

**E 5333**

**ASSEMBLÉE NATIONALE**

TREIZIÈME LÉGISLATURE

**SÉNAT**

SESSION ORDINAIRE DE 2009-2010

---

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale  
le 20 mai 2010

---

Enregistré à la Présidence du Sénat  
le 20 mai 2010

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

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT

**Projet de directive de la Commission** portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles, les conflits d'intérêts, la conduite des affaires, la gestion des risques et le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion.

9860/10.





**CONSEIL DE  
L'UNION EUROPÉENNE**

**Bruxelles, le 17 mai 2010 (19.05)  
(OR. en)**

**9860/10**

**EF 47  
ECOFIN 281**

**NOTE DE TRANSMISSION**

---

Origine:	Commission européenne
Date de réception:	10 mai 2010
Destinataire:	Secrétariat général du Conseil
Objet:	Projet de directive ../.../UE de la Commission du [...] portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles, les conflits d'intérêts, la conduite des affaires, la gestion des risques et le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion

---

Les délégations trouveront ci-joint le document de la Commission - D009281/02.

p.j.: D009281/02



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le xxx  
C(2010) XXX final  
D009281/02

Projet de

**DIRECTIVE ../.../UE DE LA COMMISSION**

**du [...]**

**portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles, les conflits d'intérêts, la conduite des affaires, la gestion des risques et le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion**

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

Projet de

**DIRECTIVE ../.../UE DE LA COMMISSION**

**du [...]**

**portant mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles, les conflits d'intérêts, la conduite des affaires, la gestion des risques et le contenu de l'accord entre le dépositaire et la société de gestion**

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu la 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)<sup>1</sup>, et notamment son article 12, paragraphe 3, son article 14, paragraphe 2, son article 23, paragraphe 6, son article 33, paragraphe 6, et son article 51, paragraphe 4,

considérant ce qui suit:

- (1) Les dispositions et la terminologie relatives aux exigences organisationnelles, aux conflits d'intérêts et à la conduite des affaires doivent être alignées, dans toute la mesure du possible, sur les normes instaurées dans le domaine des services financiers par la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil<sup>2</sup>, et par la directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive<sup>3</sup>. Cet alignement permettrait, tout en tenant dûment compte des spécificités de l'activité de gestion collective de portefeuille, d'obtenir des normes équivalentes, non seulement pour les différents secteurs de services financiers, mais aussi pour l'ensemble du secteur de la gestion d'actifs, certains États membres ayant déjà étendu une partie des exigences de la directive 2006/73/CE aux sociétés de gestion d'OPCVM.

---

<sup>1</sup> JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.

<sup>2</sup> JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

<sup>3</sup> JO L 241 du 02.09.2006, p. 26.

- (2) Il est approprié d'adopter ces dispositions sous la forme d'une directive, afin de permettre l'adaptation des mesures d'exécution aux spécificités des marchés et des systèmes juridiques des différents États membres. Une directive assurera également une cohérence maximale avec le régime instauré par la directive 2006/73/CE.
- (3) Bien que les principes définis dans la présente directive concernent de manière générale toutes les sociétés de gestion, ils sont assez souples pour que leur application, et la surveillance de cette application par les autorités compétentes, soient proportionnées et tiennent compte de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités des sociétés de gestion et de la diversité des sociétés relevant de la directive 2009/65/CE, ainsi que de la nature variée des différents OPCVM susceptibles d'être gérés par une société de gestion.
- (4) Dans la mesure où la législation nationale l'autorise, les sociétés de gestion doivent pouvoir prendre des dispositions afin que des tiers puissent exercer certaines de leurs activités. Les mesures d'exécution doivent être interprétées en ce sens. La société de gestion doit notamment agir avec toute la diligence requise pour déterminer si, compte tenu de la nature des fonctions à confier à des tiers, l'entité exerçant ces activités peut être considérée comme qualifiée et capable d'assumer ces fonctions. Le tiers doit donc satisfaire, en matière d'organisation et de conflits d'intérêts, à toutes les exigences relatives à l'activité à exercer. Il s'ensuit également que la société de gestion doit vérifier que le tiers a bien pris les mesures appropriées pour se conformer à ces exigences, et qu'elle doit contrôler de manière effective le respect de celles-ci par le tiers. Lorsque le délégataire est responsable de l'application des règles régissant les activités déléguées, des exigences équivalentes en matière d'organisation et de conflit d'intérêts doivent s'appliquer à l'activité de contrôle de ces activités. La société de gestion doit pouvoir tenir compte, lors des procédures imposées par l'exigence de diligence, du fait que le tiers à qui elle délègue des activités relèvera souvent de la directive 2004/39/CE.
- (5) Pour éviter que des normes différentes ne s'appliquent aux sociétés de gestion et aux sociétés d'investissement qui n'ont pas désigné de société de gestion, ces dernières doivent être soumises aux mêmes règles de conduite et aux mêmes dispositions sur les conflits d'intérêt et la gestion des risques que les sociétés de gestion. Par conséquent, les dispositions de la présente directive concernant les procédures administratives et le mécanisme de contrôle interne doivent, par souci de bonne pratique, s'appliquer aussi bien aux sociétés de gestion qu'aux sociétés d'investissement n'ayant pas désigné de société de gestion, dans le respect du principe de proportionnalité.
- (6) La directive 2009/65/CE exige des sociétés de gestion qu'elles aient une bonne organisation administrative. Pour satisfaire à cette exigence, les sociétés de gestion doivent mettre en place une structure organisationnelle bien documentée, où les responsabilités sont clairement assignées et où l'information circule bien entre toutes les parties concernées. Les sociétés de gestion doivent aussi se doter de systèmes qui assurent la sauvegarde des informations et la continuité de l'activité, et qui soient suffisants pour leur permettre de s'acquitter de leurs obligations dans les cas où leurs activités sont exercées par des tiers.
- (7) Les sociétés de gestion doivent en outre veiller à disposer des ressources nécessaires, et notamment d'un personnel doté de compétences, de connaissances et d'une expérience adaptées, pour pouvoir s'acquitter de leurs obligations.

- (8) En ce qui concerne la sécurité des procédures de traitement des données et l'obligation de reconstituer toutes les transactions concernant les OPCVM, la société de gestion doit se doter de dispositifs permettant l'enregistrement rapide et fiable de chaque transaction effectuée pour le compte d'OPCVM.
- (9) La comptabilité étant l'un des aspects essentiels de l'administration des OPCVM, il est indispensable, dans le cadre des présentes mesures d'exécution, de définir plus précisément les procédures comptables à appliquer. La présente directive doit donc réaffirmer le principe selon lequel tous les éléments d'actif et de passif d'un OPCVM ou de ses compartiments d'investissement doivent pouvoir être directement identifiés, ainsi que le principe de séparation des comptes. En outre, lorsqu'il existe plusieurs catégories d'actions (par exemple suivant le niveau des frais de gestion), la valeur d'inventaire nette de ces différentes catégories doit pouvoir être extraite directement des livres de comptes.
- (10) Une répartition claire des responsabilités entre les instances dirigeantes et la fonction de surveillance est essentielle à la mise en œuvre de mécanismes appropriés de contrôle interne, imposée par la directive 2009/65/CE. Cela suppose que les instances dirigeantes soient responsables de la mise en œuvre de la politique générale d'investissement, au sens du règlement 2010/xxx/UE de la Commission du [XX] mettant en œuvre la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations clés pour l'investisseur et les conditions à remplir lors de la fourniture des informations clés pour l'investisseur ou du prospectus sur un support durable autre que le papier ou au moyen d'un site web<sup>4</sup>. Les instances dirigeantes doivent aussi conserver la responsabilité des stratégies d'investissement, c'est-à-dire des indications générales relatives à la répartition stratégique des actifs des OPCVM, ainsi que des techniques de placement nécessaires à une mise en œuvre adéquate et efficace de la politique d'investissement. Cette répartition claire des responsabilités doit aussi garantir l'exercice d'un contrôle approprié, de manière à ce que les actifs des OPCVM soient investis conformément au règlement du fonds ou aux documents constitutifs, dans le respect des dispositions légales applicables, et que les limites de risque de chaque OPCVM soient respectées. La répartition des responsabilités doit être compatible avec le rôle et les responsabilités des instances dirigeantes et de la fonction de surveillance tels que définis par le droit national applicable et par les codes de gouvernance d'entreprise. Il est possible que les instances dirigeantes incluent une partie ou l'ensemble des membres du conseil d'administration.
- (11) Pour avoir un mécanisme de contrôle approprié, les sociétés de gestion doivent disposer d'une fonction permanente de vérification de la conformité et d'une fonction d'audit interne. La fonction de vérification de la conformité doit être conçue de manière à pouvoir détecter tout risque de manquement de la société de gestion aux obligations que lui impose la directive 2009/65/CE. La fonction d'audit doit avoir pour objectif de vérifier et d'évaluer les différentes procédures de contrôle et dispositions administratives mises en place par la société de gestion.
- (12) Il est nécessaire de laisser aux sociétés de gestion une certaine latitude dans l'organisation de leur gestion des risques. Lorsqu'il n'est pas approprié ou proportionné d'avoir une fonction de gestion des risques distincte, la société de gestion doit

---

<sup>4</sup> JO L ...

néanmoins pouvoir démontrer que des mesures de protection spécifiques contre les conflits d'intérêts permettent l'exercice indépendant des activités de gestion des risques.

- (13) La directive 2009/65/CE impose aux sociétés de gestion d'adopter des règles sur les transactions personnelles. Conformément à la directive 2006/73/CE, les sociétés de gestion doivent empêcher ceux de leurs salariés qui sont susceptibles d'être pris dans un conflit d'intérêts, ou qui sont en possession d'informations privilégiées au sens de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)<sup>5</sup>, de se livrer à des transactions personnelles résultant de l'usage abusif d'informations qu'ils ont acquises dans le cadre de leur activité professionnelle.
- (14) La directive 2009/65/CE impose aux sociétés de gestion de faire en sorte que chaque opération de portefeuille concernant un OPCVM puisse être reconstituée quant à son origine, aux parties concernées, à sa nature, ainsi qu'au moment et au lieu où elle a été effectuée. Il est donc nécessaire de définir des règles pour l'enregistrement des opérations de portefeuille et des ordres de souscription et de rachat.
- (15) La directive 2009/65/CE exige des sociétés de gestion d'OPCVM qu'elles soient dotées de mécanismes propres à garantir le traitement équitable des OPCVM en cas de conflits d'intérêts inévitables. Les sociétés de gestion doivent donc veiller à ce que, dans ce cas de figure, les instances dirigeantes (ou tout autre organe interne compétent de la société de gestion) soient promptement informées afin de pouvoir prendre les décisions nécessaires pour assurer un traitement équitable à l'OPCVM et à ses porteurs de parts.
- (16) Les sociétés de gestion doivent être invitées à adopter, à appliquer et à poursuivre une stratégie efficace et appropriée pour l'exercice des droits de vote rattachés aux instruments financiers détenus par les OPCVM qu'elles gèrent, de manière à ce que ces droits s'exercent dans l'intérêt exclusif de ces OPCVM. Les informations relatives à cette stratégie et à son application doivent être mises gratuitement à la disposition des investisseurs, notamment au moyen d'un site web. Le cas échéant, la décision de ne pas exercer ces droits de vote peut être considérée, dans certaines circonstances, comme servant l'intérêt exclusif des porteurs de parts, selon la stratégie d'investissement de l'OPCVM. Par ailleurs, la possibilité, pour une société d'investissement, de voter elle-même ou de donner des consignes de vote spécifiques à sa société de gestion ne doit pas être exclue.
- (17) L'obligation d'informer les instances dirigeantes ou l'organe interne compétent de la société de gestion afin qu'ils prennent les décisions nécessaires ne doit pas limiter l'obligation faite aux sociétés de gestion et aux OPCVM de signaler, par exemple dans leurs rapports périodiques, les situations où les dispositions organisationnelles ou administratives relatives aux conflits d'intérêts n'ont pas suffi à garantir, de manière raisonnablement fiable, que tout risque de préjudice ait été écarté. Ces rapports doivent expliquer et motiver la décision prise par la société de gestion, y compris lorsque celle-ci a décidé de ne pas agir, en tenant compte des politiques et des procédures internes adoptées pour détecter, prévenir et gérer les conflits d'intérêts.

---

<sup>5</sup> JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.



- (18) La directive 2009/65/CE oblige les sociétés de gestion à agir au mieux des intérêts des OPCVM qu'elles gèrent et de l'intégrité du marché. Certains comportements, tels que l'arbitrage sur la valeur liquidative (*market timing*) et les opérations hors délai (*late trading*), sont susceptibles de nuire aux intérêts des porteurs de parts et au bon fonctionnement du marché. Les sociétés de gestion doivent donc adopter des procédures appropriées pour empêcher les mauvaises pratiques. Elles doivent aussi définir des procédures appropriées pour empêcher le prélèvement de frais excessifs et les agissements tels que la multiplication excessive d'opérations (*excessive trading*), en tenant compte des objectifs et de la politique d'investissement des OPCVM.
- (19) Les sociétés de gestion doivent aussi agir au mieux des intérêts des OPCVM qu'elles gèrent lorsqu'elles exécutent directement des ordres de négociation pour le compte de ces derniers, ou transmettent ces ordres à des tiers. Lorsqu'elles exécutent des ordres pour le compte d'un OPCVM, les sociétés de gestion doivent prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir avec régularité le meilleur résultat possible pour l'OPCVM, compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et de règlement, de la taille et de la nature de l'ordre, et de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.
- (20) Afin d'obtenir des sociétés de gestion qu'elles agissent avec la compétence, le soin et la diligence requis pour servir au mieux les intérêts des OPCVM qu'elles gèrent, ainsi que l'exige la directive 2009/65/CE, il est nécessaire d'édicter des règles concernant le traitement des ordres.
- (21) Certains frais, commissions ou avantages non monétaires susceptibles d'être versés à une société de gestion ou par celle-ci ne doivent pas être autorisés, car ils peuvent compromettre le respect de l'obligation faite aux sociétés de gestion par la directive 2009/65/CE d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle, qui serve au mieux les intérêts des OPCVM. Il est donc nécessaire d'édicter des règles claires précisant dans quelles conditions le versement de frais, de commissions et d'avantages non monétaires n'est pas considéré comme une violation de ces principes.
- (22) Les opérations transfrontalières des sociétés de gestion rendent plus complexe la relation entre la société de gestion et le dépositaire d'OPCVM. Pour garantir toute la sécurité juridique nécessaire, la présente directive doit préciser les principaux éléments devant figurer dans l'accord entre le dépositaire de l'OPCVM et la société de gestion, lorsque celle-ci est établie dans un État membre autre que l'État membre d'origine de l'OPCVM. Eu égard à la nécessité de faire en sorte que cet accord remplisse correctement sa fonction, il y a lieu d'édicter, en matière de conflit de lois, des règles dérogeant aux articles 3 et 4 du règlement (CE) n° 593/2008 du Parlement européen et du Conseil du 17 juin 2008 sur la loi applicable aux obligations contractuelles (Rome I), de manière à ce que le droit applicable à cet accord soit celui de l'État membre d'origine de l'OPCVM.
- (23) La directive 2009/65/CE impose de préciser les critères à appliquer pour mesurer l'adéquation de la méthode de gestion des risques d'une société de gestion. L'objet de ces critères est l'adoption par les sociétés de gestion d'une politique de gestion des risques appropriée et documentée. Cette politique doit permettre aux sociétés de gestion d'évaluer les risques inhérents aux positions prises dans les portefeuilles qu'elles gèrent, ainsi que la part de chacun de ces risques dans le profil de risque global du portefeuille. L'organisation de la politique de gestion des risques doit être

appropriée et proportionnée à la nature, à l'échelle et à la complexité des activités de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère.

- (24) L'évaluation, le contrôle et l'examen périodiques de la politique de gestion des risques des sociétés de gestion constituent également un critère d'évaluation de l'adéquation de la méthode de gestion des risques. Ce critère impose aussi le réexamen de l'efficacité des mesures prises pour corriger les éventuelles défaillances de cette méthode.
- (25) Dans la mesure où il s'agit d'un aspect essentiel des critères d'évaluation de l'adéquation des méthodes de gestion des risques, les sociétés de gestion doivent adopter des techniques de mesure du risque proportionnées et efficaces, qui leur permettent de mesurer à tout moment les risques qu'encourent ou pourraient encourir les OPCVM qu'elles gèrent. Ces exigences s'inspirent des pratiques courantes approuvées par les autorités compétentes des États membres. Elles associent des mesures quantitatives, pour les risques quantifiables, et des méthodes qualitatives. Les systèmes électroniques de traitement des données et les outils servant au calcul des mesures quantitatives doivent être intégrés entre eux ou aux applications de salle des marchés et de comptabilité. Les techniques de mesure du risque doivent permettre une évaluation adéquate des risques y compris en période d'instabilité accrue des marchés, et être réexaminées chaque fois que l'intérêt des porteurs de parts l'exige. Elles doivent aussi permettre une évaluation adéquate de la concentration et de l'interaction des risques à prendre en considération au niveau du portefeuille.
- (26) L'objectif d'un système de gestion des risques performant est le respect, par les sociétés de gestion, des limites d'investissement fixées par la directive 2009/65/CE, et notamment des limites relatives au risque global et au risque de contrepartie. Il convient donc de définir des critères concernant le mode de calcul du risque global et du risque de contrepartie.
- (27) Dans le cadre de la définition de ces critères, la présente directive doit préciser comment peut être calculé le risque global, à savoir par la méthode du calcul de l'engagement (*commitment approach*), la méthode de la «valeur à risque» (*value-at-risk - VaR*) ou par des méthodes avancées de mesure du risque. Elle doit aussi préciser les principaux éléments de la méthode que doivent appliquer les sociétés de gestion pour calculer le risque de contrepartie. Lors de l'application de ces règles, il doit être tenu compte des conditions d'utilisation de ces méthodes, et notamment des principes (définis par les autorités compétentes dans le cadre du comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières) à appliquer aux accords de garantie visant à réduire le risque de contrepartie des OPCVM, et aux accords de couverture et de compensation.
- (28) Conformément à la directive 2009/65/CE, les sociétés de gestion sont tenues d'employer une méthode permettant l'évaluation précise et indépendante de la valeur des instruments dérivés négociés de gré à gré. La présente directive fixe donc des règles détaillées concernant cette méthode, conformément à la directive 2007/16/CE de la Commission du 19 mars 2007 portant application de la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs

mobilières (OPCVM), en ce qui concerne la clarification de certaines définitions<sup>6</sup>. La bonne pratique consisterait, pour les sociétés de gestion, à appliquer ces exigences aux instruments qui exposent les OPCVM à des risques d'évaluation équivalents aux risques liés à ces instruments dérivés, tels que les risques inhérents à l'illiquidité de produits et/ou à la complexité de la structure de rémunération (*pay-off*). Les sociétés de gestion doivent donc adopter des dispositions et des procédures conformes aux exigences de l'article 44 pour l'évaluation des valeurs mobilières peu liquides, ou complexes, et des instruments du marché monétaire qui requièrent l'utilisation de méthodes d'évaluation basées sur des modèles.

- (29) Conformément à la directive 2009/65/CE, les sociétés de gestion sont tenues d'informer les autorités compétentes concernées des types d'instruments dérivés dans lesquels ont été investis les OPCVM, des risques sous-jacents, des limites quantitatives applicables et des méthodes choisies pour estimer les risques liés à ces transactions. Il convient de préciser les éléments que doivent communiquer les sociétés de gestion et la procédure qu'elles doivent suivre lorsqu'elles s'acquittent de cette obligation.
- (30) Le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières institué par la décision 2009/77/CE de la Commission<sup>7</sup> a été consulté pour avis technique,
- (31) Les mesures prévues par la présente directive sont conformes à l'avis du comité européen des valeurs mobilières,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

## **Chapitre I**

### **Objet, champ d'application et définitions**

#### *Article premier* *Objet*

La présente directive arrête des mesures d'exécution de la directive 2009/65/CE:

- (1) précisant les procédures et les dispositifs visés à l'article 12, paragraphe 1, deuxième alinéa, point a), ainsi que les structures et exigences organisationnelles destinées à réduire à un minimum les risques de conflit d'intérêts au sens de l'article 12, paragraphe 1, deuxième alinéa, point b);
- (2) définissant des critères pour agir loyalement et équitablement, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts des OPCVM, ainsi que les critères à appliquer pour déterminer les types de conflits d'intérêts; précisant les principes à respecter pour garantir que les ressources sont utilisées de manière efficace; et définissant les mesures que doivent prendre les sociétés de gestion pour identifier, prévenir, gérer et révéler les conflits d'intérêts visés à l'article 14, paragraphes 1 et 2 ;

---

<sup>6</sup> JO L 79 du 20.3.2007, p. 11.

<sup>7</sup> JO L 25 du 29.1.2009, p. 18.

(3) concernant les éléments devant figurer dans l'accord entre le dépositaire et la société de gestion conformément aux articles 23, paragraphe 5, et 33, paragraphe 5 ;

(4) concernant la méthode de gestion des risques visée à l'article 51, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE, et en particulier les critères visant à évaluer l'adéquation de la méthode de gestion des risques utilisée par la société de gestion, ainsi que, en ce qui concerne ces critères, la politique de gestion des risques et les processus qui se rapportent à cette politique, et les dispositions, processus et techniques de mesure et de gestion des risques.

## *Article 2* *Champ d'application*

1. La présente directive s'applique aux sociétés de gestion exerçant l'activité de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) au sens de l'article 6, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE.

Le chapitre V de la présente directive s'applique également aux dépositaires exerçant leurs fonctions conformément aux dispositions du chapitre IV et du chapitre V, section 3, de la directive 2009/65/CE.

2. Les dispositions du présent chapitre, du chapitre II, article 12, et des chapitres III, IV et VI s'appliquent mutatis mutandis aux sociétés d'investissement n'ayant pas désigné de société de gestion agréée conformément à la directive 2009/65/CE.

Dans ce cas, les termes «société de gestion» s'entendent au sens de «société d'investissement».

## *Article 3* *Définitions*

Aux fins de la présente directive, outre les définitions figurant dans la directive 2009/65/CEE, on entend par:

(1) «client», toute personne physique ou morale, ou toute autre entité, OPCVM inclus, à qui une société de gestion fournit un service de gestion collective de portefeuille ou des services mentionnés à l'article 6, paragraphe 3, de la directive 2009/65/CE ;

(2) «porteur de parts», toute personne physique ou morale détenant une ou plusieurs parts d'un OPCVM ;

(3) «personne concernée», dans le cas d'une société de gestion:

a) un administrateur, associé ou équivalent, ou gérant de la société de gestion,

b) un employé de la société de gestion, ainsi que toute autre personne physique dont les services sont mis à la disposition et placés sous le contrôle de la société de gestion, et qui participe à la fourniture, par ladite société, de services de gestion collective de portefeuille, ou

- c) une personne physique qui participe directement à la fourniture de services à la société de gestion, dans le cadre d'une délégation à des tiers en vue de la fourniture, par la société de gestion, de services de gestion collective de portefeuille;
- (4) «instances dirigeantes», la ou les personnes qui dirigent de fait l'activité d'une société de gestion conformément à l'article 7, paragraphe 1, point b) de la directive 2009/65/CE;
- (5) «conseil d'administration», le conseil d'administration de la société de gestion;
- (6) «fonction de surveillance», les personnes ou organes chargés de la surveillance des instances dirigeantes, ainsi que de l'évaluation et du réexamen périodique de l'adéquation et de l'efficacité de la méthode de gestion des risques et des politiques, dispositions et procédures adoptées pour se conformer aux obligations imposées par la directive 2009/65/CE;
- (7) «risque de contrepartie», le risque de perte pour l'OPCVM résultant du fait que la contrepartie à une transaction peut faillir à ses obligations avant que la transaction ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier;
- (8) «risque de liquidité», le risque qu'une position, dans le portefeuille de l'OPCVM, ne puisse être cédée, liquidée ou clôturée pour un coût limité et dans un délai suffisamment court, compromettant ainsi la capacité de l'OPCVM à se conformer à tout moment à l'article 84, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE;
- (9) «risque de marché», le risque de perte pour l'OPCVM résultant d'une fluctuation de la valeur de marché des positions de son portefeuille imputable à une modification de variables du marché telles que les taux d'intérêt, les taux de change, les cours d'actions et de matières premières, ou à une modification de la qualité de crédit d'un émetteur;
- (10) «risque opérationnel», le risque de perte pour l'OPCVM résultant de l'inadéquation de processus internes et de défaillances liées aux personnes et aux systèmes de la société de gestion, ou résultant d'événements extérieurs, y compris le risque juridique et le risque de documentation, ainsi que le risque résultant des procédures de négociation, de règlement et d'évaluation appliquées pour le compte de l'OPCVM.

La définition du «conseil d'administration», au point 5 du premier paragraphe, n'inclut pas le conseil de surveillance des sociétés de gestion présentant une structure duale composée d'un directoire et d'un conseil de surveillance.

## **Chapitre II**

### **Procédures administratives et mécanisme de contrôle**

*(Article 12, paragraphe 1, point a) et Article 14, paragraphe 1, point c) de la directive 2009/65/CE)*

#### **SECTION 1**

#### **PRINCIPES GENERAUX**

##### *Article 4*

##### *Exigences générales en matière de procédures et d'organisation*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles se conforment aux exigences suivantes:
  - a) établir, mettre en œuvre et garder opérationnelles des procédures de prise de décision et une structure organisationnelle précisant sous une forme claire et documentée les lignes hiérarchiques et la répartition des fonctions et des responsabilités;
  - b) s'assurer que les personnes concernées sont informées des procédures à suivre pour exercer correctement leurs responsabilités;
  - c) établir, mettre en œuvre et garder opérationnels des mécanismes de contrôle interne appropriés, conçus pour garantir le respect des décisions et des procédures à tous les niveaux de la société de gestion;
  - d) établir, mettre en œuvre et garder opérationnels, à tous les niveaux pertinents de la société de gestion, un système efficace de *reporting* interne et de communication des informations, ainsi que des canaux d'information efficaces avec tous les tiers concernés;
  - e) enregistrer de manière adéquate et ordonnée le détail de leurs activités et de leur organisation interne.

Les États membres veillent à ce que les sociétés de gestion tiennent dûment compte de la nature, de l'échelle et de la complexité de leur activité, ainsi que de la nature et de l'éventail des services fournis et des activités exercées dans le cadre de cette activité.

2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnels des systèmes et des procédures appropriées pour préserver la sécurité, l'intégrité et la confidentialité des informations, en tenant compte de la nature des informations concernées.

3. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelle une politique appropriée de continuité de l'activité afin de garantir, en cas d'interruption de leurs systèmes et procédures, la sauvegarde de leurs données et fonctions essentielles et la poursuite de leurs services et activités ou, lorsque cela n'est pas possible, afin de permettre la récupération rapide de ces données et fonctions et la reprise rapide de leurs activités et services.
4. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des politiques et des procédures comptables leur permettant de fournir rapidement à l'autorité compétente, si elle en fait la demande, des informations financières qui donnent une image fidèle de leur situation financière et qui soient conformes à toutes les normes et règles comptables en vigueur.
5. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles contrôlent et évaluent régulièrement l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs mis en place en application des paragraphes 1 à 4, et qu'elles prennent des mesures appropriées pour remédier à d'éventuelles défaillances.

*Article 5*  
*Ressources*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles emploient un personnel disposant des qualifications, des connaissances et de l'expertise nécessaires pour exercer les responsabilités qui lui sont confiées.
2. Les États membres veillent à ce que les sociétés de gestion conservent les ressources et l'expertise nécessaires pour contrôler effectivement les activités exercées par des tiers dans le cadre d'un accord avec ces sociétés, en particulier en ce qui concerne la gestion du risque lié à ces accords.
3. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles s'assurent que l'exercice de multiples fonctions par les personnes concernées ne les empêche pas ni n'est susceptible de les empêcher de s'acquitter de manière convenable, honnête et professionnelle de l'une quelconque de ces fonctions.
4. Les États membres veillent à ce qu'aux fins visées aux paragraphes 1, 2 et 3, les sociétés de gestion tiennent dûment compte de la nature, de l'échelle et de la complexité de leur activité, ainsi que de la nature et de l'éventail des services fournis et des activités exercées dans le cadre de cette activité.

**SECTION 2**  
**PROCEDURES ADMINISTRATIVES ET COMPTABLES**

*Article 6*  
*Traitement des plaintes*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des procédures efficaces et transparentes en vue d'un traitement raisonnable et rapide des plaintes adressées par des investisseurs.

2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à l'enregistrement de chaque plainte et des mesures prises pour y répondre.
3. Les investisseurs peuvent introduire des plaintes sans frais. Les informations relatives aux procédures visées au paragraphe 1 sont mises gratuitement à la disposition des investisseurs.

#### *Article 7*

##### *Traitement électronique des données*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles prennent les mesures nécessaires pour se doter de systèmes électroniques adaptés, permettant l'enregistrement rapide et correct de chaque opération de portefeuille ou ordre de souscription ou de rachat, afin de pouvoir se conformer aux dispositions des articles 14 et 15.
2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que le traitement électronique des données se déroule en toute sécurité et qu'elles assurent, selon que de besoin, l'intégrité et la confidentialité des informations enregistrées.

#### *Article 8*

##### *Procédures comptables*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à l'emploi de politiques et procédures comptables telles que visées à l'article 4, paragraphe 4, de manière à assurer la protection des porteurs de parts.

Les comptes des OPCVM doivent être tenus de manière à permettre l'identification directe, à tout moment, de tous les éléments d'actif et de passif d'un OPCVM.

Si un OPCVM possède différents compartiments d'investissement, chacun de ces compartiments fait l'objet d'une comptabilité séparée.

2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles fassent établir, mettre en œuvre et garder opérationnelles des politiques et des procédures comptables qui soient conformes aux règles comptables des États membres d'origine des OPCVM et qui permettent un calcul précis de la valeur d'inventaire nette de chaque OPCVM, sur la base de ses comptes, et une bonne exécution des ordres de souscription et de rachat à cette valeur d'inventaire nette.
3. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles mettent en place des procédures appropriées pour assurer l'évaluation correcte et précise de l'actif et du passif des OPCVM, dans le respect des règles applicables visées à l'article 85 de la directive 2009/65/CE.



### SECTION 3

#### MECANISMES DE CONTROLE INTERNE

##### *Article 9*

##### *Contrôle par les instances dirigeantes et la fonction de surveillance*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion, lorsqu'elles attribuent les fonctions en interne, qu'elles veillent à ce que la responsabilité du respect par la société de gestion de ses obligations au titre de la directive 2009/65/CE incombe à ses instances dirigeantes et, le cas échéant, à sa fonction de surveillance.
  
3. La société de gestion veille à ce que ses instances dirigeantes:
  - a) soient responsables de la mise en œuvre, pour chaque OPCVM qu'elle gère, de la politique générale d'investissement telle qu'elle est définie, selon le cas, dans le prospectus, le règlement du fonds ou les documents constitutifs de la société d'investissement ;
  - b) supervisent l'adoption de stratégies d'investissement pour chaque OPCVM qu'elle gère;
  - c) aient la responsabilité de veiller à ce que la société de gestion dispose d'une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, au sens de l'article 10, même si cette fonction est assurée par un tiers;
  - d) s'assurent, et vérifient régulièrement, que la politique générale d'investissement, les stratégies d'investissement et les limites de risque de chaque OPCVM géré sont effectivement et correctement mises en œuvre et respectées, même si la fonction de gestion des risques est assurée par un tiers;
  - e) adoptent, puis soumettent à un réexamen régulier, des procédures internes adéquates pour l'adoption des décisions d'investissement concernant chaque OPCVM géré, afin de garantir la conformité de ces décisions avec les stratégies d'investissement adoptées;
  - f) adoptent, puis soumettent à un réexamen régulier, la politique de gestion des risques, ainsi que les dispositions, procédures et techniques de mise en œuvre de cette politique, tels que visés à l'article 38, et notamment le système de limitation des risques pour chaque OPCVM géré.
  
4. La société de gestion veille aussi à ce que ses instances dirigeantes et, le cas échéant, sa fonction de surveillance:
  - a) évaluent, et réexaminent régulièrement, l'efficacité des politiques, dispositions et procédures adoptées pour se conformer aux obligations imposées par la directive 2009/65/CE ;
  - b) prennent les mesures appropriées pour remédier à d'éventuelles défaillances.

5. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que leurs instances dirigeantes reçoivent, de manière fréquente et au moins une fois par an, des rapports écrits sur la conformité, l'audit interne et la gestion des risques, indiquant notamment si des mesures correctives appropriées ont été prises en cas de défaillance.
6. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que leurs instances dirigeantes reçoivent régulièrement des rapports sur la mise en œuvre des stratégies d'investissement et des procédures internes d'adoption des décisions d'investissement visées au paragraphe 2, points b) à e).
7. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que leur fonction de surveillance, si elle existe, reçoive de manière régulière des rapports écrits sur les points mentionnés au paragraphe 4.

#### *Article 10*

##### *Fonction permanente de vérification de la conformité*

1. Les États membres veillent à ce que les sociétés de gestion établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des politiques et des procédures appropriées conçues pour détecter tout risque de manquement de la société de gestion aux obligations que lui impose la directive 2009/65/CE, ainsi que les risques associés, et à ce qu'elles mettent en place des mesures et des procédures adéquates conçues pour minimiser ce risque et permettre aux autorités compétentes d'exercer effectivement les pouvoirs que leur confère la directive.

Les États membres veillent à ce que les sociétés de gestion tiennent compte de la nature, de l'échelle et de la complexité de leur activité, ainsi que de la nature et de l'éventail des services fournis et des activités exercées dans le cadre de cette activité.

2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent et gardent opérationnelle une fonction permanente et efficace de vérification de la conformité, qui fonctionne de manière indépendante et assume les responsabilités suivantes:
  - a) contrôler et, à intervalles réguliers, évaluer l'adéquation et l'efficacité des mesures, politiques et procédures mises en place en application du paragraphe 1, ainsi que des actions entreprises pour remédier à d'éventuels manquements de la société de gestion à ses obligations;
  - b) conseiller et assister les personnes concernées chargées des services et activités de la société de gestion afin d'assurer le respect des obligations imposées à celle-ci par la directive 2009/65/CE.
3. Afin de permettre à la fonction de vérification de la conformité visée au paragraphe 2 d'exercer ses responsabilités de manière appropriée et indépendante, les sociétés de gestion veillent à ce que les conditions suivantes soient remplies:
  - a) la fonction de vérification de la conformité dispose de l'autorité, des ressources et de l'expertise nécessaires, et a accès à toutes les informations pertinentes;
  - b) il est désigné un responsable de la vérification de la conformité, qui assume la responsabilité de cette fonction et de la remise aux instances dirigeantes, de

manière fréquente et au moins une fois par an, de rapports sur la conformité, indiquant notamment si des mesures correctives appropriées ont été prises en cas de défaillance;

- c) les personnes concernées qui participent à la fonction de vérification de la conformité ne participent pas à la fourniture des services ni à l'exercice des activités qu'elles contrôlent;
- d) le mode de détermination de la rémunération des personnes concernées participant à la fonction de vérification de la conformité ne compromet pas et n'est pas susceptible de compromettre leur objectivité.

Toutefois, une société de gestion peut être dispensée de se conformer aux dispositions du point c) ou du point d) du premier alinéa, si elle est en mesure de démontrer que, compte tenu de la nature, de l'échelle et de la complexité de son activité, ainsi que de la nature et de l'éventail de ses services et activités, cette exigence n'est pas proportionnée et que sa fonction de vérification de la conformité demeure efficace.

#### *Article 11*

##### *Fonction permanente d'audit interne*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion, lorsque cela est approprié et proportionné eu égard à la nature, à l'échelle et à la complexité de leur activité, ainsi qu'à la nature et à l'éventail des activités de gestion collective de portefeuille exercées dans le cadre de cette activité, qu'elles établissent et gardent opérationnelle une fonction d'audit interne, distincte et indépendante de leurs autres fonctions et activités.
2. La fonction d'audit interne mentionnée au paragraphe 1 est investie des responsabilités suivantes:
  - a) établir, mettre en œuvre et garder opérationnel un programme d'audit visant à examiner et à évaluer l'adéquation et l'efficacité des systèmes, mécanismes de contrôle interne et autres dispositifs mis en place par la société de gestion;
  - b) formuler des recommandations fondées sur les résultats des travaux réalisés conformément au point a);
  - c) vérifier le respect des recommandations visées au point b) ;
  - d) faire rapport sur les questions d'audit interne conformément à l'article 9, paragraphe 4.

#### *Article 12*

##### *Fonction permanente de gestion des risques*

8. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent et gardent opérationnelle une fonction permanente de gestion des risques.

9. La fonction permanente de gestion des risques visée au paragraphe 1 est indépendante, d'un point de vue hiérarchique et fonctionnel, des unités opérationnelles.

Toutefois, les États membres peuvent permettre aux sociétés de gestion de déroger à cette obligation lorsque cette dérogation est appropriée et proportionnée au vu de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère.

Une société de gestion doit pouvoir démontrer que des mesures de protection appropriées ont été prises contre les conflits d'intérêt, afin de permettre l'exercice indépendant des activités de gestion des risques, et que sa méthode de gestion des risques satisfait aux exigences de l'article 51 de la directive 2009/65/CE.

10. La fonction permanente de gestion des risques est chargée de:

- a) mettre en œuvre la politique et les procédures de gestion des risques;
- b) veiller au respect du système de limitation des risques des OPCVM, et notamment des limites légales sur le risque global et le risque de contrepartie, conformément aux articles 41, 42 et 43;
- c) conseiller le conseil d'administration sur la définition du profil de risque de chaque OPCVM géré;
- d) faire régulièrement rapport au conseil d'administration et à la fonction de surveillance, si elle existe, sur les points suivants:
  - i) la cohérence entre les niveaux de risque actuels encourus par chaque OPCVM géré et le profil de risque retenu pour cet OPCVM;
  - ii) le respect par chaque OPCVM géré des systèmes pertinents de limitation des risques;
  - iii) l'adéquation et l'efficacité de la méthode de gestion des risques, en indiquant notamment si des mesures correctives appropriées ont été prises en cas de défaillance;
- e) faire régulièrement rapport aux instances dirigeantes sur le niveau de risque actuel encouru par chaque OPCVM géré et sur tout dépassement effectif ou prévisible des limites dont ils font l'objet, afin que des mesures rapides et appropriées puissent être prises;
- f) réexaminer et renforcer, le cas échéant, les dispositifs et procédures d'évaluation des instruments dérivés négociés de gré à gré visés à l'article 44.

11. La fonction permanente de gestion des risques jouit de l'autorité nécessaire et d'un accès à toutes les informations pertinentes nécessaires à l'accomplissement des tâches énumérées au paragraphe 3.

*Article 13*  
*Transactions personnelles*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnels des dispositifs appropriés pour empêcher toute personne concernée prenant part à des activités qui peuvent donner lieu à un conflit d'intérêts, ou ayant accès à des informations privilégiées au sens de l'article 1er, paragraphe 1, de la directive 2003/6/CE, ou à d'autres informations confidentielles concernant des OPCVM ou des transactions avec des OPCVM ou pour le compte d'OPCVM, dans le cadre d'une activité qu'elle exerce pour le compte de la société de gestion, de se livrer à aucun des agissements suivants:
  - a) réaliser une transaction personnelle qui remplit un ou plusieurs des critères suivants:
    - i) la directive 2003/6/CE interdit à cette personne de la réaliser;
    - ii) elle suppose l'utilisation abusive ou la communication inappropriée d'informations confidentielles;
    - iii) elle est incompatible, ou susceptible d'être incompatible, avec les obligations de la société de gestion au titre de la directive 2009/65/CE ou de la directive 2004/39/CE;
  - b) en dehors du cadre normal de son emploi ou du contrat de services qui la lie, conseiller à toute autre personne d'effectuer, ou obtenir qu'elle effectue, une transaction sur instruments financiers qui, s'il s'agissait d'une transaction personnelle de la personne concernée, relèverait du point a) supra ou de l'article 25, paragraphe 2, points a) ou b), de la directive 2006/73/CE, ou constituerait un usage abusif d'informations relatives à des ordres en attente;
  - c) sans préjudice de l'article 3, point a), de la directive 2003/6/CE, en dehors du cadre normal de son emploi ou du contrat de services qui la lie, divulguer à toute autre personne des informations ou des avis dont la personne concernée sait, ou devrait raisonnablement savoir, que leur divulgation incitera vraisemblablement cette autre personne à agir comme suit:
    - i) effectuer une transaction sur instruments financiers qui, s'il s'agissait d'une transaction personnelle de la personne concernée, relèverait du point a) supra ou de l'article 25, paragraphe 2, points a) ou b), de la directive 2006/73/CE, ou constituerait un usage abusif d'informations relatives à des ordres en attente;
    - ii) conseiller à une autre personne d'effectuer, ou obtenir qu'elle effectue, une telle transaction.
2. Les dispositifs requis par le paragraphe 1 sont notamment conçus pour garantir que:
  - a) toutes les personnes concernées relevant du paragraphe 1 sont informées des restrictions portant sur les transactions personnelles et des mesures arrêtées par la société de gestion en matière de transactions personnelles et de divulgation d'informations en application du paragraphe 1;

- b) la société de gestion est informée sans délai de toute transaction personnelle réalisée par une personne concernée, soit par notification de cette transaction, soit par d'autres procédures permettant à l'entreprise d'identifier ces transactions;
- c) il est conservé un enregistrement de la transaction personnelle notifiée à la société de gestion ou identifiée par celle-ci, enregistrement qui mentionne également toute autorisation ou interdiction relative à la transaction.

Aux fins du premier alinéa, point b), lorsque certaines activités sont exercées par des tiers, la société de gestion veille à ce que l'entité exerçant l'activité conserve un enregistrement des transactions personnelles réalisées par toute personne concernée et soit en mesure de lui fournir promptement, à sa demande, ces informations.

- 3. Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas aux types de transactions personnelles suivants:
  - a) les transactions personnelles effectuées dans le cadre d'un service de gestion de portefeuille discrétionnaire pour lequel il n'y a pas, concernant la transaction, de communication préalable entre le gestionnaire du portefeuille et la personne concernée ou une autre personne pour le compte de laquelle la transaction est exécutée;
  - b) les transactions personnelles portant sur des OPCVM ou des parts d'organismes de placement collectif qui font l'objet d'une surveillance en vertu du droit d'un État membre imposant un niveau équivalent de répartition des risques pour leurs actifs, pour autant que la personne concernée et toute autre personne pour le compte de laquelle les transactions sont effectuées ne participent pas à la gestion de cet organisme.
- 4. Aux fins des paragraphes 1, 2 et 3 du présent article, les termes «transaction personnelle» s'entendent au sens de l'article 11 de la directive 2006/73/CE.

#### *Article 14* *Enregistrement des opérations de portefeuille*

- 1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que pour chaque opération de portefeuille concernant l'OPCVM, un enregistrement d'informations suffisant pour permettre la reconstitution des détails de l'ordre et de la transaction exécutée soit effectué sans délai.
- 12. L'enregistrement visé au paragraphe 1 comprend:
  - a) le nom ou la désignation de l'OPCVM et de la personne agissant pour le compte de l'OPCVM;
  - b) les détails nécessaires pour identifier l'instrument en question;
  - c) le volume;
  - d) le type d'ordre ou de transaction;

- e) le prix;
- f) pour les ordres, la date et l'heure exacte de transmission de l'ordre et le nom ou la désignation de la personne à qui l'ordre a été transmis ou, pour les transactions, la date et l'heure exacte de la décision de négocier et de l'exécution de la transaction;
- g) le nom de la personne transmettant l'ordre ou exécutant la transaction;
- h) le cas échéant, les motifs d'annulation de l'ordre;
- i) pour les transactions exécutées, l'identification de la contrepartie et du lieu d'exécution.

Aux fins du premier alinéa, point i), le «lieu d'exécution» désigne: un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 14 de la directive 2004/39/CE; un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 15, de ladite directive; un internalisateur systématique au sens de l'article 4, paragraphe 7, de ladite directive; ou un teneur de marché, un fournisseur de liquidité ou une entité qui exerce dans un pays tiers des fonctions similaires aux fonctions assurées par l'un ou l'autre des lieux précités.

#### *Article 15*

##### *Enregistrement des ordres de souscription et de rachat*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles prennent toutes les mesures raisonnables pour assurer la centralisation et l'enregistrement immédiats, dès réception, des ordres de souscription et de rachat d'OPCVM.
13. Cet enregistrement contient les informations suivantes:
  - a) l'OPCVM concerné;
  - b) la personne qui a donné ou transmis l'ordre;
  - c) la personne qui a reçu l'ordre;
  - d) la date et l'heure de l'ordre;
  - e) les conditions et moyens de paiement;
  - f) le type d'ordre;
  - g) la date d'exécution de l'ordre;
  - h) le nombre de parts souscrites ou rachetées;
  - i) le prix de souscription ou de rachat de chaque part;
  - j) la valeur totale de souscription ou de rachat des parts;

- k) la valeur brute de l'ordre, frais de souscription inclus, ou le montant net après déduction des frais de rachat;

*Article 16*  
*Conservation des enregistrements*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles assurent la conservation des enregistrements visés aux articles 14 et 15 pendant une période d'au moins cinq ans.

Toutefois, les autorités compétentes peuvent, dans des circonstances exceptionnelles, exiger des sociétés de gestion qu'elles conservent tout ou partie de ces enregistrements pendant une période plus longue, selon la nature de l'instrument ou de l'opération de portefeuille, si cela leur est indispensable pour exercer leurs fonctions de surveillance au titre de la directive 2009/65/CE.

2. En cas d'expiration de l'agrément d'une société de gestion, les États membres ou les autorités compétentes peuvent exiger que la société de gestion conserve les enregistrements visés au paragraphe 1 jusqu'à l'échéance de la période de cinq ans.

Si la société de gestion transfère à une autre société de gestion les responsabilités qu'elle exerce en relation avec un OPCVM, les États membres ou les autorités compétentes peuvent exiger que des dispositions soient prises pour que cette société ait accès aux enregistrements des cinq dernières années.

14. Les enregistrements sont conservés sur un support qui permet le stockage d'informations de telle façon qu'elles puissent être consultées ultérieurement par l'autorité compétente, et sous une forme et d'une manière qui satisfont aux conditions suivantes:
  - a) l'autorité compétente doit pouvoir y accéder facilement et reconstituer chaque étape essentielle du traitement de chaque opération de portefeuille;
  - b) il doit être possible de vérifier aisément toute correction ou autre modification, ainsi que le contenu des enregistrements avant ces corrections ou modifications;
  - c) il ne doit pas être possible de manipuler ou d'altérer les enregistrements de quelque autre façon que ce soit.



## **Chapitre III**

### **Conflits d'intérêts**

*(Article 12, paragraphe 1, point b), et Article 14, paragraphe 1, point d), et paragraphe 2, point c), de la directive 2009/65/CE)*

#### *Article 17*

##### *Critères pour la détection des conflits d'intérêts*

15. Les États membres s'assurent qu'en vue de détecter les types de conflits d'intérêts susceptibles de se produire lors de la prestation de services et d'activités, et dont l'existence peut porter atteinte aux intérêts d'un OPCVM, les sociétés de gestion prennent en considération, comme critères minimaux, la possibilité que la société de gestion, une personne concernée ou une personne directement ou indirectement liée à la société de gestion par une relation de contrôle, se trouve dans l'une quelconque des situations suivantes, que cette situation résulte de l'exercice d'activités de gestion collective de portefeuille ou autre:
- a) la société de gestion ou cette personne est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens de l'OPCVM;
  - b) la société de gestion ou cette personne a un intérêt dans le résultat d'un service fourni à l'OPCVM ou à un autre client ou d'une activité exercée à leur bénéfice, ou d'une transaction réalisée pour le compte de l'OPCVM ou d'un autre client, qui ne coïncide pas avec l'intérêt de l'OPCVM quant à ce résultat;
  - c) la société de gestion ou cette personne est incitée, pour des raisons financières ou autres, à privilégier les intérêts d'un autre client ou groupe de clients par rapport à ceux de l'OPCVM;
  - d) la société de gestion ou cette personne exerce les mêmes activités pour l'OPCVM que pour un ou plusieurs clients qui ne sont pas des OPCVM;
  - e) la société de gestion ou cette personne reçoit ou recevra d'une personne autre que l'OPCVM un avantage en relation avec les activités de gestion collective de portefeuille exercées au bénéfice de l'OPCVM, sous la forme d'argent, de biens ou de services, autre que la commission ou les frais normalement facturés pour ce service.
2. Les États membres exigent des sociétés de gestion, lorsqu'elles détectent les types de conflits d'intérêts, qu'elles prennent en considération:
- a) les intérêts de la société de gestion, y compris ceux qui découlent de l'appartenance à un groupe ou de la prestation de services ou de l'exercice d'activités, les intérêts des clients et les obligations de la société de gestion à l'égard de l'OPCVM;
  - b) les intérêts de deux OPCVM gérées ou plus.

*Article 18*  
*Politique en matière de conflits d'intérêts*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Cette politique est fixée par écrit et elle est appropriée au regard de la taille et de l'organisation de la société de gestion ainsi que de la nature, de l'échelle et de la complexité de son activité.

Lorsque la société de gestion appartient à un groupe, la politique prend également en compte les circonstances, qui sont connues ou censées être connues de la société de gestion, susceptibles de provoquer un conflit d'intérêts résultant de la structure et des activités des autres membres du groupe.

2. La politique en matière de conflits d'intérêts mise en place conformément au paragraphe 1 doit en particulier:
  - a) identifier, en relation avec les activités de gestion collective de portefeuille exercées par ou pour le compte de la société de gestion, les situations qui donnent lieu ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts de l'OPCVM ou d'un ou de plusieurs autres clients;
  - b) définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de gérer ces conflits.

*Article 19*  
*Indépendance en matière de gestion des conflits*

1. Les États membres veillent à ce que les procédures et les mesures prévues à l'article 18, paragraphe 2, point b), soient conçues pour garantir que les personnes concernées engagées dans différentes activités impliquant un conflit d'intérêts exercent ces activités avec un degré d'indépendance approprié au regard de la taille et des activités de la société de gestion et du groupe dont elle fait partie et de l'importance du risque de préjudice aux intérêts des clients.
2. Les procédures à suivre et les mesures à adopter conformément à l'article 18, paragraphe 2, point b), comprennent, dans la mesure nécessaire et appropriée pour que la société de gestion assure le degré d'indépendance requis:
  - a) des procédures efficaces en vue de prévenir ou de contrôler les échanges d'informations entre personnes concernées engagées dans des activités de gestion collective de portefeuille comportant un risque de conflit d'intérêts lorsque l'échange de ces informations peut léser les intérêts d'un ou de plusieurs clients;
  - b) une surveillance séparée des personnes concernées qui ont pour principales fonctions d'exercer des activités de gestion collective de portefeuille pour le compte de clients ou d'investisseurs ou de leur fournir des services, lorsque les intérêts de ces clients ou investisseurs peuvent entrer en conflit, ou lorsque ces

clients représentent des intérêts différents, y compris ceux de la société de gestion, pouvant entrer en conflit;

- c) la suppression de tout lien direct entre la rémunération des personnes concernées exerçant principalement une activité donnée et la rémunération d'autres personnes concernées exerçant principalement une autre activité, ou les revenus générés par ces autres personnes, lorsqu'un conflit d'intérêts est susceptible de se produire en relation avec ces activités;
- d) des mesures visant à prévenir ou à limiter l'exercice par toute personne d'une influence inappropriée sur la façon dont une personne concernée mène des activités de gestion collective de portefeuille;
- e) des mesures visant à prévenir ou à contrôler la participation simultanée ou consécutive d'une personne concernée à plusieurs activités distinctes de gestion collective de portefeuille, lorsqu'une telle participation est susceptible de nuire à la bonne gestion des conflits d'intérêts.

Si l'adoption ou la mise en œuvre concrète d'une ou de plusieurs de ces mesures et procédures ne permet pas d'assurer le degré d'indépendance requis, les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles adoptent toutes les mesures et procédures supplémentaires ou de substitution qui sont nécessaires et appropriées à cette fin.

#### *Article 20*

##### *Gestion des activités donnant lieu à un conflit d'intérêts préjudiciable*

1. Les États membres exigent de toute société de gestion qu'elle tienne et actualise régulièrement un registre consignait les types d'activités de gestion collective de portefeuille exercées par la société de gestion ou pour son compte pour lesquelles un conflit d'intérêts comportant un risque sensible d'atteinte aux intérêts d'un ou plusieurs OPCVM ou autres clients s'est produit ou, dans le cas d'une activité continue de gestion collective de portefeuille, est susceptible de se produire.
2. Les États membres exigent que, lorsque les dispositions organisationnelles ou administratives prises par une société de gestion pour gérer les conflits d'intérêts ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts de l'OPCVM ou de ses porteurs de parts sera évité, les instances dirigeantes ou l'organe interne compétent de la société de gestion soient rapidement informés afin qu'ils puissent prendre toute mesure nécessaire pour garantir que la société de gestion agira dans tous les cas au mieux des intérêts de l'OPCVM et de ses porteurs de parts.
3. La société de gestion informe les investisseurs des situations visées au paragraphe 2 au moyen de tout support durable approprié et indique les raisons de sa décision.

*Article 21*  
*Stratégies pour l'exercice des droits de vote*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles élaborent des stratégies appropriées et efficaces déterminant quand et comment sont exercés les droits de vote rattachés aux instruments détenus dans les portefeuilles gérés, afin que ces droits bénéficient exclusivement à l'OPCVM concerné.
2. La stratégie visée au paragraphe 1 définit des mesures et des procédures afin:
  - a) d'assurer le suivi des événements pertinents relatifs à la vie de la société;
  - b) de garantir que les droits de vote sont exercés conformément aux objectifs et à la politique d'investissement de l'OPCVM en question;
  - c) de prévenir ou de gérer tout conflit d'intérêts résultant de l'exercice des droits de vote.
3. Une description succincte des stratégies visées au paragraphe 1 est mise à la disposition des investisseurs.

Les détails des mesures prises sur la base de ces stratégies sont mis gratuitement à disposition des porteurs de parts sur leur demande.

## **Chapitre IV** **Règles de conduite**

*(Article 14, paragraphe 1, points a) et b), et paragraphe 2, points a) et b), de la directive 2009/65/CE)*

### **SECTION 1** **PRINCIPES GÉNÉRAUX**

*Article 22*

*Obligation d'agir au mieux des intérêts des OPCVM et de leurs porteurs de parts*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que les porteurs de parts d'OPCVM qu'elles gèrent soient traités équitablement.

Les sociétés de gestion s'abstiennent de placer les intérêts d'aucun groupe de porteurs de parts au-dessus de ceux d'un autre groupe de porteurs de parts.
2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles mettent en œuvre des politiques et des procédures appropriées pour prévenir toute malversation dont on peut raisonnablement supposer qu'elle porterait atteinte à la stabilité et à l'intégrité du marché.

3. Sans préjudice des exigences prévues par leur droit interne, les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles garantissent l'utilisation de modèles de formation des prix et de systèmes d'évaluation loyaux, corrects et transparents pour les OPCVM qu'elles gèrent afin de respecter leur obligation d'agir au mieux des intérêts des porteurs de parts. Les sociétés de gestion doivent pouvoir démontrer que les portefeuilles des OPCVM ont été évalués avec précision.
4. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles agissent de manière à prévenir l'imposition de coûts indus aux OPCVM et à leurs porteurs de parts.

*Article 23*  
*Obligation de diligence*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que la sélection et le suivi continu des investissements soient effectués avec une grande diligence et dans l'intérêt des OPCVM et de l'intégrité du marché.
2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles aient une connaissance et une compréhension adéquates des actifs dans lesquels les OPCVM sont investis.
3. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles élaborent des politiques et des procédures écrites quant à la diligence qu'elles exercent et qu'elles mettent sur pied des dispositifs efficaces garantissant que les décisions d'investissement prises pour le compte des OPCVM sont exécutées conformément aux objectifs, à la stratégie d'investissement et aux limites de risque de ces OPCVM.
4. Les États membres exigent des sociétés de gestion que lorsque celles-ci mettent en œuvre leur politique de gestion des risques, et le cas échéant en tenant compte de la nature de l'investissement envisagé, elles élaborent des prévisions et effectuent des analyses concernant la contribution de l'investissement à la composition, à la liquidité et au profil de risque et de rémunération du portefeuille de l'OPCVM avant d'effectuer ledit investissement. Ces analyses ne doivent être effectuées que sur la base d'informations fiables et à jour, tant d'un point de vue quantitatif que qualitatif.

Les sociétés de gestion font preuve de toute la compétence, de toute la prudence et de toute la diligence requises lorsqu'elles concluent, gèrent et mettent fin à des accords avec des tiers ayant trait à l'exercice d'activités de gestion des risques. Avant de conclure de tels accords, les sociétés de gestion prennent les mesures nécessaires pour s'assurer que le tiers dispose des compétences et des capacités nécessaires pour exercer les activités de gestion des risques de manière fiable, professionnelle et efficace. La société de gestion établit des méthodes pour évaluer de manière continue la qualité des prestations fournies par le tiers.

## SECTION 2

### TRAITEMENT DES ORDRES DE SOUSCRIPTION ET DE RACHAT

#### *Article 24*

#### *Obligations d'information en ce qui concerne l'exécution des ordres de souscription et de rachat*

1. Les États membres veillent à ce que dès lors que les sociétés de gestion ont exécuté un ordre de souscription ou de rachat d'un porteur de parts, elles transmettent à ce dernier un avis sur support durable confirmant l'exécution de l'ordre, et ce dès que possible et au plus tard le premier jour ouvrable suivant l'exécution de l'ordre ou, si la société de gestion reçoit elle-même d'un tiers la confirmation de l'exécution, au plus tard le premier jour ouvrable suivant la réception de la confirmation de ce tiers.  
  
Toutefois, le premier alinéa ne s'applique pas dans les cas où l'avis contiendrait les mêmes informations qu'une confirmation qui doit être transmise promptement au porteur de parts par une autre personne.
2. L'avis visé au paragraphe 1 contient les informations suivantes, selon le cas:
  - a) l'identification de la société de gestion;
  - b) le nom ou toute autre désignation du porteur de parts;
  - c) la date et l'heure de la réception de l'ordre et la méthode de paiement;
  - d) la date d'exécution;
  - e) l'identification de l'OPCVM;
  - f) la nature de l'ordre (souscription ou rachat);
  - g) le nombre de parts concernées;
  - h) la valeur unitaire à laquelle les unités ont été souscrites ou remboursées;
  - i) la date de la valeur de référence;
  - j) la valeur brute de l'ordre, frais de souscription inclus, ou le montant net après déduction des frais de rachat;
  - k) le montant total des commissions et des frais facturés et, à la demande de l'investisseur, leur ventilation par poste.
3. En ce qui concerne les ordres pour un porteur de parts qui sont exécutés périodiquement, les sociétés de gestion soit prennent les mesures mentionnées au paragraphe 1, soit fournissent au porteur de parts, au moins une fois par semestre, les informations énumérées au paragraphe 2 qui se rapportent à ces transactions.

4. Sur demande du porteur de parts, les sociétés de gestion l'informent du statut de son ordre.

### **SECTION 3**

#### **MEILLEURE EXECUTION**

##### *Article 25*

##### *Exécution de décisions de négociation pour le compte de l'OPCVM géré*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles agissent au mieux des intérêts des OPCVM qu'elles gèrent lorsqu'elles exécutent des décisions de négociation pour le compte de ces OPCVM, dans le contexte de la gestion de leurs portefeuilles.
2. Aux fins du paragraphe 1, les États membres veillent à ce que les sociétés de gestion prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour l'OPCVM compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille et de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre. L'importance relative de ces facteurs est déterminée en se référant aux critères suivants:
  - a) les objectifs, la politique d'investissement et les risques spécifiques à l'OPCVM, tels qu'indiqués dans le prospectus ou, le cas échéant, dans le règlement ou dans les documents constitutifs de l'OPCVM;
  - b) les caractéristiques de l'ordre;
  - c) les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre;
  - d) les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé.
3. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent et mettent en œuvre des dispositions efficaces pour se conformer à l'obligation visée au paragraphe 2. En particulier, les sociétés de gestion établissent et mettent en œuvre une politique leur permettant d'obtenir, pour les ordres relatifs aux OPCVM, le meilleur résultat possible conformément au paragraphe 2.

Les sociétés de gestion obtiennent l'assentiment préalable de la société d'investissement en ce qui concerne la politique d'exécution. La société de gestion met à la disposition des porteurs de parts des informations appropriées sur la politique arrêtée conformément au présent article et sur toute modification importante de celle-ci.

4. Les sociétés de gestion contrôlent régulièrement l'efficacité de leurs dispositions et de leur politique en matière d'exécution des ordres afin d'en déceler les défaillances et d'y remédier le cas échéant.

En outre, les sociétés de gestion réexaminent annuellement leur politique d'exécution. Elles réexaminent également cette politique chaque fois qu'intervient un changement

significatif qui a une incidence sur la capacité de la société de gestion à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'OPCVM gérée.

5. Les sociétés de gestion doivent pouvoir démontrer que les ordres qu'elles ont exécutés pour le compte de l'OPCVM l'ont été conformément à leur politique d'exécution.

#### *Article 26*

#### *Ordres de négociation pour le compte d'OPCVM passés pour exécution auprès d'autres entités*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles agissent au mieux des intérêts des OPCVM qu'elles gèrent lorsqu'elles passent pour le compte de ces OPCVM des ordres de négociation pour exécution auprès d'autres entités, dans le contexte de la gestion de leurs portefeuilles.
2. Les États membres veillent à ce que les sociétés de gestion prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour les OPCVM compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre. L'importance relative de ces facteurs est déterminée en se référant aux critères énumérés à l'article 25, paragraphe 2.

À ces fins, les sociétés de gestion établissent et mettent en œuvre une politique leur permettant de respecter l'obligation visée au premier alinéa. Cette politique mentionne, pour chaque catégorie d'instrument, les entités auprès desquelles les ordres peuvent être passés. La société de gestion ne conclut d'accords d'exécution que si de tels accords sont conformes aux obligations prévues par le présent article. Les sociétés de gestion mettent à la disposition des porteurs de parts des informations appropriées sur la politique arrêtée conformément au présent article et sur toute modification importante de celle-ci.

3. Les sociétés de gestion contrôlent régulièrement l'efficacité de la politique arrêtée en application du paragraphe 2 et, en particulier, la qualité d'exécution des entités mentionnées dans le cadre de cette politique; le cas échéant, elles corrigent les défaillances constatées.

En outre, les sociétés de gestion réexaminent annuellement cette politique. Un tel réexamen doit aussi être réalisé chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur la capacité de la société de gestion à continuer d'obtenir le meilleur résultat possible pour l'OPCVM géré.

4. Les sociétés de gestion doivent pouvoir démontrer que les ordres qu'elles ont passés pour le compte de l'OPCVM l'ont été conformément à la politique arrêtée en application du paragraphe 2.



## SECTION 4 TRAITEMENT DES ORDRES

### *Article 27 Principes généraux*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent et mettent en œuvre des procédures et des dispositions qui permettent d'exécuter rapidement et équitablement les opérations de portefeuille pour le compte des OPCVM.

Les procédures et les dispositions mises en œuvre par les sociétés de gestion satisfont aux exigences suivantes:

- a) elles garantissent que les ordres exécutés pour le compte d'OPCVM sont enregistrés et répartis avec célérité et précision;
- b) elles exécutent les ordres comparables passés par les OPCVM dans l'ordre de leur arrivée et avec célérité, à moins que la nature de l'ordre ou les conditions prévalant sur le marché ne rendent ceci impossible, ou que les intérêts de l'OPCVM n'exigent de procéder autrement.

Les instruments financiers et les montants en espèces reçus en règlement des ordres exécutés sont rapidement et correctement transférés sur le compte de l'OPCVM concerné.

2. Les sociétés de gestion s'abstiennent d'exploiter abusivement les informations relatives à des ordres passés par des OPCVM en attente d'exécution et elles prennent toutes les mesures raisonnables en vue d'empêcher un usage abusif de ces informations par l'une quelconque de ses personnes concernées.

### *Article 28 Groupement et répartition des ordres de négociation*

1. Les États membres interdisent aux sociétés de gestion de grouper l'exécution d'ordres passés par un OPCVM avec celle d'ordres d'autres OPCVM ou d'autres clients, ou avec celle d'ordres émis pour compte propre, sauf si les conditions suivantes sont satisfaites:

- a) il est improbable que le groupement des ordres aura globalement une incidence négative sur l'un quelconque des OPCVM ou des clients dont les ordres seraient groupés;
- b) une politique de répartition des ordres est mise en place et appliquée, qui prévoit en des termes suffisamment précis la répartition équitable des ordres, éclairant en particulier, dans chaque cas, la manière dont le volume et le prix des ordres déterminent les répartitions et le traitement des exécutions partielles.

2. Les États membres veillent à ce que, dans les cas où une société de gestion groupe un ordre passé par un OPCVM avec un ou plusieurs ordres d'autres OPCVM ou d'autres

clients et où l'ordre ainsi groupé est partiellement exécuté, elle répartisse les opérations correspondantes conformément à sa politique de répartition des ordres.

3. Les États membres veillent à ce que toute société de gestion qui a groupé des transactions pour compte propre avec un ou plusieurs ordres d'OPCVM ou d'autres clients s'abstienne de répartir les opérations correspondantes d'une manière qui soit préjudiciable aux OPCVM ou aux autres clients.
4. Les États membres exigent que, lorsqu'une société de gestion groupe l'ordre d'un OPCVM ou d'un autre client avec une transaction pour compte propre et que l'ordre groupé est partiellement exécuté, la société de gestion attribue en priorité les opérations correspondantes à l'OPCVM ou à l'autre client par rapport aux transactions pour compte propre.

Toutefois, si la société de gestion est en mesure de démontrer raisonnablement à l'OPCVM ou à l'autre client que sans le groupement, elle n'aurait pas pu exécuter l'ordre à des conditions aussi avantageuses, voire pas du tout, elle peut répartir la transaction pour compte propre proportionnellement, conformément à sa politique telle que visée au paragraphe 1, point b).

## **SECTION 5**

### **AVANTAGES**

#### *Article 29*

#### *Sauvegarde des intérêts des OPCVM*

1. Les États membres veillent à ce que les sociétés de gestion ne soient pas considérées comme agissant d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui sert au mieux les intérêts d'un OPCVM lorsque, en liaison avec les activités de gestion et d'administration des investissements menées au bénéfice de l'OPCVM, elles versent ou perçoivent une rémunération ou commission, ou fournissent ou reçoivent un avantage non monétaire, autres que les suivants:
  - a) une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni à l'OPCVM ou par celui-ci, ou à une personne agissant pour le compte de l'OPCVM ou par celle-ci;
  - b) une rémunération, une commission ou un avantage non monétaire versé ou fourni à un tiers ou par celui-ci, ou à une personne agissant pour le compte de ce tiers ou par celle-ci, lorsque les conditions suivantes sont réunies:
    - i) l'OPCVM est clairement informé de l'existence, de la nature et du montant de la rémunération, de la commission ou de l'avantage ou, lorsque ce montant ne peut être établi, de son mode de calcul; cette information doit être fournie de manière complète, exacte et compréhensible avant que le service concerné ne soit presté;
    - ii) le paiement de la rémunération ou de la commission, ou l'octroi de l'avantage non monétaire, doit améliorer la qualité du service fourni et ne

doit pas nuire à l'obligation de la société de gestion d'agir au mieux des intérêts de l'OPCVM;

- c) des rémunérations appropriées qui permettent la prestation des services concernés ou sont nécessaires à cette prestation, notamment les droits de garde, les commissions de change et de règlement, les taxes régulatrices et les frais de procédure, qui, de par leur nature, ne sont pas incompatibles avec l'obligation qui incombe à la société de gestion d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui serve au mieux les intérêts de l'OPCVM.
2. Les États membres autorisent les sociétés de gestion, aux fins du paragraphe 1, point b) i), à communiquer sous forme succincte les principaux éléments des accords passés en matière de rémunérations, de commissions et d'avantages non monétaires, sous réserve qu'elles s'engagent à fournir des précisions supplémentaires à la demande du porteur de parts et qu'elles respectent cet engagement.

## **Chapitre V**

### **Contenu de l'accord-type entre le dépositaire et la société de gestion**

*(Article 23, paragraphe 5, et Article 33, paragraphe 5, de la directive 2009/65/CE)*

#### *Article 30*

##### *Éléments relatifs aux procédures à suivre par les parties à l'accord*

Les États membres exigent que le dépositaire et la société de gestion, dénommés dans le présent chapitre les «parties à l'accord», précisent dans l'accord écrit visé à l'article 23, paragraphe 5, ou à l'article 33, paragraphe 5, de la directive 2009/65/CE, au moins les éléments suivants en ce qui concerne les services fournis par les parties à l'accord et les procédures qu'elles doivent suivre:

- a) une description des procédures, y compris celles relatives à la garde, qui seront adoptées pour chaque type d'actif de l'OPCVM confié au dépositaire;
- b) une description des procédures qui seront suivies si la société de gestion envisage de modifier le règlement ou le prospectus de l'OPCVM, précisant quand le dépositaire doit être informé ou si la modification nécessite l'accord préalable du dépositaire;
- c) une description des moyens et des procédures utilisés par le dépositaire pour transmettre à la société de gestion toutes les informations dont celle-ci a besoin pour s'acquitter de ses missions, y compris une description des moyens et des procédures en rapport avec l'exercice des droits rattachés aux instruments financiers et des moyens et des procédures mis en œuvre pour permettre à la société de gestion et à l'OPCVM de disposer d'un accès rapide et fiable aux informations relatives aux comptes de l'OPCVM;

- d) une description des moyens et des procédures par lesquels le dépositaire aura accès à toutes les informations dont il a besoin pour s'acquitter de ses missions;
- e) une description des procédures au moyen desquelles le dépositaire peut s'informer de la manière dont la société de gestion mène ses activités et évaluer la qualité des informations obtenues, notamment par des visites sur place;
- f) une description des procédures au moyen desquelles la société de gestion peut examiner les performances du dépositaire par rapport à ses obligations contractuelles.

#### *Article 31*

#### *Éléments relatifs à l'échange d'informations et aux obligations en matière de confidentialité et de blanchiment de capitaux*

1. Les États membres exigent que les parties à l'accord visé à l'article 23, paragraphe 5, ou à l'article 33, paragraphe 5, de la directive 2009/65/CE fassent figurer dans cet accord au moins les éléments suivants relatifs à l'échange d'informations et aux obligations en matière de confidentialité et de blanchiment de capitaux:
  - a) une liste de toutes les informations qui doivent être échangées entre l'OPCVM, sa société de gestion et le dépositaire en relation avec la souscription, le remboursement, l'émission, l'annulation et le rachat de parts de l'OPCVM;
  - b) les obligations de confidentialité applicables aux parties à l'accord;
  - c) des informations sur les tâches et les responsabilités des parties à l'accord en ce qui concerne les obligations en matière de prévention du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme, le cas échéant.
2. Les obligations visées au paragraphe 1, point b), sont définies de telle manière qu'elles n'empêchent pas les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion ou de l'OPCVM d'accéder aux documents et aux informations nécessaires.

#### *Article 32*

#### *Éléments relatifs à la nomination de tiers*

Les États membres exigent que lorsque le dépositaire ou la société de gestion prévoient de désigner des tiers pour remplir leurs fonctions respectives, les deux parties à l'accord visé à l'article 23, paragraphe 5, ou à l'article 33, paragraphe 5, de la directive 2009/65/CE font figurer au moins les éléments suivants dans cet accord:

- a) l'engagement, de la part des deux parties à l'accord, de fournir régulièrement des informations détaillées sur les tiers désignés par le dépositaire ou la société de gestion pour s'acquitter de leurs missions respectives;
- b) l'engagement que, sur demande de l'une des parties, l'autre partie fournira des informations sur les critères utilisés pour sélectionner le tiers et sur les mesures prises pour assurer le suivi des activités menées par ce tiers;

- c) une déclaration selon laquelle la responsabilité du dépositaire, telle qu'elle est visée à l'article 24 ou à l'article 34 de la directive 2009/65/CE, n'est pas affectée par le fait qu'il a confié à un tiers tout ou partie des actifs dont il a la garde.

#### *Article 33*

##### *Éléments relatifs aux modifications et à la résiliation éventuelles de l'accord*

Les États membres exigent que les parties à l'accord visé à l'article 23, paragraphe 5, ou à l'article 33, paragraphe 5, de la directive 2009/65/CE fassent figurer dans cet accord au moins les éléments suivants relatifs aux modifications et à l'annulation éventuelles de cet accord:

- a) la durée de validité de l'accord;
- b) les conditions dans lesquelles l'accord peut être modifié ou résilié;
- c) les conditions nécessaires pour faciliter la transition à destination d'un autre dépositaire et, en cas de transition, la procédure par laquelle le dépositaire transmettra toutes les informations pertinentes à cet autre dépositaire.

#### *Article 34*

##### *Droit applicable*

Les États membres exigent que les parties à l'accord visé à l'article 23, paragraphe 5, ou à l'article 33, paragraphe 5, de la directive 2009/65/CE précisent que le droit de l'État membre d'origine des OPCVM s'applique à cet accord.

#### *Article 35*

##### *Transmission électronique des informations*

Les États membres exigent que, si les parties à l'accord visé à l'article 23, paragraphe 5, ou à l'article 33, paragraphe 5, de la directive 2009/65/CE conviennent de transmettre électroniquement tout ou partie des informations qu'elles se communiquent, un tel accord doit comporter des stipulations garantissant que ces informations sont enregistrées.

#### *Article 36*

##### *Portée de l'accord*

Les États membres peuvent permettre que l'accord visé à l'article 23, paragraphe 5, ou à l'article 33, paragraphe 5, de la directive 2009/65/CE porte sur plus d'un OPCVM géré par la société de gestion. Dans ce cas, la liste des OPCVM concernés figure dans l'accord.

#### *Article 37*

##### *Accord sur le niveau de service*

Les États membres autorisent les parties à l'accord à faire figurer les informations sur les moyens et les procédures visées à l'article 30, points 2) et 3), soit dans l'accord visé à l'article 23, paragraphe 5, ou à l'article 33, paragraphe 5, de la directive 2009/65/CE, soit dans un accord écrit distinct.

# Chapitre VI

## Gestion des risques

*(Article 51, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE)*

### SECTION 1

#### POLITIQUE DE GESTION DES RISQUES ET MESURE DU RISQUE

##### *Article 38*

##### *Politique de gestion des risques*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelle une politique de gestion des risques appropriée et documentée qui permette de déterminer les risques auxquels les OPCVM qu'ils gèrent sont exposés ou pourraient être exposés.

La politique de gestion des risques comporte toutes les procédures nécessaires pour permettre à la société de gestion d'évaluer, pour chaque OPCVM qu'elle gère, l'exposition de cet OPCVM aux risques de marché, de liquidité et de contrepartie, ainsi que l'exposition des OPCVM à tout autre risque, y compris le risque opérationnel, susceptible d'être significatif pour les OPCVM qu'elle gère.

Les États membres exigent des sociétés de gestion que leur politique de gestion des risques porte au moins sur les éléments suivants:

- a) les techniques, outils et dispositions qui leur permettent de se conformer aux obligations énoncées aux articles 40 et 41;
  - b) l'attribution des responsabilités en matière de gestion des risques au sein de la société de gestion.
2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que la politique de gestion des risques visée au paragraphe 1 précise les termes, le contenu et la fréquence des rapports présentés par la fonction de gestion des risques visée à l'article 12 au conseil d'administration et aux instances dirigeantes ainsi que, le cas échéant, à la fonction de surveillance.
  3. Aux fins des paragraphes 1 et 2, les États membres veillent à ce que les sociétés de gestion prennent en considération la nature, l'échelle et la complexité de leurs activités et des OPCVM qu'elles gèrent.

##### *Article 39*

##### *Évaluation, contrôle et réexamen de la politique de gestion des risques*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles évaluent, contrôlent et réexaminent périodiquement:

- a) l'adéquation et l'efficacité de la politique de gestion des risques et des dispositions, des procédures et des techniques visées aux articles 40 et 41;
  - b) la mesure dans laquelle la société de gestion respecte la politique de gestion des risques et les dispositions, les procédures et les techniques visées aux articles 40 et 41;
  - c) l'adéquation et l'efficacité des mesures prises pour remédier à d'éventuelles défaillances dans le fonctionnement de la procédure de gestion des risques.
2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles notifient aux autorités compétentes de leur État membre d'origine toute modification importante de leur procédure de gestion des risques.
  3. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion contrôlent de manière suivie et partant, lors de l'octroi de l'autorisation, le respect des exigences prévues au paragraphe 1.

## **SECTION 2**

### **PROCÉDURES DE GESTION DES RISQUES, EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE ET CONCENTRATION DES EMETTEURS**

#### *Article 40*

#### *Mesure et gestion des risques*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles adoptent des dispositions, des procédures et des techniques appropriées et efficaces en vue:
  - a) de mesurer et de gérer à tout moment les risques auxquels les OPCVM qu'elles gèrent sont exposés ou sont susceptibles d'être exposés;
  - b) de garantir que les limites en matière de risque global et de contrepartie sont respectées, conformément aux articles 41 et 43.

Ces dispositions, procédures et techniques sont proportionnées à la nature, à l'échelle et à la complexité des activités des sociétés de gestion et des OPCVM qu'elles gèrent, et conformes au profil de risque des OPCVM.

2. Aux fins du paragraphe 1, les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles prennent les mesures suivantes pour chaque OPCVM qu'elles gèrent:
  - a) qu'elles mettent en place des dispositions, des procédures et des techniques de mesure des risques suffisantes pour garantir que les risques des positions prises et leur contribution au profil de risque global sont mesurés de manière fiable sur la base de données solides et crédibles et que les dispositions, procédures et techniques de mesure des risques sont documentées d'une manière appropriée;

- b) qu'elles effectuent périodiquement, le cas échéant, des vérifications a posteriori afin d'évaluer la validité des dispositions en matière de mesure des risques qui comprennent des prévisions et des estimations basées sur des modèles;
  - c) qu'elles effectuent périodiquement, le cas échéant, des simulations de crise et des analyses de scénarios afin de tenir compte des risques résultant d'évolutions possibles des conditions de marché susceptibles d'avoir une incidence négative sur les OPCVM;
  - d) qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnel un système documenté de limites internes relatif aux mesures de gestion et de contrôle des risques auxquels chaque OPCVM est exposé, compte tenu de tous les risques visés à l'article 38, qui sont susceptibles d'être significatifs pour l'OPCVM, et en veillant à ce que la conformité au profil de risque des OPCVM soit respectée;
  - e) qu'elles fassent en sorte que pour chaque OPCVM, le niveau courant de risque soit conforme au système de limites de risques visé au point d);
  - f) qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des procédures appropriées qui, en cas de non-respect effectif ou prévu du système de limites de risques de l'OPCVM, débouchent sur des mesures correctrices rapides, servant au mieux des intérêts des porteurs de parts.
3. Les États membres veillent à ce que les sociétés de gestion utilisent une procédure de gestion du risque de liquidité appropriée afin de garantir que toutes les OPCVM qu'elles gèrent peuvent respecter à tout moment l'obligation prévue à l'article 84, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE.

Le cas échéant, les sociétés de gestion effectuent des simulations de crise qui leur permettent d'évaluer le risque de liquidité auquel les OPCVM sont exposés dans des circonstances exceptionnelles.

4. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles garantissent que pour chaque OPCVM qu'elles gèrent, le profil de liquidité des investissements de l'OPCVM est conforme à la politique de remboursement figurant dans le règlement du fonds, les documents constitutifs ou le prospectus.

#### *Article 41* *Calcul du risque global*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles calculent le risque global des OPCVM gérés visé à l'article 51, paragraphe 3, de la directive 2009/65/CE comme étant l'une ou l'autre des valeurs suivantes:
- a) le total de l'exposition et du levier auquel l'OPCVM géré a recours via des instruments financiers dérivés, y compris les dérivés incorporés visés à l'article 51, paragraphe 3, quatrième alinéa, de la directive 2009/65/CE, qui ne peut dépasser la valeur d'inventaire nette totale de l'OPCVM;
  - b) le risque de marché du portefeuille de l'OPCVM.



2. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles calculent le risque global des OPCVM au moins une fois par jour.
3. Les États membres peuvent autoriser les sociétés de gestion à calculer le risque global en utilisant la méthode du calcul de l'engagement, la méthode du calcul de la VAR (*value-at-risk approach*) ou toute autre méthode avancée de mesure du risque qui soit appropriée. Aux fins de la présente disposition, on entend par «VAR» la mesure de la perte maximale attendue compte tenu d'un niveau de confiance donné et sur une période donnée.

Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que la méthode qu'elles retiennent pour mesurer le risque global soit appropriée, compte tenu de la stratégie d'investissement de l'OPCVM et des types et de la complexité des instruments financiers dérivés employés, ainsi que de la part du portefeuille de l'OPCVM composée d'instruments financiers dérivés.

4. Les États membres exigent que lorsqu'un OPCVM utilise, conformément à l'article 51, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE, des techniques et des instruments visant à renforcer leur levier ou leur exposition au risque de marché, y compris des accords de mise en pension ou des opérations de prêt-emprunt de titres, la société de gestion doit tenir compte de ces opérations lors du calcul du risque global.

#### *Article 42*

#### *Méthode du calcul de l'engagement*

1. Les États membres exigent que lorsque les sociétés de gestion utilisent la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global, elles l'utilisent également pour toutes les positions d'instruments financiers dérivés, y compris les dérivés incorporés visés à l'article 51, paragraphe 3, quatrième alinéa de la directive 2009/65/CE, qu'elles soient utilisées dans le cadre de la politique générale d'investissement de l'OPCVM, aux fins de la réduction des risques ou aux fins d'une gestion efficace du portefeuille, comme prévu à l'article 51, paragraphe 2, de ladite directive.
2. Les États membres exigent que les sociétés de gestion qui utilisent la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global convertissent la position de chaque instrument financier dérivé en valeur de marché d'une position équivalente sur l'actif sous-jacent de cet instrument dérivé (méthode standard du calcul de l'engagement).

Les États membres peuvent autoriser les sociétés de gestion à utiliser d'autres méthodes de calcul qui soient équivalentes à la méthode standard du calcul de l'engagement.
3. Les États membres peuvent autoriser les sociétés de gestion à tenir compte d'accords de compensation et de couverture lors du calcul du risque global, pour autant que ces accords ne fassent pas abstraction de risques flagrants et importants et qu'ils se traduisent par une réduction manifeste du risque.
4. Lorsque l'utilisation d'instruments financiers dérivés ne crée pas d'exposition supplémentaire pour l'OPCVM, il n'est pas nécessaire d'inclure l'exposition sous-jacente dans le calcul de l'engagement.

5. Lorsque la méthode du calcul de l'engagement est utilisée, il n'est pas nécessaire d'inclure dans le calcul du risque global les accords d'emprunt temporaire conclus pour le compte de l'OPCVM conformément à l'article 83 de la directive 2009/65/CE.

#### *Article 43*

##### *Risque de contrepartie et concentration des émetteurs*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que le risque de contrepartie résultant d'un instrument financier dérivé négocié de gré à gré soit soumis aux limites énoncées à l'article 52 de la directive 2009/65/CE.
2. Lors du calcul de l'exposition de l'OPCVM à une contrepartie dans le respect des limites prévues à l'article 52, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE, les sociétés de gestion utilisent la valeur positive de l'évaluation au prix du marché (*mark-to-market*) du contrat dérivé de gré à gré conclu avec cette contrepartie.

Les sociétés de gestion peuvent se baser sur la position nette des instruments dérivés d'un OPCVM par rapport à une contrepartie donnée, pour autant qu'elles disposent des moyens légaux de faire respecter pour le compte de l'OPCVM les accords de compensation conclus avec cette contrepartie. La position nette ne peut être utilisée que pour les instruments dérivés négociés de gré à gré auxquels l'OPCVM est exposé pour une contrepartie donnée, et non pour d'autres expositions de l'OPCVM par rapport à cette contrepartie.

3. Les États membres peuvent autoriser les sociétés de gestion à réduire l'exposition d'un OPCVM à la contrepartie d'une transaction portant sur un instrument dérivé négocié de gré à gré par la réception d'une garantie. Cette garantie doit être suffisamment liquide pour pouvoir être réalisée rapidement à un prix proche de celui auquel elle a été estimée avant sa réalisation.
4. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles tiennent compte de la garantie lors du calcul de l'exposition au risque de contrepartie tel que visé à l'article 52, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE lorsque la société de gestion fournit, pour le compte de l'OPCVM, une garantie à la contrepartie d'une transaction portant sur un instrument dérivé négocié de gré à gré. La garantie ne peut être prise en compte sur une base nette que si la société de gestion dispose de moyens légaux pour faire respecter les accords de compensation avec cette contrepartie pour le compte de l'OPCVM.
5. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles se fondent sur l'exposition sous-jacente qui résulte de l'utilisation d'instruments financiers dérivés conformément à la méthode du calcul de l'engagement, en vue du respect des limites de concentration par type d'émetteur visées à l'article 52 de la directive 2009/65/CE.
6. En ce qui concerne l'exposition résultant de transactions sur des instruments dérivés négociés de gré à gré visée à l'article 52, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE, les États membres exigent que les sociétés de gestion incluent dans le calcul toute exposition au risque de contrepartie de tels instruments.

### SECTION 3

## PROCEDURES POUR L'EVALUATION DES INSTRUMENTS DERIVES NEGOCIES DE GRE A GRE

#### *Article 44*

#### *Procédures d'évaluation de la valeur des instruments dérivés négociés de gré à gré*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que les expositions fassent l'objet d'évaluations à la juste valeur qui ne reposent pas uniquement sur des cotations du marché effectuées par les contreparties aux transactions sur les instruments dérivés négociés de gré à gré et qui respectent les critères fixés à l'article 8, paragraphe 4, de la directive 2007/16/CE.
2. Aux fins du paragraphe 1, les sociétés de gestion établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des modalités et des procédures assurant une évaluation adéquate, transparente et juste de l'exposition des OPCVM aux instruments dérivés négociés de gré à gré.

Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles veillent à ce que l'évaluation de la juste valeur des instruments dérivés négociés de gré à gré soit appropriée, précise et indépendante.

Les modalités et les procédures d'évaluation doivent être appropriées et proportionnées à la nature et à la complexité des instruments dérivés négociés de gré à gré concernés.

Les sociétés de gestion respectent les exigences formulées à l'article 5, paragraphe 2, et à l'article 23, paragraphe 4, deuxième alinéa, lorsque les modalités et les procédures d'évaluation d'instruments dérivés négociés de gré à gré impliquent l'exercice d'activités par des tiers.

3. Aux fins des paragraphes 1 et 2, des missions et des responsabilités spécifiques sont confiées à la fonction de gestion des risques.
4. Les modalités et les procédures d'évaluation visées au paragraphe 2 font l'objet d'une documentation appropriée.

### SECTION 4

## TRANSMISSION D'INFORMATIONS SUR LES INSTRUMENTS DERIVES

#### *Article 45*

#### *Rapports sur les instruments dérivés*

1. Les États membres exigent des sociétés de gestion qu'elles fournissent aux autorités compétentes de leur État membre d'origine, au moins une fois par an, un rapport contenant des informations donnant une image fidèle des types d'instruments financiers utilisés pour chaque OPCVM géré, des risques sous-jacents, des limites

quantitatives et des méthodes choisies pour évaluer les risques associés aux transactions sur instruments dérivés.

2. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion contrôlent la régularité et l'exhaustivité des informations visées au paragraphe 1 et qu'elles aient la possibilité d'intervenir le cas échéant.

## **Chapitre VII**

### **Dispositions finales**

#### *Article 46* *Transposition*

1. Les États membres mettent en vigueur les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive, au plus tard le 30 juin 2011. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions ainsi qu'un tableau de correspondance entre ces dispositions et 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 47* *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 48* *Destinataires*

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles,

*Par la Commission  
Le président  
José Manuel Barroso*