositions de la directive 2014/65/UE relatives à l'agrément des entreprises d'investissement devraient être maintenues, étant donné que les entreprises d'investissement exploitant un MTF ou un OTF restent soumises aux exigences générales en matière d'agrément applicables aux entreprises d'investissement en vertu de ladite directive.
- (20) L'article 37 de la directive 2014/65/UE prévoit des règles relatives à l'accès d'une entreprise d'investissement d'un autre État membre aux systèmes de contrepartie centrale, de compensation et de règlement, ainsi qu'au droit pour les membres et les participants d'un marché réglementé de désigner un système de règlement. L'article 38 de la directive 2014/65/UE prévoit la possibilité pour un MTF de conclure des accords d'accès avec une contrepartie centrale ou un système de règlement d'un autre État membre afin de permettre la compensation et le règlement des transactions conclues dans ses systèmes. Étant donné que les dispositions en matière d'accès sont désormais énoncées dans le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et dans le règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil, et que le

règlement (UE) n° 600/2014 harmonise encore ces dispositions en matière d'accès, il convient de supprimer l'article 37 comme l'article 38 de la directive 2014/65/UE.

- (21) Les articles 57 et 58 de la directive 2014/65/UE établissent des règles en ce qui concerne la négociation d'instruments dérivés sur matières premières, de quotas d'émission et d'instruments dérivés sur quotas d'émission. Certaines de ces règles sont applicables aux plates-formes de négociation. Étant donné que les règles relatives à l'exploitation des plates-formes de négociation sont transférées de la directive 2014/65/UE au règlement (UE) n° 600/2014, il convient de modifier les articles 57 et 58 de la directive 2014/65/UE afin que ces règles, lorsqu'elles sont applicables aux plates-formes de négociation, soient également transférées au règlement (UE) n° 600/2014.
- (22) Afin d'assurer un financement approprié de l'AEMF, il est nécessaire de prévoir que celle-ci soit financée à 50 % par des fonds de l'Union et à 50 % par des contributions des États membres apportées conformément à la pondération des voix prévue à l'article 3, paragraphe 3, du protocole (n° 36) sur les dispositions transitoires pour les nouvelles tâches envisagées pour l'AEMF par la présente directive qui ne sont pas financées par des redevances.
- (23) Bien que les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE aient introduit des règles harmonisées pour l'agrément des OPCVM, des sociétés de gestion et des gestionnaires de FIA, ainsi que pour les informations à soumettre aux autorités nationales compétentes, des pratiques nationales divergentes persistent dans le processus d'agrément. Ces incohérences compliquent les opérations transfrontières et entravent le fonctionnement du passeport de gestion. Afin d'assurer une harmonisation constante de l'agrément des OPCVM, des sociétés de gestion et des gestionnaires de FIA, il convient d'habiliter la Commission à adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, des normes techniques de réglementation élaborées par l'AEMF conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil¹⁹ Ces normes techniques de réglementation devraient préciser le détail des informations à fournir aux autorités compétentes dans le cadre de la demande d'agrément d'un OPCVM, d'une société de gestion ou d'un gestionnaire de FIA, ainsi que les méthodes et modalités de leur fourniture. Afin de normaliser le processus d'agrément, ces normes techniques de réglementation devraient également établir des modèles, des normes de données, des formats et des instructions pour la fourniture de ces informations. En outre, afin de garantir une application cohérente des dispositions relatives aux informations que doivent notifier les entreprises d'investissement fournissant des services d'investissement ou exerçant des activités d'investissement dans le cadre de la libre prestation de services, il convient d'habiliter la Commission à adopter, conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010, des normes techniques de réglementation élaborées par l'AEMF.
- (24) Afin de garantir une mise en œuvre cohérente des dispositions relatives au format des informations que doivent notifier les entreprises d'investissement qui fournissent des services d'investissement ou exercent des activités d'investissement dans le cadre de la libre prestation de services, et de celles relatives aux rapports sur les positions des entreprises d'investissement qui négocient des instruments dérivés sur matières

¹⁹ JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

premières ou des instruments dérivés sur quotas d'émission en dehors d'une plateforme de négociation, la Commission devrait être habilitée à adopter, conformément à l'article 291 du TFUE et à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010, des normes techniques d'exécution élaborées par l'AEMF.

(25)

(26) Étant donné que l'objectif de la présente directive ne peut pas être atteint de manière suffisante par les États membres étant donné que la transposition divergente des directives pertinentes pour cette proposition a créé des lacunes réglementaires auxquelles il ne peut être remédié que par une action au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures en vertu du principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.

(27) La présente directive introduit des exigences contraignantes pour les services publics numériques transfrontières au sens du règlement (UE) 2024/903. Une évaluation de l'interopérabilité a donc été réalisée. La section «Dimensions numériques» de la fiche financière et numérique législative constitue le rapport qui en résulte. Cette évaluation sera également publiée sur le portail «Europe interopérable» après l'adoption de l'acte,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Article premier
Modifications de la directive 2009/65/CE

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

(1) À l'article 1^{er}, le paragraphe 6 est remplacé par le texte suivant:

«6. Sous réserve des dispositions du droit de l'Union en matière de circulation de capitaux ainsi que de celles du règlement (UE) 2019/1156, un État membre ne peut soumettre les OPCVM établis dans un autre État membre, ni les parts émises par ces OPCVM, à quelque autre disposition que ce soit dans le domaine régi par la présente directive, lorsque ces OPCVM commercialisent leurs parts sur le territoire de cet État membre.».

(2) À l'article 2, le paragraphe 1 est modifié comme suit:

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

«n) “valeurs mobilières”, les valeurs mobilières au sens de l'article 4, point 44), de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil²⁰;»;

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

«r) “fusion nationale”, la fusion entre des OPCVM établis dans le même État membre dès lors qu'un au moins des OPCVM concernés a fait l'objet d'une

²⁰

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 (refonte) – Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

notification conformément à l'article 17 *quater* du règlement (UE) 2019/1156 du Parlement européen et du Conseil²¹»;

(c) les points v) à x) suivants sont ajoutés:

«v) “groupe UE d’une société de gestion ou d’un gestionnaire de FIA”, pour une société de gestion ou un gestionnaire de FIA donnés, un groupe, au sens de l'article 2, point 11), de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil²², qui se compose d’entités parmi les suivantes:

- (a) les sociétés de gestion au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la présente directive qui sont établies dans l'Union et qui sont agréées conformément à la présente directive;
- (b) les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil²³ qui sont établis dans l'Union et qui sont agréés conformément à ladite directive;
- (c) les entreprises d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2014/65/UE qui sont établies dans l'Union et qui sont agréées conformément à ladite directive;
- (d) les établissements de crédit au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil²⁴ qui sont établis dans l'Union et qui sont agréés conformément à ladite directive;

w) “OFT”, une opération de financement sur titres au sens de l'article 3, point 11), du règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil²⁵;

x) “gestionnaire de FIA”, un gestionnaire au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE.».

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

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

²¹ Règlement (UE) 2019/1156 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 visant à faciliter la distribution transfrontalière des organismes de placement collectif et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013, (UE) n° 346/2013 et (UE) n° 1286/2014 (JO L 188 du 12.7.2019, p. 55). <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/1156/oj>.

²² Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

²³ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2011/61/oj>).

²⁴ Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

²⁵ Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 337 du 23.12.2015, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2015/2365/oj>).

«6. Les États membres exigent qu'un OPCVM notifie aux autorités compétentes de son État membre d'origine, avant sa mise en œuvre, tout changement substantiel prévu qui a trait aux conditions de son agrément initial, notamment les changements substantiels prévus en ce qui concerne sa société de gestion ou son dépositaire et les changements substantiels qu'il est prévu d'apporter à son règlement ou à ses documents constitutifs.

Si les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM décident d'imposer des restrictions ou de rejeter ces changements, elles en informent l'OPCVM dans un délai d'un mois après réception de la notification prévue au paragraphe 1. Les autorités compétentes peuvent prolonger cette période pour une durée pouvant aller jusqu'à un mois, lorsqu'elles le jugent nécessaire en raison des circonstances spécifiques du cas et après l'avoir notifié à l'OPCVM. Les changements sont mis en œuvre si les autorités compétentes concernées ne s'opposent pas aux changements pendant la période d'évaluation prévue.»;

(b) le paragraphe 8 est remplacé par le texte suivant:

«8. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (ci-après l'«AEMF») instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil²⁶ élabore des projets de normes techniques de réglementation qui précisent:

- (a) les informations à fournir aux autorités compétentes lors de la demande d'agrément de l'OPCVM, conformément au présent article;
- (b) les procédures et les délais à respecter dans le cadre de la demande d'agrément de l'OPCVM, conformément au présent article;
- (c) les méthodes et modalités de transmission des informations à fournir.

L'AEMF élabore des solutions informatiques, comprenant des modèles, des normes de données, des formats et des instructions pour la fourniture des informations visées au point a).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 12 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive].

La Commission est habilitée à compléter la présente directive par voie d'actes délégués en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.».

- (4) À l'article 6, paragraphe 3, premier alinéa, la partie introductive est remplacé par le texte suivant:

«Par dérogation au paragraphe 2, les États membres prévoient qu'une société de gestion puisse être autorisée à fournir, outre les services de gestion d'OPCVM, les services suivants:».

²⁶

Règlement (UE) n° 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 n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).»;

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

(a) le paragraphe 1 est modifié comme suit:

(1) le premier alinéa est modifié comme suit:

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

«Les autorités compétentes n'agrément une société de gestion que si les conditions suivantes sont remplies:»;

(b) au point c), la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«c) la demande d'agrément est accompagnée d'un programme d'activité dans lequel est indiquée la structure organisationnelle de la société de gestion et précisant les ressources humaines et techniques 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:»;

(c) au point e), la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«e) la société de gestion fournit des informations sur les modalités convenues pour déléguer et sous-déléguer des fonctions à des tiers conformément à l'article 13, comprenant les éléments suivants:»;

(d) le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Aux fins du premier alinéa, point a), les autorités compétentes n'imposent pas aux sociétés de gestion de fournir jusqu'à 50 % des fonds propres supplémentaires mentionnés au point a) i) lorsque lesdites sociétés de gestion bénéficient d'une garantie du même montant donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurances qui a son siège statutaire dans un État membre, ou dans un pays tiers qui lui applique des règles prudentielles que les autorités compétentes jugent équivalentes à celles fixées par le droit de l'Union;»;

(2) le paragraphe 1 *bis* suivant est inséré:

«1 *bis*. «Par dérogation au paragraphe 1, point e), les États membres n'exigent pas d'une société de gestion qu'elle fournisse aux autorités compétentes de son État membre d'origine les informations visées au paragraphe 1, point e), lorsque cette société de gestion recourt à une ou plusieurs entités appartenant à son groupe UE pour l'exercice des fonctions visées à l'annexe II ou des services visés à l'article 6, paragraphe 3.

Outre les informations visées au paragraphe 1, point c), la demande d'agrément d'une société de gestion qui recourt aux ressources humaines et techniques d'une ou plusieurs entités appartenant à son groupe UE pour exercer ses activités précise en quoi consistent ces ressources humaines et techniques. L'agrément d'une société de gestion n'est pas subordonné à l'obligation pour elle de s'abstenir d'utiliser les ressources d'une ou de plusieurs entités de ce même groupe UE.»;

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

«6. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article et de l'article 29, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation qui précisent:

(a) les informations à fournir aux autorités compétentes lors de la demande d'agrément de la société de gestion ou de la société d'investissement, conformément au présent article et à l'article 29, y compris le programme d'activité; et

- (b) les procédures et les délais à respecter dans le cadre de la demande d'agrément de la société de gestion ou de la société d'investissement;
- (c) les méthodes et modalités de transmission des informations à fournir.

L'AEMF élabore des solutions informatiques, comprenant des modèles, des normes de données, des formats et des instructions pour la fourniture des informations visées au point a).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 12 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive].

La Commission est habilitée à compléter la présente directive en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.»;

(5) au paragraphe 7, l'alinéa suivant est ajouté:

«Si les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion décident d'imposer des restrictions ou de rejeter les changements visés au premier alinéa, elles en informent la société de gestion dans un délai d'un mois après réception de la notification prévue au paragraphe 1. Les autorités compétentes peuvent prolonger cette période pour une durée pouvant aller jusqu'à un mois, lorsqu'elles le jugent nécessaire en raison des circonstances spécifiques du cas et après l'avoir notifié à la société de gestion. Les changements sont mis en œuvre si les autorités compétentes concernées ne s'opposent pas aux changements pendant la période d'évaluation prévue.».

(6) À l'article 8, paragraphe 3, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«3. Une autorité compétente qui a délivré un agrément à l'une des sociétés de gestion suivantes informe les autorités compétentes des autres États membres concernés de cet agrément:».

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

(a) au paragraphe 1, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Les sociétés de gestion agréées dans un État membre respectent à tout moment les règles prudentielles.»;

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

«3. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément à l'article 112 *bis* afin de préciser:

- (a) les règles, les procédures et les dispositifs visés au paragraphe 1;
- (b) les structures et les conditions d'organisation destinées à réduire au minimum les conflits d'intérêts, visées au paragraphe 1, deuxième alinéa, point b).

Afin d'assurer une application uniforme des règles de prudentielles applicables aux sociétés de gestion et leur mise en œuvre cohérente dans tous les États membres, l'AEMF peut adopter des orientations précisant le contenu de ces règles.».

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

(a) le paragraphe 2 est modifié comme suit:

«2. La responsabilité de la société de gestion ou du dépositaire n'est pas affectée par le fait que la société de gestion a délégué des fonctions ou des services à un tiers ou a eu recours à une ou plusieurs entités de son groupe UE pour exercer ses fonctions, conformément au paragraphe 3, deuxième alinéa. La société de gestion ne délègue pas ses fonctions ou services et ne recourt pas aux fonctions ou services d'une ou plusieurs entités de son groupe UE au point de ne plus pouvoir être considérée comme étant le gestionnaire de l'OPCVM ou le prestataire des services visés à l'article 6, paragraphe 3, et de devenir une société boîte aux lettres.»;

(b) au paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté:

«Par dérogation au paragraphe 1, lorsqu'une société de gestion recourt à une entité de son groupe UE pour exercer les fonctions visées à l'annexe II ou fournir les services visés à l'article 6, paragraphe 3, cette démarche n'est pas considérée comme une délégation soumise aux exigences énoncées au paragraphe 1, du moment que toutes les conditions suivantes sont remplies:

- (a) l'entité appartient au groupe UE de la société de gestion;
- (b) la société de gestion a notifié aux autorités compétentes de son État membre d'origine le fait qu'il recourt à une autre entité de son groupe UE pour exercer ses fonctions ou fournir ses services;
- (c) l'entité a été dûment agréée pour exercer ces fonctions ou fournir ces services pour le compte de la société de gestion.».

(9) L'article 14 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 1, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«Les sociétés de gestion agréées dans un État membre respectent à tout moment les règles de conduite. Ces règles de conduite obligent la société de gestion:»;

(b) au paragraphe 2, l'alinéa suivant est ajouté:

«Afin d'assurer une application uniforme des règles de conduite visées au paragraphe 1 et leur mise en œuvre cohérente dans tous les États membres, l'AEMF peut adopter des orientations précisant le contenu de ces règles.»;

(c) le paragraphe 2 *bis* est remplacé par le texte suivant:

«2 *bis*. Lorsqu'une société de gestion gère ou a l'intention de gérer un OPCVM à l'initiative d'un tiers, y compris dans les cas où cet OPCVM utilise le nom d'un initiateur tiers, ou lorsqu'une société de gestion désigne un initiateur tiers en tant que délégué conformément à l'article 13, cette société de gestion en informe les autorités compétentes de son État membre d'origine au moment de l'agrément et, sur demande des autorités compétentes de son État membre d'origine, leur démontre, en tenant compte de tout conflit d'intérêts, qu'elle respecte le paragraphe 1, point d). En particulier, la société de gestion démontre qu'elle a pris des mesures raisonnables pour prévenir les conflits d'intérêts découlant de la relation avec le tiers ou, lorsque ces conflits d'intérêts ne peuvent être évités, comment elle identifie, gère, surveille et, le cas échéant, divulgue ces conflits d'intérêts afin d'éviter que lesdits conflits ne portent atteinte aux intérêts de l'OPCVM et de ses investisseurs.».

(10) À l'article 15, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Les sociétés de gestion ou, le cas échéant, les sociétés d'investissement mettent à disposition les plateformes visées à l'article 17 *ter* du règlement (UE) 2019/1156 et

établissent des procédures et des modalités appropriées afin de garantir que les plaintes des investisseurs sont correctement traitées par elles et que ces derniers ne sont pas limités dans l'exercice de leurs droits lorsque la société de gestion est agréée dans un État membre autre que l'État membre d'origine de l'OPCVM. Ces mesures permettent aux investisseurs de soumettre une plainte dans la langue officielle ou dans l'une des langues officielles de leur État membre.».

- (11) À l'article 16, paragraphe 1, le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Si une société de gestion ainsi agréée se propose seulement de commercialiser, sans créer de succursale, les parts de l'OPCVM qu'elle gère selon les conditions énoncées à l'annexe II, point 2, b), dans un État membre autre que l'État membre d'origine de l'OPCVM, sans proposer d'exercer d'autres activités ou de fournir d'autres services, cette commercialisation est soumise aux seules exigences du règlement (UE) 2019/1156.».

- (12) L'article 17 est modifié comme suit:

- (a) au paragraphe 3, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«3. À moins que les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion n'aient des raisons de douter, compte tenu des activités envisagées, de l'adéquation des structures administratives ou de la situation financière de la société de gestion, elles communiquent, dans un délai d'un mois à compter de la réception de toutes les informations visées au paragraphe 2, ces informations aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil de la société de gestion et en avisent cette dernière en conséquence. Elles communiquent en outre des précisions sur tout système d'indemnisation destiné à protéger les investisseurs.»;

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

«4. La société de gestion qui exerce des activités par l'intermédiaire d'une succursale sur le territoire de l'État membre d'accueil respecte les règles visées à l'article 14 telles que mises en œuvre par l'État membre d'accueil de la société de gestion.»;

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

«6. Avant que la succursale d'une société de gestion ne commence son activité, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de ladite société de gestion disposent d'un mois à compter de la réception des informations visées au paragraphe 2 pour préparer la surveillance du respect par la société de gestion des règles relevant de leur compétence.»;

- (d) le paragraphe 7 *bis* suivant est inséré:

«7 *bis*. L'État membre d'accueil de la société de gestion n'impose pas d'exigences supplémentaires à la société de gestion pour ce qui est des matières régies par la présente directive.».

- (13) L'article 18 est modifié comme suit:

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

«2. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion communiquent les informations visées au paragraphe 1 aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil de la société de gestion, dans un délai de quinze jours à compter de la réception de ces informations.»;

- (b) le paragraphe 2 *bis* suivant est inséré:

«2 bis. L'État membre d'accueil de la société de gestion n'impose pas d'exigences supplémentaires à la société de gestion pour ce qui est des matières régies par la présente directive.».

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

«3. La société de gestion qui exerce des activités dans le cadre de la libre prestation de services respecte les règles visées à l'article 14 telles que mises en œuvre par l'État membre d'origine de la société de gestion.».

(14) À l'article 19, paragraphe 3, le point h) est remplacé par le texte suivant:

«h) aux obligations qui incombent aux OPCVM en matière de divulgation et de rapports, notamment en ce qui concerne les prospectus et les rapports périodiques;».

(15) À l'article 20 bis, le paragraphe 3 est modifié comme suit:

(a) le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM veillent à ce que toutes les informations réunies en vertu du présent article en ce qui concerne tous les OPCVM qu'elles surveillent soient mises à la disposition des autres autorités compétentes concernées, de l'AEMF, de l'ABE, de l'AEAPP et du comité européen du risque systémique (CERS), chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions, au moyen des procédures prévues à l'article 101.»;

(b) le troisième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM ou de l'État membre d'origine de la société de gestion fournissent, sans retard, des informations au moyen des procédures prévues à l'article 101, et de manière bilatérale aux autorités compétentes des autres États membres directement concernés si une société de gestion relevant de leur responsabilité, ou un OPCVM géré par ladite société de gestion, est susceptible de constituer une source importante de risque de contrepartie pour un établissement de crédit, d'autres établissements d'importance systémique dans d'autres États membres ou la stabilité du système financier dans un autre État membre.».

(16) À l'article 23, paragraphe 1, l'alinéa suivant est ajouté:

«Par dérogation au premier alinéa, le dépositaire peut avoir son siège statutaire ou être établi dans un État membre autre que l'État membre d'origine de l'OPCVM, à condition que ce dépositaire relève de la catégorie visée au paragraphe 2, point b), et qu'il ait été dûment autorisé à fournir des services dans d'autres États membres conformément à la directive 2013/36/UE.».

(17) L'article 29 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 1, premier alinéa, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«Les autorités compétentes de l'État membre d'origine de sociétés d'investissement n'accordent l'agrément à une société d'investissement n'ayant pas désigné une société de gestion que si la société d'investissement dispose d'un capital initial suffisant d'au minimum 300 000 EUR.»;

(b) les paragraphes 5 et 6 sont supprimés.

(18) L'article 31 est modifié comme suit:

(a) le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«L'État membre d'origine de chaque société d'investissement exige des sociétés d'investissement qui n'ont pas désigné de société de gestion agréée en vertu de la présente directive qu'elles se conforment à tout moment aux règles prudentielles.»;

(b) le paragraphe suivant est ajouté:

«2. Afin d'assurer une application uniforme des règles prudentielles applicables aux sociétés d'investissement et leur mise en œuvre cohérente dans tous les États membres, l'AEMF peut adopter des orientations précisant le contenu des règles visées au paragraphe 1.».

(19) L'article 39 est modifié comme suit:

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

«b) une version actualisée du prospectus de l'OPCVM absorbeur, s'il est établi dans un autre État membre;»;

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

«b) l'OPCVM absorbeur a fait l'objet d'une notification, conformément à l'article 17 *quater* du règlement (UE) 2019/1156, pour la commercialisation de ses parts dans tous les États membres où l'OPCVM absorbé soit est autorisé, soit a fait l'objet d'une notification pour la commercialisation de ses parts conformément à l'article 17 *quater* du règlement (UE) 2019/1156; et»;

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

«6. Les autorités compétentes autorisent les OPCVM absorbeurs à déroger aux articles 52 à 55 pendant une période de six mois à compter de la date d'achèvement de la fusion, conformément à l'article 57, paragraphe 1, deuxième alinéa.».

(20) L'article 43 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 3, le point e) est supprimé;

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

«4. Si l'OPCVM absorbé ou l'OPCVM absorbeur a fait l'objet d'une notification conformément à l'article 17 *quater* du règlement (UE) 2019/1156, les informations visées au paragraphe 3 sont fournies dans la langue officielle ou dans l'une des langues officielles de l'État membre d'accueil de l'OPCVM concerné, ou dans une langue acceptée par ses autorités compétentes. L'OPCVM qui est tenu de fournir les informations est responsable de la réalisation de la traduction. Cette traduction est le reflet fidèle de l'original.».

(21) À l'article 45, le paragraphe 2 est modifié comme suit:

«2. Sans préjudice du paragraphe 1, pour les fusions entre OPCVM et par dérogation à l'article 84, paragraphe 1, les États membres font en sorte que les autorités compétentes puissent imposer ou autoriser la suspension temporaire de la souscription, du rachat ou du remboursement des parts, à condition qu'une telle suspension soit justifiée par le souci de protéger les porteurs de parts.».

(22) L'article 51 est modifié comme suit:

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

«2. Les OPCVM peuvent investir dans des OFT portant sur des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire aux conditions et dans les limites prévues par la présente directive.

En aucun cas, ces OFT n'amènent un OPCVM à s'écarter de ses objectifs d'investissement tels qu'exposés dans le règlement de l'OPCVM, dans ses documents constitutifs ou dans son prospectus.»;

(b) au paragraphe 3, le troisième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Un OPCVM peut, dans le cadre de sa politique de placement et dans les limites fixées à l'article 52, paragraphe 5, investir dans des instruments financiers dérivés pour autant que, globalement, les risques sur les actifs sous-jacents n'excèdent pas les limites d'investissement fixées à l'article 52. Lorsqu'un OPCVM investit dans des instruments financiers dérivés fondés sur un indice, ces investissements ne sont pas combinés aux fins des limites établies à l'article 52.».

(23) L'article 52 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 2, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«2. Les États membres font en sorte que la limite de 5 % prévue au paragraphe 1, premier alinéa, soit portée à 10 % si la valeur totale des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire détenus par l'OPCVM auprès des émetteurs dans chacun desquels il investit plus de 5 % de ses actifs ne dépasse pas 40 % de la valeur de ses actifs. Cette limite ne s'applique pas aux dépôts auprès d'établissements financiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle ni aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré avec ces établissements.»;

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

«3. Les États membres font en sorte que la limite de 5 % prévue au paragraphe 1, premier alinéa, soit portée à 35 % si les valeurs mobilières ou les instruments du marché monétaire sont émis ou garantis par un État membre, par ses collectivités publiques territoriales, par un pays tiers ou par un organisme public international dont un ou plusieurs États membres font partie.»;

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

«4. Les États membres font en sorte que la limite de 5 % prévue au paragraphe 1, premier alinéa, soit portée à 25 % pour les obligations émises avant le 8 juillet 2022 et qui respectent les exigences énoncées au présent paragraphe, applicables à la date de leur émission, ou pour les obligations relevant de la définition de l'obligation garantie figurant à l'article 3, point 1), de la directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil²⁷.»;

(d) au paragraphe 5, le quatrième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Les États membres autorisent les OPCVM à réaliser des investissements cumulés en valeurs mobilières et instruments du marché monétaire auprès du même groupe jusqu'à une limite de 20 %.».

(24) À l'article 53, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

²⁷

Directive (UE) 2019/2162 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties et modifiant les directives 2009/65/CE et 2014/59/UE (JO L 328 du 18.12.2019, p. 29, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2019/2162/oj>).»;

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

«Sans préjudice des limites prévues à l'article 56, les États membres font en sorte que les limites prévues à l'article 52 soient portées à 20 % pour les placements en actions ou en titres de créance émis par une même entité, lorsque, conformément au règlement du fonds ou aux documents constitutifs, la politique d'investissement de l'OPCVM a pour but de reproduire la composition d'un indice d'actions ou de titres de créance précis, ou lorsque l'OPCVM est géré par référence à un indice, et que cet indice est reconnu par l'AEMF, sur les bases suivantes:»;

(b) l'alinéa suivant est ajouté:

«Au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 18 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive], l'AEMF publie et tient à jour sur son site web une liste des indices reconnus visés au premier alinéa.».

(25) À l'article 54, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Par dérogation à l'article 52, les autorités compétentes peuvent autoriser un OPCVM à placer, selon le principe de la répartition des risques, jusqu'à 100 % de ses actifs dans différentes valeurs mobilières et différents instruments du marché monétaire émis ou garantis par un État membre, par une ou plusieurs de ses collectivités publiques territoriales, par un pays tiers ou par un organisme public international dont font partie un ou plusieurs États membres, à condition que l'OPCVM puisse démontrer aux autorités compétentes de son État membre d'origine que les porteurs de ses parts bénéficient d'une protection équivalente à celle dont bénéficient les porteurs de parts des OPCVM qui respectent les limites prévues à l'article 52.

Ces OPCVM détiennent des valeurs appartenant à six émissions différentes au moins, sans que les valeurs appartenant à une même émission n'excèdent 30 % du montant total de leurs actifs.».

(26) L'article 55 est modifié comme suit:

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

«1. Les autorités compétentes autorisent un OPCVM à acquérir les parts d'OPCVM ou d'autres organismes de placement collectif visés à l'article 50, paragraphe 1, point e), à condition que ses actifs soient placés à concurrence de 20 % au maximum dans les parts d'un même OPCVM ou autre organisme de placement collectif.»;

(b) au paragraphe 2, le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Lorsqu'un OPCVM a acquis des parts d'un autre OPCVM ou d'autres organismes de placement collectif, les États membres n'autorisent pas la combinaison de ces actifs aux fins des limites prévues à l'article 52.».

(27) L'article 56 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 2, l'alinéa suivant est ajouté:

«Par dérogation au premier alinéa, point b), un OPCVM ne peut acquérir plus de 15 % de titrisations émises conformément au règlement (UE) 2017/2402 par un même émetteur.»;

(b) au paragraphe 3, premier alinéa, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«Les limites visées aux paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas aux éléments suivants:».

- (28) À l'article 57, paragraphe 1, le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:
«Tout en veillant au respect du principe de la répartition des risques, les autorités compétentes permettent aux OPCVM nouvellement agréés de déroger aux articles 52 à 55 pendant une période de six mois suivant la date de leur agrément.».
- (29) À l'article 58, paragraphe 4, le point b) est remplacé par le texte suivant:
«Si un OPCVM maître ne recueille pas de capitaux auprès du public dans un État membre autre que celui où il est établi, mais a seulement un ou plusieurs OPCVM nourriciers dans cet État membre, le règlement (UE) 2019/1156 ne s'applique pas.».
- (30) À l'article 59, paragraphe 3, le point b) est remplacé par le texte suivant:
«b) le prospectus de l'OPCVM nourricier et de l'OPCVM maître;».
- (31) À l'article 63, le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:
«3. Outre les exigences prévues aux articles 74 et 82, l'OPCVM nourricier envoie aux autorités compétentes de son État membre d'origine le prospectus et toutes les modifications qui y sont apportées, ainsi que les rapports annuel et semestriel de l'OPCVM maître.».
- (32) L'article 64 est modifié comme suit:
(a) au paragraphe 1, le point b) est supprimé;
(b) le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:
«2. Si l'OPCVM nourricier a été notifié conformément à l'article 17 *quater* du règlement (UE) 2019/1156, les informations visées au paragraphe 1 sont fournies dans la langue officielle ou dans l'une des langues officielles de l'État membre d'accueil de l'OPCVM nourricier, ou dans une langue acceptée par ses autorités compétentes. Les États membres veillent à ce que la production de cette traduction relève de la responsabilité de l'OPCVM nourricier. Cette traduction est le reflet fidèle de l'original.».
- (33) L'article 69 est modifié comme suit:
(a) le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:
«2. Le prospectus comporte les renseignements prévus au schéma A de l'annexe I, pour autant que ces renseignements ne figurent pas déjà dans le règlement du fonds ou les documents constitutifs annexés au prospectus conformément à l'article 71, paragraphe 1.»;
(b) le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:
«4. Le rapport semestriel contient les renseignements prévus au schéma B, sections I à IV, de l'annexe I. Lorsqu'un OPCVM a versé ou se propose de verser des acomptes sur dividendes, les données chiffrées indiquent le résultat après déduction des impôts pour le semestre concerné et les acomptes sur dividendes versés ou proposés.».
- (34) À l'article 70, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:
«2. Lorsqu'un OPCVM investit principalement dans une des catégories d'actifs visées à l'article 50 autres que des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire ou lorsqu'un OPCVM reproduit un indice d'actions ou de titres de créance

ou est géré par référence à un indice conformément à l'article 53, son prospectus et, le cas échéant, ses communications publicitaires comportent une mention bien visible attirant l'attention sur sa politique de placement et sur le fait qu'elle se concentre sur ces investissements.».

- (35) À l'article 75, le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:
- «3. Les rapports annuel et semestriel sont mis à la disposition des investisseurs de la manière indiquée dans le prospectus. En tout état de cause, un exemplaire sur papier des rapports annuels et semestriels est fourni sans frais aux investisseurs qui le demandent.».
- (36) Au chapitre IX, la section 3 est supprimée.
- (37) À l'article 82 *ter*, paragraphe 1, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:
- «À partir du 10 janvier 2028, les États membres veillent à ce que, lorsqu'elles rendent publiques des informations visées à l'article 68, paragraphe 1, de la présente directive, les sociétés de gestion et les sociétés d'investissement communiquent ces informations en même temps à l'organisme de collecte visé au paragraphe 3 du présent article en vue de les rendre accessibles sur le point d'accès unique européen (ESAP) établi en vertu du règlement (UE) 2023/2859 du Parlement européen et du Conseil²⁸.».
- (38) À l'article 83, paragraphe 2, premier alinéa, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:
- «Par dérogation au paragraphe 1, les autorités compétentes autorisent les OPCVM à emprunter pour autant que ces emprunts:».
- (39) L'article 84 est modifié comme suit:
- (a) le paragraphe 3 *ter* est remplacé par le texte suivant:
- «3 *ter* Les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion 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, s'il existe des risques potentiels pour la stabilité et l'intégrité du système financier, le CERS.»;
- (b) le paragraphe 3 *quinquies* est remplacé par le texte suivant:
- «3 *quinquies*. Sur la base des informations reçues conformément aux paragraphes 3 *ter* et 3 *quater*, l'AEMF émet sans retard inutile un avis à l'intention des autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM sur l'exercice des pouvoirs visés au paragraphe 2, point b). L'AEMF transmet cet avis aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion.»;
- (c) le paragraphe 3 *septies* est remplacé par le texte suivant:
- «3 *septies*. L'AEMF peut élaborer des orientations fournissant des indications pour guider les autorités compétentes dans l'exercice des pouvoirs prévus au paragraphe 2, point b), et des indications sur les situations qui pourraient conduire à

²⁸ Règlement (UE) 2023/2859 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2023 établissant un point d'accès unique européen fournissant un accès centralisé aux informations publiées utiles pour les services financiers, les marchés des capitaux et la durabilité (JO L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).

la présentation des demandes visées au paragraphe 3 *ter*. Lorsqu'elle élabore ces orientations, 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. Ces orientations soulignent que la responsabilité de la gestion du risque de liquidité incombe principalement aux OPCVM.».

(40) Le chapitre XI est supprimé.

(41) À l'article 97, le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

«3. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine d'un OPCVM sont compétentes pour exercer la surveillance de cet OPCVM, y compris, le cas échéant, en application de l'article 19 de la présente directive. Toutefois, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de l'OPCVM sont compétentes pour surveiller l'OPCVM dans les domaines visés à l'article 14 *bis* du règlement (UE) 2019/1156.».

(42) À l'article 98, les paragraphes 3 et 4 sont supprimés.

(43) À l'article 99 *bis*, le point s) est remplacé par le texte suivant:

«s) lorsqu'un OPCVM qui commercialise ses parts dans un État membre autre que son État membre d'origine ne respecte pas la procédure prévue à l'article 17 *quater* du règlement (UE) 2019/1156.».

(44) À l'article 101, le paragraphe 9 est supprimé.

(45) À l'article 106, paragraphe 1, le second alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Cette personne a l'obligation de signaler tout fait ou toute décision dont elle viendrait à avoir connaissance, lors d'une mission telle que décrite au premier alinéa, dans une entreprise ayant un lien étroit découlant d'une relation de contrôle avec l'OPCVM ou une entreprise concourant à l'activité de l'OPCVM, auprès de laquelle cette personne s'acquitte de cette mission.».

(46) L'article 108 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 1, le second alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Le premier alinéa est sans préjudice du pouvoir des autorités compétentes de l'État membre d'accueil de l'OPCVM de prendre des mesures à l'encontre de cet OPCVM en vertu de l'article 14 *bis* du règlement (UE) 2019/1156.»;

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

«2. Si la société de gestion d'un OPCVM est établie dans un autre État membre, les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM communiquent sans délai aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion toute décision de retrait de l'agrément ou toute autre mesure grave prise à l'encontre de l'OPCVM, ou toute suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement de ses parts qui lui serait imposée.»;

(c) les paragraphes 4 et 5 sont supprimés;

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

«6. Les États membres veillent à ce que, sur leur territoire, les actes juridiques nécessaires pour les mesures susceptibles d'être prises par l'État membre d'origine

de l'OPCVM à l'encontre de la société de gestion en application du paragraphe 2 puissent légalement être signifiés.».

(47) Les articles 110 *ter* à 110 *quinquies* suivants sont insérés:

«Article 110 ter

Examen par l'AEMF des grands groupes UE de sociétés de gestion et de gestionnaires de FIA

1. Au plus tard le [prière d'insérer la date correspondant à 12 mois à compter de l'entrée en vigueur], l'AEMF identifie tous les groupes UE de sociétés de gestion et de gestionnaires de FIA qui remplissent l'ensemble des conditions suivantes:

- (a) les valeurs nettes d'inventaire agrégées à l'échelle de l'UE des sociétés de gestion et des gestionnaires de FIA qui font partie du groupe sont supérieures à 300 milliards d'EUR;
- (b) les sociétés de gestion et les gestionnaires de FIA du groupe sont établis dans plus d'un État membre ou gèrent ou commercialisent des OPCVM et des FIA dans plus d'un État membre.

L'AEMF publie une liste des groupes UE de sociétés de gestion et de gestionnaires de FIA qu'elle a identifiés conformément au premier alinéa et met cette liste à jour tous les trois ans.

2. Aux fins du paragraphe 1, premier alinéa, point a), les actifs sous gestion agrégés à l'échelle de l'UE comprennent les actifs sous gestion dans l'UE qui relèvent de la présente directive ou de la directive 2011/61/UE.

3. L'AEMF effectue au moins une fois par an, en coopération avec les autorités compétentes des États membres d'origine des sociétés de gestion et, le cas échéant, des gestionnaires de FIA qui font partie du groupe UE, un examen de chaque groupe UE identifié conformément au paragraphe 1.

Lors de l'examen prévu au premier alinéa, l'AEMF évalue les approches en matière de surveillance adoptées, pour l'application des exigences de la présente directive et de la directive 2011/61/UE, par les autorités compétentes des sociétés de gestion et, le cas échéant, des gestionnaires de FIA au sein de chaque groupe UE. Aux fins de cet examen, l'AEMF utilise une méthode qui garantit la comparabilité et la cohérence de ces approches en matière de surveillance.

4. L'examen visé au paragraphe 3 évalue, en particulier, les approches en matière de surveillance en ce qui concerne:

- (a) la structure organisationnelle et le dispositif de gouvernance de chaque groupe UE;
- (b) les ressources de chaque groupe UE et leur affectation à l'intérieur et à l'extérieur de celui-ci, y compris les fonctions des personnes qui dirigent de fait les activités des sociétés de gestion et, le cas échéant, des gestionnaires de FIA au sein du groupe UE;
- (c) les systèmes de gestion des risques de chaque groupe UE.

5. Aux fins de l'examen visé au paragraphe 3, l'AEMF compile et consolide au niveau du groupe:

- (a) toutes les données pertinentes pour l'examen qui sont déjà à sa disposition ou à la disposition des autorités compétentes;

- (b) les programmes d'activités des sociétés de gestion et, le cas échéant, des gestionnaires de FIA au sein du groupe UE.

6. À la suite de chaque examen tel que visé au paragraphe 3, après avoir consulté les autorités compétentes des États membres d'origine des sociétés de gestion et, le cas échéant, celles des États membres d'origine des gestionnaires de FIA au sein du groupe UE, l'AEMF conclut à l'existence ou non d'approches en matière de surveillance divergentes, faisant double emploi, redondantes ou déficientes.

L'AEMF inclut les conclusions visées au premier alinéa dans un rapport d'examen publié par le conseil exécutif, qui est adressé aux autorités compétentes des États membres d'origine des sociétés de gestion et, le cas échéant, à celles des États membres d'origine des gestionnaires de FIA au sein du groupe UE.

7. Si, au cours de l'examen visé au paragraphe 3, l'AEMF identifie des domaines nécessitant des mesures de surveillance, son conseil exécutif adresse aux autorités compétentes concernées une recommandation de mesures correctives qui doit être mise en œuvre dans un délai raisonnable, n'excédant pas un an.

L'AEMF informe également les autorités compétentes des États membres d'accueil des sociétés de gestion et, le cas échéant, celles des États membres d'accueil des gestionnaires de FIA de ses conclusions, y compris de toute recommandation de mesures correctives qu'elle a émise en vertu du premier alinéa.

8. Si les autorités compétentes des États membres d'origine des sociétés de gestion et, le cas échéant, des gestionnaires de FIA au sein du groupe UE ne suivent pas la recommandation émise en vertu du paragraphe 7, l'AEMF agit conformément aux pouvoirs qui lui sont conférés par les articles 17, 17 *ter* ou 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 110 quater

Pouvoirs de l'AEMF en matière de résolution de problèmes transfrontières

1. L'AEMF identifie en permanence les mesures de surveillance divergentes, faisant double emploi, redondantes ou déficientes qui émanent des autorités compétentes de l'État membre d'origine ou de l'État membre d'accueil et qui entravent l'exercice effectif des droits de passeportage par les sociétés de gestion conformément au chapitre II, section 4 de la présente directive et par les dépositaires exerçant leurs fonctions sur une base transfrontière en vertu de l'article 23, paragraphe 1.

2. Aux fins du paragraphe 1, l'AEMF dialogue avec les autorités compétentes concernées et, le cas échéant, recueille des informations supplémentaires pour identifier les problèmes transfrontières existants ou potentiels.

Si, conformément au premier alinéa, l'AEMF identifie des problèmes transfrontières existants ou potentiels, elle propose aux autorités compétentes concernées des mesures correctives visant à les éliminer.

3. Si, en dépit des mesures correctives visées au paragraphe 2 ou parce que les autorités compétentes concernées ne mettent pas en œuvre ces mesures, les problèmes identifiés conformément au paragraphe 2 persistent, l'AEMF exerce sans retard inutile au moins l'un

des pouvoirs qui lui sont conférés par les articles 17, 17 *quater*, 19 ou 19 *bis* du règlement (UE) n° 1095/2010 dans les cas suivants:

- (a) les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de la société de gestion empêchent ou ont l'intention d'empêcher une société de gestion de gérer des OPCVM sur leur territoire, ou imposent à cette gestion des exigences qui ne sont pas conformes à la présente directive;
- (b) les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM empêchent ou ont l'intention d'empêcher la désignation d'un dépositaire établi dans un autre État membre conformément à l'article 23, paragraphe 1, ou imposent à cette désignation des exigences qui ne sont pas conformes à la présente directive;
- (c) une société de gestion ou un dépositaire exerce ou a l'intention d'exercer des fonctions ou de fournir des services sur une base transfrontière, alors qu'il ne respecte pas le droit de l'Union.

L'obligation d'exercer au moins l'un des pouvoirs visés au premier alinéa est sans préjudice de la capacité de l'AEMF à exercer tout pouvoir qui lui est conféré par le règlement (UE) n° 1095/2010 en dehors de la procédure prévue au présent article.

4. Nonobstant les mesures visées au paragraphe 3, l'AEMF peut suspendre la capacité d'une société de gestion ou d'un dépositaire d'exercer toute fonction et de fournir tout service sur le territoire d'un autre État membre si l'une des conditions suivantes est remplie:

- (a) les autorités compétentes ou les parties prenantes concernées ne mettent pas en œuvre une décision, un avis, une recommandation ou une mesure adoptés ou imposés par l'AEMF en vertu du paragraphe 3 ou un avis émis par la Commission en vertu de l'article 17, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 1095/2010;
- (b) l'AEMF a conclu qu'une société de gestion ou un dépositaire qui exerce ses fonctions ou propose des services sur une base transfrontière ne satisfaisait plus aux exigences de la présente directive.

Avant de suspendre, comme prévu au premier alinéa, la capacité d'une société de gestion ou d'un dépositaire d'exercer toute fonction ou de fournir tout service sur une base transfrontière, l'AEMF transmet son projet de conclusions à la société de gestion ou au dépositaire en question et aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de cette société de gestion ou de ce dépositaire. Les autorités compétentes concernées peuvent soumettre à l'AEMF une déclaration motivée dans un délai de 30 jours civils à compter de la réception du projet de conclusions.

L'AEMF notifie rapidement à la société de gestion ou au dépositaire la suspension de sa capacité d'exercer des fonctions ou de fournir des services sur une base transfrontière. Cette suspension peut commencer à la date où elle est notifiée, et commence au plus tard 30 jours civils après cette notification.

5. L'AEMF publie au moins une fois par an un rapport sur les activités qu'elle a exercées conformément aux paragraphes 1 à 4.

Article 110 quinquies
Règlement des litiges

En cas de désaccord entre des autorités compétentes sur une évaluation, une action ou une omission imputable à l'une des autorités compétentes dans des domaines où la présente directive requiert une coopération ou une coordination entre les autorités compétentes de plus d'un État membre, une ou plusieurs de ces autorités compétentes peuvent porter la question à l'attention de l'AEMF, qui agit conformément aux attributions qui lui sont conférées par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.».

(48) À l'article 117, le troisième alinéa est supprimé.

(49) À l'article 118, le paragraphe 2 est supprimé.

(50) L'annexe II est remplacée par le texte figurant à l'annexe I de la présente directive.

Article 2
Modifications apportées à la directive 2011/61/UE

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

(1) L'article 4, paragraphe 1, est modifié comme suit:

(a) Le point *ae bis*) est supprimé.

(b) les points *av*) et *aw*) suivants sont ajoutés:

«*av*) “groupe UE d'un gestionnaire de FIA ou d'une société de gestion”, pour un gestionnaire de FIA ou une société de gestion donnés, un groupe, au sens de l'article 2, point 11), de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil²⁹, qui se compose d'entités parmi les suivantes:

- (a) les sociétés de gestion au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil³⁰ qui sont établies dans l'Union et qui sont agréées conformément à ladite directive;
- (b) les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la présente directive, qui sont établis dans l'Union et qui sont agréés conformément à la présente directive;
- (c) les entreprises d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil³¹ qui sont établies dans l'Union et qui sont agréées conformément à ladite directive;

²⁹ ³² Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj>).

³⁰ ³³ 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, ELI: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2009/65/oj/fra>).

³¹ ³⁴ 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 (refonte) (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>).

- (d) les établissements de crédit au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil³² qui sont établis dans l'Union et qui sont agréés conformément à ladite directive;

aw) «société de gestion d'OPCVM», une société de gestion au sens de l'article 2, paragraphe 1, point c), de la directive 2009/65/CE.».

- (2) À l'article 6, paragraphe 4, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«Par dérogation au paragraphe 2, les États membres veillent à ce que les gestionnaires externes de FIA puissent être agréés pour fournir, outre des services de gestion de FIA, les services suivants:».

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

- (a) le paragraphe 2 *bis* suivant est inséré:

«2 *bis*. Par dérogation au paragraphe 2, point e), les États membres n'exigent pas d'un gestionnaire de FIA qu'il fournisse aux autorités compétentes de son État membre d'origine les informations visées au paragraphe 2, point e), lorsque ce gestionnaire recourt à une ou plusieurs entités appartenant à son groupe UE pour l'exercice des fonctions visées à l'annexe I ou la fourniture des services visés à l'article 6, paragraphe 4.

Outre les informations visées au paragraphe 2, point c), la demande d'agrément d'un gestionnaire de FIA qui recourt aux ressources humaines et techniques d'une ou plusieurs entités appartenant à son groupe UE pour exercer ses activités précise en quoi consistent ces ressources humaines et techniques. L'agrément d'un gestionnaire de FIA n'est pas subordonné à l'obligation pour lui de s'abstenir d'utiliser les ressources d'une ou de plusieurs entités de ce même groupe UE.»;

- (b) le paragraphe 6 suivant est inséré:

«6. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- (a) le détail des informations à fournir aux autorités compétentes lors de la demande d'agrément du gestionnaire de FIA, y compris son programme d'activité;
 - (b) les procédures et les délais à respecter dans le cadre de la demande d'agrément du gestionnaire de FIA;
 - (c) les méthodes et modalités de transmission des informations à fournir.

L'AEMF élabore des solutions informatiques, comprenant des modèles, des normes de données, des formats et des instructions pour la fourniture des informations visées au point a).

L'AEMF soumet à la Commission les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa au plus tard le [OP: prière d'insérer la date correspondant à douze mois après l'entrée en vigueur de la présente directive].

La Commission est habilitée à compléter la présente directive en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.».

³² Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338, ELI: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj/fra>)

(4) À l'article 8, la partie introductive du paragraphe 2 est remplacée par le texte suivant:
«Les États membres veillent à ce qu'une autorité compétente qui a délivré un agrément à l'un des gestionnaires de FIA suivants informe les autorités compétentes des autres États membres concernés de cet agrément:».

(5) À l'article 9, le paragraphe 6 est remplacé par le texte suivant:

«6. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes n'obligent pas les gestionnaires de FIA à fournir jusqu'à 50 % du montant supplémentaire de fonds propres visé au paragraphe 3 s'ils bénéficient d'une garantie du même montant donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance qui a son siège statutaire dans un État membre, ou dans un pays tiers qui lui applique des règles prudentielles que les autorités compétentes jugent équivalentes à celles fixées par le droit de l'Union.».

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

(a) au paragraphe 1, premier alinéa, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«1. Les États membres veillent à ce que les gestionnaires agréés dans cet État membre respectent à tout moment des règles de conduite. Ces règles de conduite garantissent que les gestionnaires de FIA:»;

(b) au paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté:

«Afin d'assurer une application uniforme des règles de conduite visées au paragraphe 1 et leur mise en œuvre cohérente dans tous les États membres, l'AEMF peut adopter des orientations précisant le contenu de ces règles.».

(7) À l'article 14, le paragraphe 2 *bis* est remplacé par le texte suivant:

«2 *bis*. Lorsqu'un gestionnaire de FIA gère ou a l'intention de gérer un FIA à l'initiative d'un tiers, y compris dans les cas où ce FIA utilise le nom d'un initiateur tiers, ou lorsqu'un gestionnaire de FIA désigne un initiateur tiers en tant que délégué conformément à l'article 20, ce gestionnaire en informe les autorités compétentes de son État membre d'origine au moment de l'agrément et, sur demande des autorités compétentes de son État membre d'origine, leur démontre, en tenant compte de tout conflit d'intérêts, qu'il respecte les paragraphes 1 et 2 du présent article. En particulier, le gestionnaire de FIA démontre qu'il a pris des mesures raisonnables pour prévenir les conflits d'intérêts découlant de sa relation avec le tiers ou, si ces conflits d'intérêts ne peuvent être évités, comment il identifie, gère, surveille et, le cas échéant, divulgue ces conflits d'intérêts afin d'éviter qu'ils ne portent atteinte aux intérêts du FIA et de ses investisseurs.».

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

«2 *decies*. L'AEMF soumet à la Commission les projets de normes techniques de réglementation visés au paragraphe 2 *septies* du présent article au plus tard le [OP: prière d'insérer la date correspondant à douze mois après l'entrée en vigueur de la directive modificative].

L'AEMF soumet à la Commission les projets de normes techniques de réglementation visés au paragraphe 2 *octies* du présent article au plus tard le 16 avril 2025.

La Commission est habilitée à compléter la présente directive en adoptant les normes techniques de réglementation visées aux paragraphes 2 *septies* et 2 *octies* conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.».

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

(a) au paragraphe 1, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«1. Les États membres veillent à ce que les gestionnaires de FIA respectent à tout moment les règles prudentielles.»;

(b) au paragraphe 2, l'alinéa suivant est ajouté:

«Afin d'assurer une application uniforme des règles de prudentielles applicables aux gestionnaires de FIA et leur mise en œuvre cohérente dans tous les États membres, l'AEMF peut adopter des orientations précisant le contenu de ces règles.».

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

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

«3. La responsabilité du gestionnaire de FIA 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 ou des services à un tiers, ou par d'éventuelles sous-délégations, ou a eu recours à une ou plusieurs entités de son groupe UE pour exercer ses fonctions, conformément au paragraphe 6 *bis*, deuxième alinéa. Le gestionnaire de FIA ne délègue pas ses fonctions ou services et ne recourt pas aux fonctions ou services d'une ou plusieurs entités de son groupe UE au point de ne plus pouvoir être considéré comme étant le gestionnaire du FIA ou le prestataire des services visés à l'article 6, paragraphe 4, et de devenir une société boîte aux lettres.»;

(b) au paragraphe 6 *bis*, l'alinéa suivant est ajouté:

«Par dérogation au paragraphe 1, lorsqu'un gestionnaire recourt à une entité de son groupe de l'UE pour exercer les fonctions visées à l'annexe I ou fournir les services visés à l'article 6, paragraphe 4, cette démarche n'est pas considérée comme une délégation soumise aux exigences énoncées au paragraphe 1, du moment que toutes les conditions suivantes sont remplies:

- (a) l'entité appartient au groupe UE du gestionnaire de FIA;
- (b) le gestionnaire de FIA a notifié aux autorités compétentes de son État membre d'origine le fait qu'il recourt à une autre entité de son groupe UE pour exercer ses fonctions ou fournir ses services;
- (c) l'entité a été dûment agréée pour exercer ces fonctions ou fournir ces services pour le compte du gestionnaire.».

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

(a) le paragraphe 3 est modifié comme suit:

(a) au premier alinéa, les points a) et b) sont remplacés par le texte suivant:

«a) un établissement de crédit ayant son siège statutaire dans l'Union et agréé conformément à la directive 2013/36/UE;

b) une entreprise d'investissement ayant son siège statutaire dans l'Union et agréée conformément à la directive 2014/65/UE pour fournir le service auxiliaire de garde et d'administration d'instruments financiers pour le compte de clients conformément à l'annexe I, section B, point 1, de la directive 2014/65/UE; ou»;

(b) le troisième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«De plus, pour les FIA pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé durant les cinq années suivant la date des investissements initiaux et qui, conformément à leur politique principale en matière d'investissements, n'investissent généralement pas dans des actifs qui doivent être conservés conformément au paragraphe 8, point a), ou qui investissent

généralement dans des émetteurs ou des sociétés non cotées pour éventuellement en acquérir le contrôle conformément à l'article 26, les autorités compétentes permettent que le dépositaire soit une entité qui exerce des fonctions de dépositaire dans le cadre d'activités professionnelles ou commerciales pour lesquelles elle est soumise à un enregistrement professionnel obligatoire reconnu par la loi ou à des dispositions juridiques ou réglementaires ou des règles de conduite professionnelle, et qui peut fournir des garanties financières et professionnelles suffisantes pour lui permettre d'exercer de façon efficace les fonctions de dépositaire concernées et de faire face aux engagements inhérents à ces fonctions.»;

(b) au paragraphe 5, l'alinéa suivant est ajouté:

«Par dérogation au premier alinéa, point a), un gestionnaire de FIA peut désigner, pour un FIA qu'il gère, un dépositaire qui a son siège statutaire ou est établi dans un État membre autre que l'État membre d'origine du FIA, à condition que ce dépositaire relève de l'une des catégories visées au paragraphe 3, points a) et b), et qu'il ait été dûment autorisé à fournir des services dans d'autres États membres conformément à la directive 2013/36/UE ou à l'article 6, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE, respectivement.»;

(c) le paragraphe 5 *bis* est supprimé.

(12) À l'article 22, paragraphe 2, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«Le rapport annuel comprend les éléments suivants:»

(13) À l'article 29, paragraphe 2, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«Les informations supplémentaires à inclure dans le rapport annuel de la société non cotée ou du FIA conformément au paragraphe 1 comprennent un exposé fidèle de l'évolution des activités de la société qui rend compte de la situation à la fin de la période couverte par le rapport annuel. Ce rapport comporte également des indications sur:».

(14) Au chapitre VI, le titre est remplacé par le texte suivant:

**«DROIT DES GESTIONNAIRES ÉTABLIS DANS L'UNION DE GÉRER DANS
L'UNION DES FIA DE L'UNION».**

(15) Les articles 30 *bis*, 31, 32 et 32 *bis* sont supprimés.

(16) À l'article 33, paragraphe 4, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire de FIA, dans un délai de 15 jours à compter de la réception de la documentation complète visée au paragraphe 2, ou dans un délai d'un mois à compter de la réception de la documentation complète visée au paragraphe 3, transmettent cette documentation complète aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire de FIA. Cette transmission n'a lieu qu'à la condition que la gestion du FIA par le gestionnaire de FIA soit et reste conforme à la présente directive et que ce gestionnaire respecte par ailleurs la présente directive.».

(17) À l'article 35, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Les États membres veillent à ce qu'un gestionnaire agréé et établi dans l'Union puisse commercialiser, auprès d'investisseurs professionnels dans l'Union, des parts ou des actions de FIA de pays tiers qu'il gère et de FIA nourriciers de l'UE dont le FIA maître n'est pas un FIA de l'UE géré par un gestionnaire agréé établi dans l'Union, dès que les conditions prévues aux paragraphes 2 à 10 sont remplies.».

(18) À l'article 36, paragraphe 1, la partie introductive est remplacée par le texte suivant:

«1. Sans préjudice de l'article 35, les États membres peuvent autoriser un gestionnaire agréé et établi dans l'Union à commercialiser auprès d'investisseurs professionnels, uniquement sur

leur territoire, des parts ou des actions de FIA de pays tiers qu'il gère et de FIA nourriciers de l'UE dont le FIA maître n'est pas un FIA de l'UE géré par un gestionnaire agréé établi dans l'Union, à condition que:».

(19) À l'article 43 *bis*, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Les États membres d'accueil n'exigent pas d'un gestionnaire de FIA qu'il ait une présence physique sur leur territoire, ou qu'il désigne un tiers dans l'État membre d'accueil aux fins du paragraphe 1 ou à toute autre fin liée aux activités du gestionnaire de FIA dans l'État membre d'accueil.».

(20) L'article 45 est modifié comme suit:

(a) les paragraphes 1 et 2 sont remplacés par le texte suivant:

«1. La surveillance prudentielle d'un gestionnaire de FIA relève de la responsabilité des autorités compétentes de son État membre d'origine, que ce gestionnaire gère ou commercialise ou non des FIA dans un autre État membre, sans préjudice des dispositions de la présente directive ou du règlement (UE) 2019/1156 qui attribuent la responsabilité de la surveillance du gestionnaire aux autorités compétentes de son État membre d'accueil.

2. La surveillance du respect par un gestionnaire de FIA des articles 12 et 14 relève de la responsabilité des autorités compétentes de son État membre d'accueil s'il gère des FIA par l'intermédiaire d'une succursale dans cet État membre.»;

(b) au paragraphe 3, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Les autorités compétentes de l'État membre d'accueil peuvent exiger d'un gestionnaire de FIA qui gère des FIA sur le territoire de cet État, que ce soit ou non par l'intermédiaire d'une succursale, qu'il fournisse les informations nécessaires à la surveillance de son respect des règles applicables pour laquelle ces autorités compétentes sont responsables.»;

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

«4. Si les autorités compétentes de l'État membre d'accueil d'un gestionnaire de FIA qui gère des FIA sur le territoire de cet État, que ce soit ou non par l'intermédiaire d'une succursale, constatent que ce gestionnaire enfreint l'une des règles dont elles ont la responsabilité de surveiller le respect, elles exigent de lui qu'il mette fin à cette infraction et en informent les autorités compétentes de son État membre d'origine.»;

(d) les paragraphes 7 et 8 sont remplacés par le texte suivant:

«7. Si les autorités compétentes de l'État membre d'accueil d'un gestionnaire de FIA qui gère des FIA sur le territoire de cet État, que ce soit ou non par l'intermédiaire d'une succursale, ont des raisons claires et démontrables de croire qu'il manque à des obligations découlant de règles dont elles n'ont pas la responsabilité de surveiller le respect, elles en font part aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de ce gestionnaire, qui prennent les mesures appropriées, y compris, si nécessaire, la demande d'informations supplémentaires aux autorités de surveillance concernées de pays tiers.

8. Si, malgré les mesures prises par les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire de FIA en vertu du paragraphe 7, ou parce que ces mesures se révèlent inadaptées ou que l'État membre d'origine du gestionnaire n'a pas agi dans un délai raisonnable, le gestionnaire continue d'agir d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des investisseurs du FIA concerné, de la stabilité financière, ou de l'intégrité du marché de l'État membre d'accueil du gestionnaire, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire visées au paragraphe 7 peuvent, après en avoir informé les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire, prendre toutes les mesures

appropriées nécessaires pour protéger les investisseurs du FIA concerné, la stabilité financière et l'intégrité du marché de l'État membre d'accueil.».

(21) Les articles 47 *bis* à 47 *quater* suivants sont insérés:

«Article 47 bis

Examen par l'AEMF des grands groupes UE de gestionnaires de FIA et de sociétés de gestion

1. Au plus tard le [veuillez insérer la date correspondant à 12 mois après l'entrée en vigueur], l'AEMF identifie chaque groupe UE de gestionnaires de FIA et de sociétés de gestion qui remplit l'ensemble des conditions suivantes:

- (a) les valeurs nettes d'inventaire agrégées à l'échelle de l'UE des gestionnaires de FIA et des sociétés de gestion au sein du groupe sont supérieures à 300 milliards d'EUR;
- (b) les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion au sein du groupe sont établis dans plus d'un État membre, ou gèrent ou commercialisent des FIA et des OPCVM dans plus d'un État membre.

L'AEMF publie une liste des groupes UE de gestionnaires de FIA et de sociétés de gestion qu'elle a identifiés conformément au premier alinéa et met cette liste à jour tous les trois ans.

2. Aux fins du paragraphe 1, premier alinéa, point a), les actifs sous gestion agrégés à l'échelle de l'Union comprennent les actifs sous gestion dans l'UE qui relèvent de la présente directive ou de la directive 2009/65/CE.

3. L'AEMF effectue au moins une fois par an, en coopération avec les autorités compétentes des États membres d'origine des gestionnaires de FIA et, le cas échéant, des sociétés de gestion qui font partie du groupe UE, un examen de chaque groupe UE identifié conformément au paragraphe 1.

Lors de l'examen prévu au premier alinéa, l'AEMF évalue les approches en matière de surveillance adoptées, pour l'application des exigences de la présente directive et de la directive 2009/65/CE, par les autorités compétentes des gestionnaires de FIA et, le cas échéant, des sociétés de gestion au sein de chaque groupe UE. Aux fins de cet examen, l'AEMF utilise une méthode qui garantit la comparabilité et la cohérence de ces approches en matière de surveillance.

4. L'examen visé au paragraphe 3 évalue, en particulier, les approches en matière de surveillance en ce qui concerne:

- (a) la structure organisationnelle et le dispositif de gouvernance de chaque groupe UE;
- (b) les ressources de chaque groupe UE et leur affectation à l'intérieur et à l'extérieur de celui-ci, y compris les fonctions des personnes qui dirigent de fait les activités des gestionnaires de FIA et, le cas échéant, des sociétés de gestion, au sein du groupe UE;
- (c) les systèmes de gestion des risques de chaque groupe UE.

5. Aux fins de l'examen visé au paragraphe 3, l'AEMF compile et consolide au niveau du groupe:

- (a) toutes les données pertinentes pour l'examen qui sont déjà à sa disposition ou à la disposition des autorités compétentes;
- (b) les programmes d'activités des gestionnaires de FIA et, le cas échéant, des sociétés de gestion au sein du groupe UE.

6. À la suite de chaque examen tel que visé au paragraphe 3, après avoir consulté les autorités compétentes des États membres d'origine des gestionnaires de FIA et, le cas échéant, celles des États membres d'origine des sociétés de gestion au sein du groupe UE, l'AEMF conclut à l'existence ou non d'approches en matière de surveillance divergentes, faisant double emploi, redondantes ou déficientes.

L'AEMF inclut les conclusions visées au premier alinéa dans un rapport d'examen publié par le conseil exécutif, qui est adressé aux autorités compétentes des États membres d'origine des gestionnaires de FIA et, le cas échéant, à celles des États membres d'origine des sociétés de gestion au sein du groupe UE.

7. Si, au cours de l'examen visé au paragraphe 3, l'AEMF identifie des domaines nécessitant des mesures de surveillance, son conseil exécutif adresse aux autorités compétentes concernées une recommandation de mesures correctives qui doit être mise en œuvre dans un délai raisonnable, n'excédant pas un an.

L'AEMF informe également les autorités compétentes des États membres d'accueil des gestionnaires de FIA et, le cas échéant, celles des États membres d'accueil des sociétés de gestion de ses conclusions, y compris de toute recommandation de mesures correctives qu'elle a émise en vertu du premier alinéa.

8. Si les autorités compétentes des États membres d'origine des gestionnaires de FIA et, le cas échéant, des sociétés de gestion au sein du groupe UE ne suivent pas la recommandation émise en vertu du paragraphe 7, l'AEMF agit conformément aux pouvoirs qui lui sont conférés par les articles 17, 17 *ter* ou 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 47 ter

Pouvoirs de l'AEMF en matière de résolution de problèmes transfrontières

1. L'AEMF identifie en permanence les mesures de surveillance divergentes, faisant double emploi, redondantes ou déficientes qui émanent des autorités compétentes de l'État membre d'origine ou de l'État membre d'accueil et qui entravent l'exercice effectif des droits de passeportage par les gestionnaires de FIA conformément à l'article 33 de la présente directive et par les dépositaires exerçant leurs fonctions sur une base transfrontière en vertu de l'article 21, paragraphe 5.

2. Aux fins du paragraphe 1, l'AEMF dialogue avec les autorités compétentes concernées et, le cas échéant, recueille des informations supplémentaires pour identifier les problèmes transfrontières existants ou potentiels.

Si, conformément au premier alinéa, l'AEMF identifie des problèmes transfrontières existants ou potentiels, elle propose aux autorités compétentes concernées des mesures correctives visant à les éliminer.

3. Si, en dépit des mesures correctives visées au paragraphe 2 ou parce que les autorités compétentes concernées ne mettent pas en œuvre ces mesures, les problèmes identifiés conformément au paragraphe 2 persistent, l'AEMF exerce sans retard inutile au moins l'un des pouvoirs qui lui sont conférés par les articles 17, 17 *quater*, 19 ou 19 *ter* du règlement (UE) n° 1095/2010, au moins dans les cas suivants:

- (a) les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire de FIA empêchent ou ont l'intention d'empêcher un gestionnaire de FIA de gérer des FIA sur leur territoire, ou imposent à cette gestion des exigences qui ne sont pas conformes à la présente directive;
- (b) les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire de FIA ou celles de l'État membre d'origine du FIA empêchent ou ont l'intention d'empêcher la désignation d'un dépositaire établi dans un autre État membre conformément à l'article 21, paragraphe 5, ou imposent à cette désignation des exigences qui ne sont pas conformes à la présente directive;
- (c) un gestionnaire de FIA ou un dépositaire exerce ou a l'intention d'exercer des fonctions ou de fournir des services sur une base transfrontière, alors qu'il ne respecte pas le droit de l'Union.

L'obligation d'exercer au moins l'un des pouvoirs visés au premier alinéa est sans préjudice de la capacité de l'AEMF à exercer, en dehors de la procédure prévue au présent article, tout pouvoir parmi ceux qui lui sont conférés par le règlement (UE) n° 1095/2010.

4. Nonobstant les mesures visées au paragraphe 3, l'AEMF peut suspendre la capacité d'un gestionnaire de FIA ou d'un dépositaire d'exercer toute fonction et de fournir tout service sur le territoire d'un autre État membre si l'une des conditions suivantes est remplie:

- (a) les autorités compétentes ou les parties prenantes concernées ne mettent pas en œuvre une décision, un avis, une recommandation ou une mesure adoptés ou imposés par l'AEMF en vertu du paragraphe 3 ou un avis émis par la Commission en vertu de l'article 17, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 1095/2010;
- (b) l'AEMF a conclu qu'un gestionnaire de FIA ou un dépositaire qui exerce ses fonctions ou propose des services sur une base transfrontière ne satisfaisait plus aux exigences de la présente directive.

Avant de suspendre, comme prévu au premier alinéa, la capacité d'un gestionnaire de FIA ou d'un dépositaire d'exercer toute fonction ou de fournir tout service sur une base transfrontière, l'AEMF transmet son projet de conclusions au gestionnaire de FIA ou au dépositaire en question et aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de ce gestionnaire de FIA ou de ce dépositaire. Les autorités compétentes concernées peuvent soumettre à l'AEMF une déclaration motivée dans un délai de 30 jours civils à compter de la réception du projet de conclusions.

L'AEMF notifie rapidement au gestionnaire de FIA ou au dépositaire la suspension de sa capacité d'exercer des fonctions ou de fournir des services sur une base transfrontière. Cette

suspension peut commencer à la date de sa notification et commence au plus tard 30 jours civils après cette notification.

5. L'AEMF publie au moins une fois par an un rapport sur les activités qu'elle a exercées conformément aux paragraphes 1 à 4.».

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

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

«5 *octies* Lorsqu'un gestionnaire de FIA a, pour un FIA qu'il gère, désigné un dépositaire établi dans un État membre autre que l'État membre de ce FIA, conformément à l'article 21, paragraphe 5, deuxième alinéa, et que les autorités compétentes de l'État membre d'origine d'un FIA ou, dans le cas où celui-ci n'est pas réglementé, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire qui gère le FIA ont des motifs raisonnables de soupçonner que des actes enfreignant la présente directive sont ou ont été commis par un dépositaire qui n'est pas soumis à leur surveillance, ces autorités compétentes le notifient sans retard à l'AEMF et aux autorités compétentes du dépositaire concerné d'une manière aussi circonstanciée que possible. Les autorités compétentes qui ont reçu la notification prennent les mesures appropriées et font part des résultats de ces mesures à l'AEMF et aux autorités compétentes qui ont procédé à la notification. Le présent paragraphe est sans préjudice des compétences des autorités compétentes qui ont procédé à la notification.»;

(b) le paragraphe 5 *decies* suivant est inséré:

«5 *decies*. Par dérogation aux paragraphes 5 *ter* à 5 *septies*, si les autorités compétentes de l'État membre d'accueil d'un gestionnaire de FIA, au sens de l'article 4, paragraphe 1, point r) ii), ont l'intention de demander aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de ce gestionnaire de FIA d'exercer les pouvoirs prévus à l'article 46, paragraphe 2, elles le font conformément à la procédure prévue à l'article 14 *ter* du règlement (UE) 2019/1156.»;

(c) le paragraphe 7 est remplacé par le texte suivant:

«7. L'AEMF peut élaborer des orientations fournissant des indications pour guider les autorités compétentes dans l'exercice des pouvoirs prévus à l'article 46, paragraphe 2, point j), et des indications sur les situations qui pourraient conduire à la présentation des demandes visées aux paragraphes 5 *ter* et 5 *septies*. Lorsqu'elle élabore ces orientations, 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. Ces orientations soulignent que la responsabilité liée à la gestion du risque de liquidité incombe principalement aux gestionnaires de FIA.».

(23) À l'article 54, le paragraphe 4 est supprimé.

(24) L'article 55 est remplacé par le texte suivant:

«Article 55 **Règlement des litiges**

En cas de désaccord entre des autorités compétentes sur une évaluation, une action ou une omission imputable à l'une des autorités compétentes dans des domaines où la présente directive requiert une coopération ou une coordination entre les autorités compétentes de plus d'un État membre, une ou plusieurs de ces autorités compétentes peuvent porter la question à l'attention de l'AEMF, qui peut agir conformément aux attributions qui lui sont conférées par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.».

(25) L'article 60 est remplacé par le texte suivant:

«Lorsqu'un État membre a recours à une dérogation ou à une option prévue par l'article 15, paragraphe 4 *octies*, ou les articles 22, 28 ou 43, il en informe la Commission et lui notifie également tout changement ultérieur. La Commission rend ces informations publiques sur un site internet ou d'une autre manière facilement accessible.».

(26) À l'article 61, le paragraphe 2 est supprimé.

(27) À l'article 69 *-bis*, paragraphe 1, le point d) est supprimé.

Article 3

Modifications de la directive 2014/65/UE

La directive 2014/65/UE est modifiée comme suit:

(1) À l'article 1^{er}, les paragraphes 2 et 3 sont remplacés par le texte suivant:

«2. La présente directive établit des exigences en ce qui concerne:

- a) les conditions d'agrément et d'exercice applicables aux entreprises d'investissement;
- b) la fourniture de services d'investissement ou l'exercice d'activités d'investissement par des entreprises de pays tiers, au moyen de l'établissement d'une succursale;
- c) la surveillance des entreprises d'investissement, le contrôle par les autorités compétentes de l'application des règles applicables et la coopération entre les autorités compétentes aux fins de cette surveillance et de ce contrôle.

3. Les dispositions suivantes s'appliquent également aux établissements de crédit agréés en vertu de l'article 8 de la directive 2013/36/UE s'ils fournissent un ou plusieurs services d'investissement ou exercent des activités d'investissement:

- a) l'article 2, paragraphe 2, l'article 9, paragraphe 3, l'article 14 et les articles 16 à 17;
- b) le chapitre II du titre II, à l'exclusion de l'article 29, paragraphe 2, deuxième alinéa;
- c) le chapitre III du titre II, à l'exclusion de l'article 34, paragraphes 2 et 3, et de l'article 35, paragraphes 2 à 6 et 9;
- d) les articles 67 à 75 et les articles 80, 85 et 86.».

(2) À l'article 4, le paragraphe 1 est modifié comme suit:

(a) les points 12) et 13) sont remplacés par le texte suivant:

- «12) “marché de croissance des PME”, un MTF au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 8 *bis*), du règlement (UE) n° 600/2014;
- 13) “petites et moyennes entreprises”, des sociétés au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 8 *ter*), du règlement (UE) n° 600/2014;»;

(b) le point 18 est remplacé par le texte suivant:

- «18) “opérateur de marché”, un opérateur de marché au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 10), du règlement (UE) n° 600/2014;»;

- (c) le point 18 bis) suivant est inséré:
 «18 bis) “opérateur de marché paneuropéen”, ou “PEMO”, un opérateur de marché paneuropéen au sens de l’article 2, point 10 *bis*), du règlement (UE) n° 600/2014;»;
 - (d) les points 21) à 24) sont remplacés par le texte suivant:
 - «21) “marché réglementé”, un marché réglementé au sens de l’article 2, paragraphe 1, point 13), du règlement (UE) n° 600/2014;
 - 22) “système multilatéral de négociation” ou “MTF”, un système multilatéral de négociation au sens de l’article 2, paragraphe 1, point 14), du règlement (UE) n° 600/2014;
 - 23) “système organisé de négociation” ou “OTF”, un système organisé de négociation au sens de l’article 2, paragraphe 1, point 15), du règlement (UE) n° 600/2014;
 - 24) “plate-forme de négociation“, une plate-forme de négociation au sens de l’article 2, paragraphe 1, point 16), du règlement (UE) n° 600/2014;»;
 - (e) le point 30 est remplacé par le texte suivant:
 «30) “succursale”, une succursale au sens de l’article 2, paragraphe 1, point 20), du règlement (UE) n° 600/2014;»;
 - (f) le point 38 est remplacé par le texte suivant:
 «38) “négociation par appariement avec interposition du compte propre”, une transaction au sens de l’article 2, paragraphe 1, point 52), du règlement (UE) n° 600/2014;»;
 - (g) les points 55) et 56) sont remplacés par le texte suivant:
 «55) “État membre d’origine”,
 - a) si l’entreprise d’investissement est une personne physique, l’État membre où son administration centrale est située;
 - b) si l’entreprise d’investissement est une personne morale, l’État membre où son siège statutaire est situé;
 - c) si, en droit national, l’entreprise d’investissement n’a pas de siège statutaire, l’État membre où son administration centrale est située;
 56) “État membre d’accueil”, l’État membre, autre que l’État membre d’origine, dans lequel une entreprise d’investissement a une succursale ou fournit des services d’investissement ou exerce des activités d’investissement;».
- (3) À l’article 5, le paragraphe 2 est supprimé.
- (4) L’article 8 est remplacé par le texte suivant:

*«Article 8
Retrait d’agrément*

L’autorité compétente peut retirer son agrément à toute entreprise d’investissement qui:

- a) n'en a pas fait usage dans un délai de douze mois à compter de sa délivrance, y renonce expressément, n'a fourni aucun service d'investissement ou n'a exercé aucune activité d'investissement au cours des six derniers mois, à moins que l'État membre concerné ne prévoie la caducité de l'agrément en pareils cas;
- b) a obtenu l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;
- c) ne remplit plus les conditions dans lesquelles l'agrément a été accordé, y compris en raison du non-respect des conditions fixées dans le règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil*;
- d) a gravement et systématiquement enfreint les dispositions adoptées en application de la présente directive ou du règlement (UE) n° 600/2014 en ce qui concerne les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement;
- e) relève d'un des cas de retrait prévus par le droit national, pour des matières hors du champ d'application de la présente directive.

Les autorités compétentes informent l'AEMF de tout retrait d'agrément.

* Règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 (JO L 314 du 5.12.2019, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2033/oj>).».

- (5) À l'article 16, paragraphe 5, l'alinéa suivant est ajouté:
«Le présent paragraphe ne s'applique pas aux MTF ou aux OTF qui sont exploités par une entreprise d'investissement.».
- (6) À l'article 17, le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:
«4. Aux fins du présent article et de l'article 2 *octies* du règlement (UE) n° 600/2014, une entreprise d'investissement recourant au trading algorithmique est considérée comme appliquant une stratégie de tenue de marché lorsque, en qualité de membre ou de participant à une ou plusieurs plates-formes de négociation, sa stratégie, lorsqu'elle négocie pour son propre compte, implique l'affichage simultané de prix fermes et compétitifs à l'achat et à la vente pour des transactions de taille comparable relatifs à un ou plusieurs instruments financiers sur une plate-forme de négociation unique ou sur différentes plates-formes de négociation, avec pour résultat d'apporter de la liquidité du marché dans son ensemble de façon régulière et fréquente.».
- (7) Les articles 18 à 20 sont supprimés.
- (8) À l'article 22, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:
«Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes, lorsque l'AEMF n'est pas chargée de l'agrément et de la surveillance des activités des entreprises d'investissement conformément à l'article 38 *septies bis* du règlement (UE) n° 600/2014, contrôlent ces activités afin d'évaluer le respect des conditions d'exercice prévues par la présente directive. Les États membres veillent à ce que les mesures appropriées soient prises pour permettre aux autorités compétentes d'obtenir

les informations nécessaires pour évaluer le respect de ces obligations par les entreprises d'investissement.».

(9) Au titre II, chapitre II, les sections 3 et 4 sont supprimées.

(10) L'article 34 est modifié comme suit:

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

«Le présent article ne s'applique pas à la fourniture de services d'investissement ou à l'exercice d'activités d'investissement visés à l'annexe I, section A, points 8) et 9).»;

(b) les paragraphes 6 et 7 sont supprimés;

(c) le paragraphe 8 est remplacé par le texte suivant:

«8. L'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les informations à notifier conformément aux paragraphes 2, 4 et 5.

Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.»;

(d) le paragraphe 9 est remplacé par le texte suivant:

«9. L'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés pour la transmission des informations conformément aux paragraphes 2, 3, 4 et 5.

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

(11) À l'article 35, paragraphe 1, l'alinéa suivant est ajouté:

«Le présent article ne s'applique pas à la fourniture de services d'investissement ou à l'exercice d'activités d'investissement visés à l'annexe I, section A, points 8) et 9).»;

(12) Les articles 36 à 38 sont supprimés.

(13) À l'article 41, paragraphe 2, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«La succursale de l'entreprise du pays tiers agréée conformément au paragraphe 1 satisfait aux obligations énoncées aux articles 16, 17, 23, 24, 25 et 27, à l'article 28, paragraphe 1, et aux articles 30, 31 et 32 de la présente directive, ainsi qu'aux articles 2 *duovicies*, 2 *quinvicies*, 2 *septvicies* et 3 à 26 du règlement (UE) n° 600/2014 et aux mesures adoptées en vertu de ceux-ci, et elle est placée sous la surveillance de l'autorité compétente de l'État membre dans lequel l'agrément a été délivré.».

(14) Le titre III est supprimé.

(15) L'intitulé du titre IV est remplacé par le texte suivant:

«TITRE IV
**LIMITES DE POSITION SUR LES INSTRUMENTS DÉRIVÉS SUR
MATIÈRES PREMIÈRES ET DÉCLARATION DE POSITIONS»;**

(16) L'article 57 est modifié comme suit:

(a) le titre de l'article 57 est remplacé par le texte suivant:

«Limites de position sur les instruments dérivés sur matières premières»;

(b) le paragraphe 8 est supprimé;

- (c) les paragraphes 9 et 10 sont remplacés par le texte suivant:
- «9. Les limites de position sont transparentes et non discriminatoires, mentionnent la manière dont elles s'appliquent aux personnes et tiennent compte de la nature et de la composition des participants du marché ainsi que de l'usage que ces derniers font des contrats soumis à négociation.
10. L'autorité compétente transmet le détail des limites de position qu'elle a établies à l'AEMF, qui publie et conserve sur son site internet une base de données contenant un résumé des limites de position.»;
- (d) le paragraphe 15 suivant est ajouté:
- «15. Aux fins du présent article et de l'article 58, toute référence aux contrats de gré à gré s'entend comme faite aux contrats négociés en dehors d'une plateforme de négociation de l'Union.
- Aux fins du présent article et de l'article 58, toute référence aux autorités compétentes s'entend, lorsque l'AEMF est l'autorité compétente en vertu du règlement (UE) n° 600/2014, comme une référence faite à l'autorité de surveillance nationale concernée au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 18 *bis*), dudit règlement.».
- (17) L'article 58 est modifié comme suit:
- (a) le titre de l'article 58 est remplacé par le texte suivant:
- «Déclaration des positions par les participants au marché»;**
- (b) le paragraphe 1 est supprimé;
- (c) le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:
- «4. Les ventilations visées au paragraphe 2 établissent une distinction entre:
- a) les positions identifiées comme positions qui réduisent, de manière objectivement mesurable, les risques directement liés aux activités commerciales;
- b) les autres positions.»;
- (d) le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:
- «5. L'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution pour définir le format des ventilations visées au paragraphe 2.
- La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.
- Dans le cas des quotas d'émissions ou des instruments dérivés sur ceux-ci, la déclaration est sans préjudice des obligations de conformité prévues par la directive 2003/87/CE.»;
- (e) les paragraphes 6 et 7 sont supprimés;
- (18) À l'article 69, paragraphe 2, le point 1 *bis*) suivant est ajouté:
- «1 *bis*) exiger d'une entreprise d'investissement et d'un opérateur de marché exploitant une plateforme de négociation qu'ils modifient les règles d'un marché réglementé, d'un MTF ou d'un OTF conformément au règlement (UE) n° 600/2014;».

(19) À l'article 70, les paragraphes 3 et 4 sont remplacés par le texte suivant:

«3. Les États membres veillent à ce que soit considérée comme une infraction à la présente directive ou au règlement (UE) n° 600/2014 le non-respect d'au moins une des dispositions suivantes de la présente directive ou du règlement (UE) n° 600/2014:

a) en ce qui concerne la présente directive:

i) l'article 8, point b);

ii) l'article 9, paragraphes 1 à 6;

iii) l'article 11, paragraphes 1 et 3;

iv) l'article 16, paragraphes 1 à 11;

v) l'article 17, paragraphes 1 à 6;

vi) l'article 21, paragraphe 1;

vii) l'article 23, paragraphes 1, 2 et 3;

viii) l'article 24, paragraphe 1 à 5 et 7 à 10, et l'article 24, paragraphe 11, premier et deuxième alinéas;

ix) l'article 25, paragraphes 1 à 6;

x) l'article 26, paragraphe 1, deuxième phrase, et l'article 26, paragraphes 2 et 3;

xi) l'article 27, paragraphes 1 à 8;

xii) l'article 28, paragraphes 1 et 2;

xiii) l'article 29, paragraphe 2, premier alinéa, l'article 29, paragraphe 2, troisième alinéa, l'article 29, paragraphe 3, première phrase, l'article 29, paragraphe 4, premier alinéa, et l'article 29, paragraphe 5;

xiv) l'article 30, paragraphe 1, deuxième alinéa, l'article 30, paragraphe 3, deuxième alinéa, première phrase;

xv) l'article 34, paragraphe 2, l'article 34, paragraphe 4, première phrase, l'article 34, paragraphe 5, première phrase;

xvi) l'article 35, paragraphe 2, l'article 35, paragraphe 7, premier alinéa, l'article 35, paragraphe 10, première phrase;

xvii) l'article 57, paragraphes 1 et 2;

xviii) l'article 58, paragraphes 2 à 4;

b) en ce qui concerne le règlement (UE) n° 600/2014:

i) l'article 2 *bis*, paragraphes 1, 3 et 4;

ii) l'article 2 *quinqüies*, paragraphes 1 à 6 et paragraphe 8;

iii) l'article 2 *sexies*, paragraphes 1 et 2;

iv) l'article 2 *septies*, paragraphes 1, 1 *bis* et 2;

- v), l'article 2 *octies*, paragraphes 1 à 8, l'article 2 *octies*, paragraphe 9, premier alinéa, l'article 2 *octies*, paragraphe 10, premier alinéa, première et deuxième phrases, et deuxième alinéa;
- vi) l'article 2 *nonies*, paragraphe 1;
- vii) l'article 2 *decies*, paragraphe 1, premier et deuxième alinéas, l'article 2 *decies*, paragraphes 2 à (4), et l'article 2 *decies*, paragraphe 5, deuxième phrase;
- viii) l'article 2 *undecies*, paragraphes 1 et 4;
- ix) l'article 2 *duodecies*, paragraphe 1, l'article 2 *duodecies*, paragraphe 2, premier alinéa, deuxième alinéa, et quatrième alinéa;
- x) l'article 2 *terdecies*, paragraphes 1, 2, 3, 3 *bis*, 5 et 6;
- xi) l'article 2 *quaterdecies*;
- xii) l'article 2 *quindecies*, paragraphe 1, l'article 2 *quindecies*, paragraphe 2, premier alinéa, et l'article 2 *quindecies*, paragraphe 3, premier alinéa;
- xiii) l'article 2 *sexdecies*, paragraphe 2, premier alinéa, première phrase, et l'article 2 *sexdecies*, paragraphe 3, première phrase;
- xiv) l'article 2 *octodecies*, paragraphe 5;
- xv) l'article 2 *novodecies*, paragraphe 1;
- xvi) l'article 2 *vicies*, paragraphe 1;
- xvii) l'article 2 *duovicies*, paragraphes 1 à 5 et 7 et 8;
- xviii) l'article 2 *tervicies*;
- xix) l'article 2 *quatervicies*;
- xx) l'article 2 *quinvicies*, paragraphe 1 à 3, l'article 2 *quinvicies*, paragraphe 3 *bis*, premier et deuxième alinéas, et l'article 2 *quinvicies*, paragraphe 5;
- xxi) l'article 2 *sexvicies*, paragraphes 3, 3 *bis* et 7;
- xxii) l'article 2 *septvicies*, paragraphes 1 à 4, l'article 2 *septvicies*, paragraphe 6, premier et deuxième alinéas, et l'article 2 *septvicies*, paragraphe 7, première et deuxième phrases;
- xxiii) l'article 3, paragraphes 1 et 3;
- xxiv) l'article 4, paragraphe 3, premier alinéa
- xxv) l'article 5;
- xxvi) l'article 6;
- xxvii) l'article 7, paragraphe 1, troisième alinéa, première phrase;
- xxviii) l'article 8, paragraphe 1;
- xxix) l'article 8 bis, paragraphes 1 et 2;
- xxx) l'article 8 *ter*;
- xxxi) l'article 10;

- xxxii) l'article 11, paragraphe 1, deuxième alinéa, première phrase, l'article 11, paragraphe 1 *bis*, deuxième alinéa, l'article 11, paragraphe 1 *ter*, et l'article 11, paragraphe 3, quatrième alinéa;
- xxxiii) l'article 11 *bis*, paragraphe 1, deuxième alinéa, première phrase, et l'article 11 *bis*, paragraphe 1, quatrième alinéa;
- xxxiv) l'article 12, paragraphe 1;
- xxxv) l'article 13, paragraphes 1 et 2;
- xxxvi) l'article 14, paragraphes 1, 2 et 3;
- xxxvii) l'article 15, paragraphe 1, premier alinéa, deuxième alinéa, première et troisième phrases, et quatrième alinéa, l'article 15, paragraphe 2, et l'article 15, paragraphe 4, deuxième phrase;
- xxxviii) l'article 17, paragraphe 1, deuxième phrase;
- xxxix) l'article 17 *bis*, paragraphe 1;
- xl) l'article 20, paragraphes 1 et 1 *bis*, et l'article 20, paragraphe 2, première phrase;
- xli) l'article 21, paragraphes 1, 2 et 3;
- xlii) l'article 22, paragraphe 2;
- xliii) l'article 22 *bis*, paragraphes 1 et 5 à 8;
- xliv) l'article 22 *ter*, paragraphe 1;
- xlv) l'article 22 *quater*, paragraphe 1;
- xlvi) l'article 23, paragraphes 1 et 2;
- xlvii) l'article 25, paragraphes 1 et 2;
- xlviii) l'article 26, paragraphe 1, premier alinéa, l'article 26, paragraphes 2 à 5, l'article 26, paragraphe 6, premier alinéa, et l'article 26, paragraphe 7, premier à cinquième alinéas et huitième alinéa;
- xlix) l'article 27, paragraphe 1;
- l) l'article 27 *septies*, paragraphes 1, 2 et 3, l'article 27 *octies*, paragraphes 1 à 5, et l'article 27 *decies*, paragraphes 1 à 4, lorsqu'un APA ou un ARM fait l'objet d'une dérogation conformément à l'article 2, paragraphe 3;
- li) l'article 28, paragraphe 1;
- lii) l'article 29, paragraphes 1 et 2;
- liii) l'article 30, paragraphe 1;
- liv) l'article 31, paragraphe 3;
- lv) l'article 34 *bis*, paragraphe 1, et l'article 34 *bis*, paragraphe 3, première phrase;
- lvi) l'article 34 *ter*, paragraphes 1 et 2;
- lvii) l'article 34 *quater*;
- lviii) l'article 35, paragraphes 1, 2 et 3;

- lix) l'article 36, paragraphes 1, 2 et 3;
- lx) l'article 37, paragraphes 1 et 3,
- lxi) l'article 39 *bis*;
- lxii) les articles 40, 41 et 42.

4. La fourniture de services d'investissement ou l'exercice d'activités d'investissement sans l'agrément ou l'approbation requis conformément aux dispositions ci-après de la présente directive ou du règlement (UE) n° 600/2014 sont également considérés comme des infractions à la présente directive et au règlement (UE) n° 600/2014:

- a) l'article 5 ou l'article 6, paragraphe 2, ou l'article 34, 35 ou 39 de la présente directive;
- b) l'article 2 *bis*, l'article 7, paragraphe 1, troisième phrase, du règlement (UE) n° 600/2014 ou l'article 11, paragraphe 1, dudit règlement et, lorsqu'un APA ou un ARM fait l'objet d'une dérogation conformément à l'article 2, paragraphe 3, dudit règlement, l'article 27 *ter*, dudit règlement.».

(20) L'article 79 est modifié comme suit:

- (a) le paragraphe 2 est supprimé;
- (b) le paragraphe 8 est supprimé.

(21) L'article 86 est modifié comme suit:

- (a) le paragraphe 3 est supprimé;
- (b) le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:

«4. Toute mesure prise en application des paragraphes 1 ou 2, et qui comporte des sanctions ou des restrictions aux activités d'une entreprise d'investissement est dûment motivée et communiquée à l'entreprise d'investissement concernée.».

(22) À l'article 87 *bis*, les paragraphes 1 à 5 sont remplacés par le texte suivant:

«1. À partir du 10 janvier 2030, les États membres veillent à ce que, lorsqu'ils rendent publiques des informations visées à l'article 27, paragraphe 3, les entreprises d'investissement ou les émetteurs communiquent ces informations en même temps à l'organisme de collecte pertinent visé au paragraphe 3 du présent article en vue de les rendre accessibles sur le point d'accès unique européen (ESAP) établi en vertu du règlement (UE) 2023/2859 du Parlement européen et du Conseil*.

Les États membres s'assurent que les informations satisfont aux exigences suivantes:

- a) elles sont communiquées dans un format permettant l'extraction de données au sens de l'article 2, point 3), du règlement (UE) 2023/2859 ou, lorsque le droit de l'Union l'exige, dans un format lisible par machine au sens de l'article 2, point 4), dudit règlement;
- b) elles sont accompagnées des métadonnées suivantes:

- i) tous les noms de l'entreprise d'investissement ou de l'émetteur auxquels les informations se rapportent;
- ii) l'identifiant d'entité juridique de l'entreprise d'investissement ou de l'émetteur, précisé conformément à l'article 7, paragraphe 4, point b), du règlement (UE) 2023/2859;
- iii) la taille de l'entreprise d'investissement ou de l'émetteur, suivant la catégorie précisée conformément à l'article 7, paragraphe 4, point d), dudit règlement;
- iv) le type d'informations concerné, suivant la classification prévue par l'article 7, paragraphe 4, point c), dudit règlement;
- v) une mention précisant si les informations contiennent des données à caractère personnel.

2. Aux fins du paragraphe 1, point b) ii), les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement et les émetteurs obtiennent un identifiant d'entité juridique.

3. Au plus tard le 9 janvier 2030, aux fins de rendre les informations visées à l'article 27, paragraphe 3, de la présente directive accessibles sur l'ESAP, les États membres désignent au moins un organisme de collecte au sens de l'article 2, point 2), du règlement (UE) 2023/2859 et en informent l'AEMF.

4. À partir du 10 janvier 2030, les États membres veillent à ce que les informations visées à l'article 71, paragraphes 1 et 2, de la présente directive soient rendues accessibles sur l'ESAP. À cette fin, l'organisme de collecte au sens de l'article 2, point 2), du règlement (UE) 2023/2859 est l'autorité compétente.

Les États membres s'assurent que les informations satisfont aux exigences suivantes:

- a) elles sont communiquées dans un format permettant l'extraction de données au sens de l'article 2, point 3), du règlement (UE) 2023/2859;
- b) elles sont accompagnées des métadonnées suivantes:
 - i) tous les noms de l'entreprise d'investissement à laquelle les informations se rapportent;
 - ii) s'il est disponible, l'identifiant d'entité juridique de l'entreprise d'investissement, précisé conformément à l'article 7, paragraphe 4, point b), du règlement (UE) 2023/2859;
 - iii) le type d'informations concerné, suivant la classification prévue par l'article 7, paragraphe 4, point c), dudit règlement;
 - iv) une mention précisant si les informations contiennent des données à caractère personnel.

5. À partir du 10 janvier 2030, les informations visées à l'article 5, paragraphe 3, sont rendues accessibles sur l'ESAP. À cette fin, l'organisme de collecte au sens de l'article 2, point 2), du règlement (UE) 2023/2859 est l'AEMF.

Ces informations satisfont aux exigences suivantes:

- a) elles sont communiquées dans un format permettant l'extraction de données au sens de l'article 2, point 3), du règlement (UE) 2023/2859;
- b) elles sont accompagnées des métadonnées suivantes:
 - i) tous les noms de l'entreprise d'investissement à laquelle les informations se rapportent;
 - ii) s'il est disponible, l'identifiant d'entité juridique de l'entreprise d'investissement, précisé conformément à l'article 7, paragraphe 4, point b), du règlement (UE) 2023/2859;
 - iii) le type d'informations concerné, suivant la classification prévue par l'article 7, paragraphe 4, point c), dudit règlement;
 - iv) une mention précisant si les informations contiennent des données à caractère personnel.

* Règlement (UE) 2023/2859 du Parlement européen et du Conseil du 13 décembre 2023 établissant un point d'accès unique européen fournissant un accès centralisé aux informations publiées utiles pour les services financiers, les marchés des capitaux et la durabilité (JO L, 2023/2859, 20.12.2023, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/2859/oj>).».

(23) L'article 89 est modifié comme suit:

- (a) les paragraphes 2 et 3 sont remplacés par le texte suivant:

«2. La délégation de pouvoir visée à l'article 2, paragraphe 3, à l'article 2, paragraphe 4, à l'article 4, paragraphe 1, point 2), deuxième alinéa, à l'article 4, paragraphe 2, à l'article 13, paragraphe 1, à l'article 16, paragraphe 12, à l'article 23, paragraphe 4, à l'article 24, paragraphe 13, à l'article 25, paragraphe 8, à l'article 27, paragraphe 9, à l'article 28, paragraphe 3, à l'article 30, paragraphe 5, à l'article 64, paragraphe 7, à l'article 65, paragraphe 7, et à l'article 79, paragraphe 8, est conféré à la Commission pour une durée indéterminée à compter du 2 juillet 2014.

3. La délégation de pouvoir visée à l'article 2, paragraphe 3, à l'article 2, paragraphe 4, à l'article 4, paragraphe 1, point 2), deuxième alinéa, à l'article 4, paragraphe 2, à l'article 13, paragraphe 1, à l'article 16, paragraphe 12, à l'article 23, paragraphe 4, à l'article 24, paragraphe 13, à l'article 25, paragraphe 8, à l'article 27, paragraphe 9, à l'article 28, paragraphe 3, à l'article 30, paragraphe 5, à l'article 64, paragraphe 7, à l'article 65, paragraphe 7, et à l'article 79, paragraphe 8, 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.»;

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

«5. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 2, paragraphe 3, de l'article 2, paragraphe 4, de l'article 4, paragraphe 1, point 2), deuxième alinéa, de l'article 4, paragraphe 2, de l'article 13, paragraphe 1, de l'article 16, paragraphe 12, de l'article 23, paragraphe 4, de l'article 24, paragraphe 13, de l'article 25, paragraphe 8, de l'article 27, paragraphe 9, de l'article 28,

paragraphe 3, de l'article 30, paragraphe 5, de l'article 64, paragraphe 7, de l'article 65, paragraphe 7, ou de l'article 79, paragraphe 8 n'entre en vigueur que si ni le Parlement européen ni le Conseil n'a 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.».

Article 4

Transposition

1. Les États membres adoptent et publient, au plus tard le [OP: prière d'insérer la date correspondant à 18 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 en informent immédiatement la Commission.

Ils appliquent ces dispositions à partir du [OP: prière d'insérer la date correspondant à 18 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive].

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.
2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine couvert par la présente directive.

Article 5

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 6

Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le

Par le Parlement européen
La présidente

Par le Conseil
Le président