

# COM(2018) 92 final

ASSEMBLÉE NATIONALE

QUINZIÈME LÉGISLATURE

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2017-2018

---

---

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale  
le 14 mars 2018

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat  
le 14 mars 2018

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

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT

**Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil** modifiant la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la distribution transfrontière des fonds communs de placement

**E 12857**



Bruxelles, le 12 mars 2018  
(OR. en)

6988/18

---

---

**Dossier interinstitutionnel:  
2018/0041 (COD)**

---

---

EF 70  
ECOFIN 226  
CODEC 347  
IA 65

### PROPOSITION

---

|                    |  |
|--------------------|--|
| Origine:           | Pour le secrétaire général de la Commission européenne,<br>Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, directeur  |
| Date de réception: | 12 mars 2018   |
| Destinataire:      | Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secrétaire général du Conseil<br>de l'Union européenne  |
| N° doc. Cion:      | COM(2018) 92 final   |
| Objet:             | Proposition de DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU<br>CONSEIL modifiant la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du<br>Conseil et la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en<br>ce qui concerne la distribution transfrontière des fonds communs de<br>placement |

---

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2018) 92 final.

---

p.j.: COM(2018) 92 final



Bruxelles, le 12.3.2018  
COM(2018) 92 final

2018/0041 (COD)

Proposition de

**DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**modifiant la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la distribution transfrontière des fonds communs de placement**

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

{SWD(2018) 54} - {SWD(2018) 55}

## EXPOSÉ DES MOTIFS

### 1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

#### • Justification et objectifs de la proposition

La Commission a adopté aujourd'hui un paquet de mesures visant à approfondir l'**union des marchés des capitaux (UMC)**, ainsi qu'une communication intitulée «Compléter l'union des marchés des capitaux d'ici à 2019: il est temps d'accélérer le processus». Ce paquet comprend la présente proposition, une proposition de règlement visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement, qui modifie également les règlements n° 345/2013<sup>1</sup> et n° 346/2013<sup>2</sup>, ainsi qu'une proposition de cadre de référence de l'UE pour les obligations garanties, une proposition de cadre de référence pour les prestataires européens de services de financement participatif pour les entreprises, une proposition sur le droit applicable à l'opposabilité aux tiers des cessions de créances et une communication sur le droit applicable aux effets patrimoniaux des transactions sur titres.

La présente proposition modifie certaines dispositions de la directive 2009/65/CE<sup>3</sup> et de la directive 2011/61/UE<sup>4</sup> dans le but de réduire les obstacles réglementaires à la distribution transfrontière des fonds d'investissement dans l'UE. Ces nouvelles mesures devraient réduire le coût, pour les gestionnaires de fonds, de l'exercice d'activités transfrontières et soutenir ainsi le développement de la commercialisation transfrontière de fonds d'investissement. Le renforcement de la concurrence au sein de l'UE contribuera aussi à accroître le choix et la rentabilité offerts aux investisseurs.

Prévue dans le programme de travail de la Commission pour 2018<sup>5</sup>, la présente proposition est aussi à replacer dans le contexte plus large du **plan d'action pour l'UMC**<sup>6</sup>, qui vise à créer un véritable marché intérieur des capitaux en mettant un terme à la fragmentation des marchés, en supprimant les obstacles réglementaires au financement de l'économie et en accroissant l'offre de capitaux aux entreprises, ainsi que de l'**examen à mi-parcours de ce plan d'action**<sup>7</sup>. Les obstacles réglementaires, à savoir les obligations imposées par les États membres en matière de commercialisation, de frais à acquitter, de formalités administratives à accomplir et de notifications à effectuer, découragent largement la distribution transfrontière des fonds. Ces obstacles ont été signalés dans les réponses apportées au **Livre vert intitulé**

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 1).

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 18).

<sup>3</sup> Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

<sup>4</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 7.7.2011, p. 1).

<sup>5</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions: programme de travail de la Commission pour 2018 – Un programme pour une Europe plus unie, plus forte et plus démocratique.

<sup>6</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions: un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux [COM(2015) 468 final].

<sup>7</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions sur l'examen à mi-parcours du plan d'action concernant l'union des marchés des capitaux [COM(2017) 292 final].

**«Construire l’union des marchés des capitaux»<sup>8</sup>, à l’appel à témoignages sur le cadre réglementaire applicable aux services financiers dans l’UE<sup>9</sup> et à la consultation publique sur les obstacles à la distribution transfrontière des fonds d’investissement<sup>10</sup>.**

Les fonds d’investissement sont des produits d’investissement dont le seul but est de mutualiser les capitaux d’investisseurs et d’investir ceux-ci collectivement via un portefeuille d’instruments financiers tels qu’actions, obligations et autres valeurs mobilières. Dans l’UE, les fonds d’investissement peuvent être classés en deux catégories: les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et les fonds d’investissement alternatifs (FIA), administrés par des gestionnaires de FIA. Les OPCVM sont régis par la directive 2009/65/CE, et les FIA par la directive 2011/61/UE. La directive 2011/61/UE est complétée par quatre actes législatifs d’encadrement des fonds:

- le règlement (UE) n° 345/2013 relatif aux fonds de capital-risque européens;
- le règlement (UE) n° 346/2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens,
- le règlement (UE) 2015/760<sup>11</sup> relatif aux fonds européens d’investissement à long terme, et
- le règlement (UE) 2017/1131<sup>12</sup> sur les fonds monétaires.

Ces règles ont pour objectif commun, notamment, de faciliter la distribution transfrontière de ces fonds tout en assurant un niveau élevé de protection aux investisseurs.

Les règles applicables aux fonds d’investissement de l’UE permettent aux gestionnaires de ces fonds de les distribuer et, à quelques exceptions près, de les gérer dans l’ensemble de l’UE. Malgré la croissance rapide des fonds d’investissement de l’UE, qui en juin 2017 représentaient au total 14 310 milliards d’euros d’actifs gérés<sup>13</sup>, le marché des fonds d’investissement dans l’UE s’organise encore, pour l’essentiel, sur le modèle du marché national: 70 % des actifs sous gestion sont détenus par des fonds d’investissement qui ne sont enregistrés pour la vente que sur leur marché national<sup>14</sup>. Seulement 37 % des OPCVM et 3 % environ des FIA sont enregistrés pour la vente dans plus de trois États membres. Par rapport aux États-Unis, l’UE a un marché plus petit en termes d’actifs gérés. Or elle compte un nombre de fonds nettement plus important (58 125 contre 15 415 aux États-Unis)<sup>15</sup>, ce qui signifie que les fonds européens ont un volume moyen nettement plus réduit. Les économies d’échelle, les frais acquittés par les investisseurs et la manière dont le marché intérieur fonctionne pour les fonds d’investissement s’en ressentent.

---

<sup>8</sup> Livre vert: construire l’union des marchés des capitaux» [COM(2015) 63 final].

<sup>9</sup> Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions appel à témoignages – Cadre réglementaire applicable aux services financiers dans l’UE [COM(2016) 855 final].

<sup>10</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en).

<sup>11</sup> Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d’investissement à long terme (JO L 123 du 19.5.2015, p. 98).

<sup>12</sup> Règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires (JO L 169 du 30.6.2017, p. 8).

<sup>13</sup> EFAMA, bulletin statistique trimestriel T2 2017.

<sup>14</sup> Ces chiffres incluent les fonds fonctionnant sur le mode «aller-retour» (*round-trip*), où le gestionnaire domicile le fonds dans un autre État membre et le redistribue ensuite uniquement sur le marché où il est lui-même établi.

<sup>15</sup> EFAMA Fact Book 2017 et Investment Company Institute (ICI) Fact Book 2017.

Par ailleurs, la présente proposition reconnaît qu'il existe d'autres facteurs, au-delà de sa portée, qui limitent la distribution transfrontière des fonds d'investissement dans l'UE, notamment les régimes fiscaux nationaux applicables aux fonds d'investissement et aux investisseurs, les canaux de distribution verticaux et la préférence culturelle pour les produits d'investissement nationaux.

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

La présente proposition est présentée en même temps qu'une proposition de règlement visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013. Elle modifie certaines dispositions applicables à la distribution transfrontière des fonds d'investissement dans la directive 2009/65/CE et la directive 2011/61/UE. Ces dispositions ont été jugées trop contraignantes ou pas assez claires et ont permis l'imposition d'exigences supplémentaires (surréglementation) lors de leur transposition en droit national. Les modifications en question sont conformes aux objectifs des directives, qui visent à créer un marché unique pour les fonds d'investissement et à faciliter leur distribution transfrontière. En outre, la proposition procède à un alignement des règles entre les différents cadres législatifs applicables aux fonds d'investissement. La cohérence avec les dispositions existantes est donc assurée.

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

La priorité absolue de la Commission est de renforcer l'économie de l'UE et de stimuler l'investissement pour créer des emplois. Un élément essentiel du **plan d'investissement pour l'Europe**<sup>16</sup>, qui vise à renforcer l'économie européenne et à encourager l'investissement dans l'ensemble des 28 États membres, est la création d'un marché unique des capitaux plus profond, autrement dit, **l'UMC**. L'approfondissement et l'intégration des marchés des capitaux permettront d'améliorer l'accès des entreprises au capital, tout en favorisant l'émergence de nouvelles opportunités d'investissement pour les épargnants.

La présente proposition contribue à la réalisation de cet objectif et constitue une **action prioritaire de l'examen à mi-parcours du plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux**<sup>17</sup>, en raison des mesures qu'elle prévoit pour la suppression des obstacles existant sur les marchés des capitaux. Elle contribue à la mise en place de marchés des capitaux plus intégrés, en permettant aux investisseurs, aux gestionnaires de fonds et aux entreprises cibles de bénéficier plus aisément des avantages du marché unique.

## 2. BASE JURIDIQUE, SUBSIDIARITÉ ET PROPORTIONNALITÉ

- **Base juridique**

La présente mesure législative relève d'un domaine de compétence partagée, conformément à l'article 4, paragraphe 2, point a), du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). Elle vise à faciliter l'établissement et la prestation de services dans le marché unique, en développant et en appliquant les principes généraux du droit d'établissement et de la libre prestation de services énoncés aux articles 49 et 56 du TFUE.

---

<sup>16</sup> <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?qid=1507119651257&uri=CELEX:52014DC0903>

<sup>17</sup> D'autres initiatives visent aussi à faciliter l'investissement transfrontière, comme la définition d'orientations sur les normes existantes de l'UE concernant le traitement des investissements transfrontières au sein de celle-ci et sur la résolution à l'amiable des différends en matière d'investissement.

La présente proposition se fonde sur l'article 53, paragraphe 1, du TFUE, qui constitue la base juridique de la directive 2009/65/CE (ex article 47, paragraphe 2, du traité CE) et de la directive 2011/61/UE. Des obstacles réglementaires empêchent actuellement le potentiel du marché intérieur des fonds d'investissement d'être pleinement exploité. Ces obstacles comprennent les divergences entre les transpositions nationales des dispositions de ces deux directives qui font que les fonds d'investissement peinent à bénéficier pleinement des libertés inscrites dans le traité. Certaines modifications des règles en vigueur sont proposées afin d'apporter, lorsque cela est nécessaire, davantage de clarté et une plus grande harmonisation. Ces modifications visent à remédier aux effets préjudiciables des obstacles qui, lorsque des gestionnaires souhaitent proposer leurs fonds d'investissement dans un autre État membre, soit en y fournissant des services transfrontières, soit en y établissant une succursale, les empêchent d'avoir accès au marché. La proposition suggère d'aligner les règles applicables aux OPCVM et celles applicables aux gestionnaires de FIA et propose également de nouvelles mesures visant à supprimer les obstacles à la distribution transfrontière des fonds.

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

La présente proposition est conforme au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5 du traité sur l'Union européenne (TUE).

Le principe de subsidiarité veut que l'Union n'agisse que si les objectifs visés ne peuvent être atteints par la seule action des États membres. Le problème constaté, l'existence d'obstacles réglementaires à la distribution transfrontière des fonds d'investissement, n'est pas limité au territoire d'un seul État membre. Par conséquent, l'objectif de la proposition est d'assurer le bon fonctionnement du marché intérieur des services des fonds d'investissement, par exemple en harmonisant (davantage) les exigences relatives à la fourniture de services locaux aux investisseurs dans les États membres d'accueil. En outre, l'adoption de mesures au niveau de l'UE est davantage susceptible d'assurer l'homogénéité de l'exercice des libertés garanties par le traité et la sécurité juridique qui entoure ces libertés.

- **Proportionnalité**

La présente proposition est conforme au principe de proportionnalité énoncé à l'article 5 du TUE. Les mesures proposées sont nécessaires pour atteindre l'objectif de réduction des obstacles réglementaires à la distribution transfrontière des fonds d'investissement dans l'UE. Les obstacles réglementaires qui demeurent nécessitent d'intervenir au niveau de l'Union pour établir un cadre harmonisé et ne peuvent être levés par les seuls États membres.

L'analyse d'impact qui accompagne la présente proposition contient de premières estimations, basées sur des hypothèses factuelles et réalistes, des économies que permettrait de réaliser sa mise en œuvre. En supprimant certaines exigences trop contraignantes et en éliminant l'insécurité juridique et l'inutile complexité des règles régissant la distribution transfrontière des fonds, la proposition réduira la charge et les coûts que représente la mise en conformité pour les fonds d'investissement. Cette proposition ne va donc pas au-delà de ce qui est nécessaire pour s'attaquer aux problèmes au niveau de l'UE.

- **Choix de l'instrument**

La proposition modifie la directive 2009/65/CE et la directive 2011/61/UE. Pour modifier les règles existantes établies par ces directives afin de lever les obstacles identifiés, une directive est donc l'instrument le plus approprié.



L'objectif des nouvelles procédures de pré-commercialisation et de retrait de notification instaurées par la présente proposition est conforme à celui des directives 2009/65/CE et 2011/61/UE, qui est de faciliter l'accès des gestionnaires de fonds de placement collectif au marché. Ces procédures harmonisent les pratiques divergentes mises en place dans certains États membres dans les domaines qui n'ont pas été harmonisés. Compte tenu de la nécessité pour les États membres de compléter ou de modifier la législation nationale qu'ils ont mise en place pour réglementer l'accès des gestionnaires de fonds de placement à leur marché, une directive introduisant ces nouvelles procédures dans le cadre juridique existant de l'UE constitue le choix le plus approprié.

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

#### **• Évaluations ex post/bilans de qualité de la législation existante**

Pour préparer la présente proposition, la Commission a procédé à une évaluation approfondie des dispositions pertinentes des directives 2009/65/CE et 2011/61/UE, ainsi que des exigences supplémentaires imposées par les États membres.

Cette évaluation a montré qu'en dépit de son succès relatif, le marché unique échoue à réaliser son plein potentiel pour la distribution transfrontière des fonds d'investissement, parce que celle-ci se heurte toujours à de nombreux obstacles. En outre, le cadre juridique existant n'assure pas une transparence suffisante en ce qui concerne les obligations légales et les procédures administratives qui échappent à l'harmonisation instaurée par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE. L'évaluation de la Commission a révélé qu'en matière d'exigences et de vérifications applicables aux communications publicitaires, les États membres suivent des approches très différentes. Les frais et charges perçus par les autorités nationales compétentes au titre de leurs missions de surveillance conformément aux directives 2009/65/CE et 2011/61/UE sont également très variables. Ce sont là autant d'obstacles à une plus large distribution transfrontière des fonds d'investissement.

#### **• Consultation des parties intéressées**

Selon les réponses à deux consultations, les obstacles réglementaires à la distribution transfrontière des fonds d'investissement empêchent de tirer tous les avantages du marché unique. La première consultation, le **Livre vert intitulé «Construire l'union des marchés des capitaux»** a été lancée le 18 février 2015. La seconde, l'**appel à témoignages sur le cadre réglementaire applicable aux services financiers dans l'UE** l'a été le 30 septembre 2015.

Des **informations supplémentaires** sur les pratiques nationales ont été demandées **aux autorités compétentes et à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)**. À la demande de la Commission, l'AEMF a ainsi conduit, en 2016, une enquête auprès des autorités compétentes, leur demandant des informations détaillées sur les pratiques nationales en vigueur en matière, notamment, de frais réglementaires et d'exigences réglementaires pour la commercialisation.

Sur la base des contributions qu'elle a reçues en réponse au Livre vert et à l'appel à témoignages ainsi qu'à la suite de l'enquête de l'AEMF, la Commission a lancé, le 2 juin 2016, une **consultation publique sur la distribution transfrontière des fonds**

**d'investissement**<sup>18</sup>. Étant donné les retours d'informations déjà fournis, cette consultation visait à obtenir des exemples concrets des problèmes rencontrés et des preuves de leur incidence. Afin de recueillir un grand nombre de réponses, la Commission a organisé des **tournées d'information** auprès d'associations de gestion d'actifs et de leurs membres, dans les principaux centres de gestion d'actifs de l'UE (Luxembourg, France, Irlande, Royaume-Uni, Allemagne et Belgique). Plusieurs réunions et conférences téléphoniques ont aussi été organisées avec des associations européennes et nationales d'investisseurs, et la consultation a été présentée au **groupe d'utilisateurs des services financiers** le 15 septembre 2016. Au total, 64 contributions ont été reçues: 52 émanant d'associations ou d'entreprises, 8 de pouvoirs publics ou d'organisations internationales et 4 de particuliers. Selon la plupart des répondants, les obstacles réglementaires découragent fortement la distribution transfrontière.

À la demande de la Commission et sur la base des données factuelles déjà recueillies, l'AEMF a conduit, en 2017, une **enquête de suivi** visant à obtenir davantage d'informations sur certaines pratiques commerciales et exigences de notification en vigueur dans les États membres.

Pour obtenir encore plus d'informations, la Commission a aussi organisé des réunions avec le secteur des fonds d'investissement et des associations européennes d'investisseurs. Le 30 mai 2017, un **questionnaire** sur les divers aspects que recouvre la distribution transfrontière des fonds d'investissement a été adressé à huit organisations professionnelles. Ce questionnaire visait tout particulièrement à permettre à la Commission de chiffrer les coûts engendrés par les obstacles réglementaires à la distribution transfrontière et de définir les avantages potentiels de la suppression de ces obstacles réglementaires pour les gestionnaires d'actifs et les investisseurs. Selon les réponses au questionnaire, ces coûts sont considérables, représentant de 1 à 4 % du total des dépenses d'un fonds d'investissement. Une **étude ciblée** portant sur 60 fonds d'investissement de petite, moyenne et grande taille également représentés en vertu d'une procédure d'échantillonnage aléatoire stratifié a aussi été conduite en octobre 2017. Cette étude a confirmé l'importance des obstacles réglementaires et la nécessité d'agir au niveau de l'UE.

En juin et juillet 2017, la Commission a également consulté les parties prenantes dans le cadre d'une **analyse d'impact initiale**<sup>19</sup>. Les cinq réponses reçues de gestionnaires d'actifs, de leurs associations et d'associations de conseillers financiers étaient favorables à son initiative visant à désentraver la distribution transfrontière des fonds d'investissement.

- **Obtention et utilisation d'expertise**

La Commission s'est fondée sur des informations et données obtenues de Morningstar<sup>20</sup> et de l'Association européenne de la gestion d'actifs et de fonds (EFAMA), ainsi que sur les rapports et études de marché de sociétés privées. Elle a également passé en revue la littérature spécialisée, notamment celle sur l'incidence de la distribution transfrontière sur la concurrence et le comportement attendu des consommateurs.

- **Analyse d'impact**

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

---

<sup>18</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/consultation-cross-border-distribution-investment-funds_en) .

<sup>19</sup> [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2017-3132069_en).

<sup>20</sup> Morningstar est un fournisseur de données et recherches en investissement.

Le 1<sup>er</sup> décembre 2017, le comité d'examen de la réglementation a émis un avis favorable assorti de la recommandation d'améliorer encore le projet de rapport d'analyse d'impact. Le projet de rapport a été modifié en conséquence, pour tenir compte des observations du comité<sup>21</sup>. Les principales modifications recommandées par le comité concernaient:

- les facteurs non couverts par la présente initiative qui ont une incidence sur la distribution transfrontière des fonds;
- l'inclusion, dans le scénario de référence, d'une description des initiatives prises récemment qui ont une incidence (indirecte) sur la distribution transfrontière des fonds;
- la structuration, la présentation, l'évaluation et la comparaison des options proposées; et
- la présentation, la documentation et la qualification des méthodes quantitatives utilisées et de leurs résultats.

La version révisée du rapport d'analyse d'impact et son résumé sont publiés avec la présente proposition<sup>22</sup>.

Le rapport d'analyse d'impact envisage une série d'options stratégiques. À l'issue de leur évaluation, les choix, quant à la politique à suivre, sont les suivants:

- (a) les exigences nationales en matière de commercialisation devraient être rendues plus transparentes au niveau tant national que de l'UE. En outre, il conviendrait d'harmoniser la définition de la pré-commercialisation dans la directive 2011/61/UE et d'encadrer plus clairement la procédure de vérification du matériel de communication publicitaire;
- (b) les frais réglementaires devraient être rendus plus transparents au niveau de l'UE, et de grands principes devraient être instaurés pour garantir une plus grande cohérence dans la manière dont ces frais sont calculés;
- (c) le choix des interfaces de soutien aux investisseurs locaux (les «facilités») devrait être laissé aux gestionnaires des fonds d'investissement, avec des garanties pour les investisseurs;
- (d) les procédures et conditions d'actualisation ou de retrait des notifications liées à l'utilisation du passeport de commercialisation devraient être davantage harmonisées.

Globalement, ces choix stratégiques atténuent considérablement les obstacles réglementaires. Ils renforcent la perspective d'un accroissement du nombre de fonds commercialisés sur une base transfrontière, d'une amélioration de la concurrence, d'une réduction de la fragmentation du marché et d'un élargissement du choix de produits proposés aux investisseurs dans l'UE. Ils auront aussi des avantages indirects, liés à leur incidence sociale et environnementale. En effet, avec le développement de la distribution transfrontière, les possibilités d'investir dans des fonds d'investissement à visée sociale ou environnementale devraient s'élargir, ce qui pourrait accélérer la croissance dans ces domaines.

---

<sup>21</sup> Avis du comité d'examen de la réglementation, SEC(2018) 129 final.

<sup>22</sup> Rapport d'analyse d'impact et résumé de l'analyse d'impact, SWD(2018) 54 final et SWD(2018) 55 final.

Pour l'ensemble des fonds d'investissement actuellement commercialisés sur une base transfrontière dans l'UE, les choix stratégiques arrêtés devraient permettre une économie globale annuelle de 306 à 440 millions d'EUR (sur les coûts récurrents). En ce qui concerne les coûts non récurrents, les économies devraient être encore plus importantes, à savoir de l'ordre de 378 à 467 millions d'EUR. Ces réductions de coûts devraient encourager le développement des activités transfrontière et favoriser une plus grande intégration du marché unique pour les fonds d'investissement.

La présente directive met en œuvre les choix stratégiques c) et d). Le règlement proposé en parallèle met en œuvre les choix a) et b).

- **Réglementation affûtée et simplification**

Le règlement ici proposé devrait engendrer d'importantes diminutions des coûts pour les gestionnaires de fonds d'investissement qui distribuent leurs fonds sur une base transfrontière dans l'UE ou en ont l'intention. Ces baisses de coûts auront en particulier un effet positif pour les gestionnaires de fonds qui gèrent un nombre réduit de fonds d'investissement ou qui gèrent des fonds d'investissement représentant un montant peu significatif d'actifs sous gestion, car la base sur laquelle ils peuvent répartir leurs coûts est plus restreinte.

Bien que la présente proposition ne vise pas directement les petites et moyennes entreprises (PME), elle leur sera indirectement bénéfique. En effet, le développement de la distribution transfrontière des fonds d'investissement accélèrera la croissance des fonds d'investissement de l'UE et de leurs investissements dans les PME, en particulier dans le cas des fonds de capital-risque.

- **Droits fondamentaux**

La proposition promeut les droits consacrés dans la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne (ci-après la «Charte»). L'objectif premier de la présente initiative est de faciliter l'exercice de la libre prestation de services dans tout État membre, telle que prévue à l'article 15, paragraphe 2, de la Charte, en garantissant l'absence de toute discrimination, même indirecte, basée sur la nationalité (conformément à l'article 21, paragraphe 2, de la Charte). Enfin, il sera dûment prêté attention à l'interdiction de l'abus de droit prescrite à l'article 54 de la Charte (en l'espèce, du droit de libre prestation de services).

#### **4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE**

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

#### **5. AUTRES ÉLÉMENTS**

- **Évaluation**

Une évaluation de la présente directive et du règlement visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013 sera réalisée 36 mois après la date de transposition de la présente directive. La Commission se fondera sur les résultats d'une consultation publique, ainsi que sur des discussions avec l'AEMF et les autorités compétentes.

- **Explication détaillée des différentes dispositions de la proposition**

La proposition porte sur les modifications suivantes:

- (1) Modifications de la directive 2009/65/CE (article 1<sup>er</sup>)

Il est proposé de supprimer l'article 77 de la directive 2009/65/CE. Les exigences accrues applicables aux communications publicitaires sont énoncées dans la proposition de règlement visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds. Ces principes établis pour les communications publicitaires s'appliqueront à tous les gestionnaires d'actifs qui commercialisent leurs fonds, indépendamment de leur type. Cette modification permettra d'assurer l'égalité des conditions de concurrence et un niveau uniforme de protection des investisseurs dans les différents États membres.

Il est proposé de supprimer l'article 91, paragraphe 3, de la directive 2009/65/CE. En vertu de cette disposition, les États membres sont tenus de veiller à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives nationales régissant la commercialisation transfrontière d'OPCVM sur leur territoire puissent être facilement consultées à distance, par voie électronique et dans une langue usuelle dans la sphère de la finance internationale. Parallèlement, une proposition de règlement visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds prévoit des règles spécifiques en ce qui concerne la transparence des lois et exigences nationales applicables aux communications publicitaires pour tous les fonds communs de placement. Ces nouvelles règles garantiront la collecte et la publication, par l'AEMF, d'informations complètes, claires et à jour.

Il est proposé de modifier l'article 92 de la directive 2009/65/CE. Cette disposition n'impose pas aux OPCVM l'obligation de disposer de facilités locales dans chaque État membre où ils sont commercialisés. Toutefois, dans la pratique, de nombreux États membres exigent la présence sur leur territoire de facilités permettant d'effectuer les paiements aux porteurs de parts, de procéder au rachat ou au remboursement de parts, et de diffuser les informations que les fonds sont tenus de fournir. Quelques États membres exigent également que ces facilités locales prennent en charge d'autres tâches, comme traiter les plaintes, jouer le rôle de distributeur local ou assumer celui de représentant légal (notamment vis-à-vis de l'autorité nationale compétente).

L'obligation de disposer de facilités locales est coûteuse, or sa valeur ajoutée est limitée étant l'existence des technologies numériques. Par conséquent, la présente proposition interdit d'imposer une présence physique. Elle prévoit l'obligation d'établir, dans chaque État membre où sont exercées des activités de commercialisation, de facilités permettant de prendre en charge les situations telles que la souscription, les paiements ou le rachat ou le remboursement des parts, mais elle autorise les gestionnaires de fonds à recourir à des moyens électroniques, ou autres, de communication à distance avec les investisseurs. Les informations et les moyens de communication devraient être à la disposition des investisseurs dans les langues officielles de l'État membre où ils se trouvent.

Les modifications des articles 17 et 93 de la directive 2009/65/CE visent à harmoniser, pour les différents types de fonds et pour les différents États membres, les procédures nationales applicables à l'apport de changements dans le cadre du processus de notification pour les OPCVM. En particulier, il est nécessaire de fixer des délais précis pour la communication des décisions des autorités compétentes afin de garantir l'uniformité de la réglementation et d'améliorer l'efficacité des procédures applicables aux gestionnaires de fonds communs. Des délais précis sont également nécessaires afin que les procédures régissant les changements apportés aux informations fournies par les gestionnaires de FIA dans le cadre du processus de notification soient alignées sur la directive 2011/61/UE.

Un nouvel article 93 *bis* est ajouté à la directive 2009/65/CE afin de compléter les procédures de notification par des conditions régissant l'arrêt par un OPCVM de ses activités de

commercialisation dans un État membre. Les gestionnaires d'actifs ne sont autorisés à retirer la notification de la commercialisation de leur OPCVM que lorsque tout au plus 10 investisseurs détenant jusqu'à 1 % de ses actifs sous gestion ont investi dans cet OPCVM dans l'État membre en question. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM vérifieront le respect de cette exigence, y compris en ce qui concerne la transparence et l'obligation de publication vis-à-vis des investisseurs et l'offre de rachat. Après le retrait de la notification de la commercialisation dans un État membre, toutes les obligations d'information vis-à-vis des investisseurs restants continueront de s'appliquer.

(2) Modifications de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (article 2)

Il est proposé d'ajouter, à l'article 4, paragraphe 1, de la directive 2011/61/UE, une définition de la pré-commercialisation, et d'insérer dans ladite directive un article 30 *bis* énonçant les conditions dans lesquelles un gestionnaire de FIA établi dans l'Union peut exercer des activités de pré-commercialisation. Il importe de prévoir des garanties suffisantes contre un éventuel contournement des exigences de la directive 2011/61/UE qui régissent la commercialisation de FIA dans l'État membre d'origine et leur commercialisation sur une base transfrontière dans un autre État membre. Les gestionnaires de FIA sont donc autorisés à tester une idée ou une stratégie d'investissement auprès d'investisseurs professionnels mais, comme prescrit par la directive, ils ne peuvent pas promouvoir sans notification un FIA déjà établi. En outre, lorsque des investisseurs professionnels sollicitent un gestionnaire de FIA à la suite des activités de pré-commercialisation de ce dernier et souscrivent des parts ou actions d'un FIA que ce gestionnaire a finalement créé ou d'un FIA similaire qu'il gère, cette souscription sera considérée comme résultant d'une commercialisation.

Un article 32 *bis* est également ajouté à la directive 2011/61/UE afin de compléter les procédures de notification par la procédure et les conditions régissant l'arrêt par un gestionnaire de FIA de ses activités de commercialisation dans un État membre particulier. Les gestionnaires de FIA ne sont autorisés à retirer la notification de la commercialisation d'un FIA établi dans l'Union qu'ils gèrent que lorsque tout au plus 10 investisseurs détenant jusqu'à 1 % de ses actifs sous gestion ont investi dans ce FIA dans l'État membre en question. Le gestionnaire de FIA doit communiquer aux autorités compétentes de son État membre d'origine des informations sur le respect des exigences relatives au retrait de la notification et à la publication du retrait de la notification. En outre, le gestionnaire de FIA doit communiquer aux autorités les offres, présentées aux investisseurs, de rachat de leurs parts et actions du FIA qui ne sera plus commercialisé dans leur État membre. Toutes les exigences de transparence qui doivent être remplies à l'égard des investisseurs en vertu de la directive 2011/61/UE continueront de s'appliquer vis-à-vis des investisseurs qui conservent leur investissement après le retrait de la notification des activités de commercialisation dans l'État membre concerné.

L'article 43 *bis* est inséré dans la directive 2011/61/UE afin de garantir un traitement uniforme des investisseurs de détail, quel que soit le type de fonds dans lesquels ils décident d'investir. Lorsque les États membres autorisent des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs à commercialiser sur leur territoire des parts ou des actions de FIA auprès d'investisseurs de détail, ces gestionnaires devraient également mettre à la disposition de ces derniers des facilités permettant d'effectuer des opérations telles que la souscription, les paiements ou le rachat ou le remboursement des parts. Les gestionnaires de FIA pourront utiliser pour cela des moyens électroniques ou autres de communication à distance.

Proposition de

**DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**modifiant la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la distribution transfrontière des fonds communs de placement**

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

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,  
vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 53, paragraphe 1,  
vu la proposition de la Commission européenne,  
après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,  
vu l'avis de la Banque centrale européenne<sup>23</sup>,  
vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>24</sup>,  
statuant conformément à la procédure législative ordinaire,  
considérant ce qui suit:

- (1) L'un des objectifs communs de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>25</sup> et de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>26</sup>, est d'assurer l'égalité des conditions de concurrence entre les organismes de placement collectif et de lever les obstacles à la libre circulation des parts et actions de fonds communs de placement dans l'Union, tout en garantissant une protection plus uniforme des investisseurs. Si ces objectifs ont été atteints dans une large mesure, certains obstacles empêchent encore les gestionnaires de fonds de tirer pleinement parti du marché intérieur.
- (2) Les règles proposées dans la présente directive sont complétées par un règlement parallèle [visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013]. Il établit des règles et procédures supplémentaires concernant les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après dénommés «gestionnaires de FIA»). Ensemble, ce règlement et cette directive devraient coordonner plus étroitement les conditions

---

<sup>23</sup> JO C [...] du [...], p. [...].

<sup>24</sup> JO C du , p. .

<sup>25</sup> Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

<sup>26</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

applicables aux gestionnaires de fonds actifs dans le marché intérieur et faciliter la distribution transfrontière des fonds qu'ils gèrent.

- (3) Il est nécessaire de combler un vide réglementaire et d'aligner la procédure régissant la notification aux autorités compétentes des modifications projetées par les OPCVM pour les fonds qu'ils gèrent sur les procédures prévues par la directive 2011/61/UE.
- (4) Le règlement [visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013] établit de nouvelles règles en vertu desquelles l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) doit élaborer des projets de normes techniques de réglementation et des projets de normes techniques d'exécution afin de préciser les informations requises, ainsi que les formulaires, modèles et procédures à utiliser pour la transmission de ces informations, dans le cadre de la gestion de fonds, de l'accès aux activités de commercialisation de fonds ou de l'arrêt de ces activités au titre de la directive 2009/65/CE et de la directive 2011/61/UE. Par conséquent, dans ces deux directives, les dispositions qui délèguent à l'AEMF l'élaboration de normes techniques de réglementation et de projets de normes techniques d'exécution en ce qui concerne les notifications sont devenues superflues et devraient donc être supprimées.
- (5) Le règlement [visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013] renforce encore les principes applicables aux communications publicitaires régies par la directive 2009/65/CE et étend leur application aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, ce qui résulte en un niveau élevé de protection des investisseurs, quels qu'ils soient. En conséquence, les dispositions correspondantes de la directive 2009/65/CE relatives aux communications publicitaires et à l'accessibilité de la législation et de la réglementation nationales pertinentes pour les dispositions prises en vue de la commercialisation de parts d'OPCVM ne sont plus nécessaires et devraient donc être supprimées.
- (6) Telles qu'elles ont été transposées en droit national dans certains États membres, les dispositions de la directive 2009/65/CE qui imposent aux OPCVM de fournir des facilités aux investisseurs se sont avérées trop contraignantes. En outre, les facilités locales sont rarement utilisées par les investisseurs comme prévu par la directive. Le mode de contact privilégié des investisseurs avec les gestionnaires de fonds est devenu l'interaction directe (par voie électronique ou par téléphone), tandis que les paiements et les remboursements sont également exécutés par d'autres canaux. Ces facilités sont certes utilisées à des fins administratives, telles que le recouvrement transfrontière des frais réglementaires, mais ces questions devraient être réglées par d'autres moyens, notamment à travers la coopération entre les autorités compétentes. Par conséquent, il convient d'établir des règles afin de moderniser et de préciser les exigences relatives aux facilités à mettre à la disposition des investisseurs de détail, mais une présence physique ne devrait pas être exigée par les États membres. Par ailleurs, les règles devraient garantir l'accès des investisseurs aux informations auxquelles ils ont droit.
- (7) Afin de garantir un traitement uniforme des investisseurs de détail, il faut que les exigences en matière de facilités s'appliquent aussi aux gestionnaires de FIA qui sont autorisés par des États membres à commercialiser, sur le territoire de ces derniers, des parts ou des actions de FIA auprès d'investisseurs de détail.
- (8) L'absence de conditions claires et uniformes régissant l'abandon de la commercialisation, dans un État membre d'accueil, des parts ou des actions d'un



OPCVM ou d'un FIA établi dans l'Union crée une incertitude économique et une insécurité juridique pour les gestionnaires de fonds. La présente proposition définit donc des conditions claires, notamment des seuils, régissant la résiliation de l'enregistrement. Ces seuils indiquent à partir de quand un gestionnaire de fonds peut considérer que ses activités sont devenues insignifiantes dans un État membre d'accueil donné. Ces conditions ont été définies de manière à concilier, d'un côté, l'intérêt des gestionnaires de fonds à pouvoir résilier l'enregistrement de fonds commercialisés lorsque les conditions fixées sont remplies et, d'un autre côté, les intérêts des investisseurs du fonds dans l'État membre d'accueil concerné.

- (9) La possibilité de cesser la commercialisation, dans un État membre donné, d'un OPCVM ou d'un FIA établi dans l'Union ne devrait pas porter préjudice aux investisseurs, ni réduire les garanties dont ils jouissent en vertu de la directive 2009/65/CE ou de la directive 2011/61/UE, notamment en ce qui concerne leur droit d'obtenir des informations exactes sur les activités que conservent ces fonds.
- (10) Les gestionnaires de FIA qui souhaitent évaluer l'intérêt des investisseurs pour une idée ou une stratégie d'investissement donnée sont parfois confrontés à des divergences en ce qui concerne le traitement, dans le droit national des différents États membres, des activités de pré-commercialisation. La pré-commercialisation est autorisée dans certains États membres, mais sa définition et les conditions qui s'y appliquent varient considérablement d'un pays à l'autre. Dans d'autres États membres, le concept de pré-commercialisation n'existe pas du tout. Pour remédier à ces divergences, il faudrait établir une définition harmonisée de la pré-commercialisation, et fixer les conditions dans lesquelles un gestionnaire établi dans l'Union peut exercer ces activités.
- (11) Pour qu'une pré-commercialisation soit reconnue en tant que telle au titre de la présente directive, elle ne doit porter que sur une idée ou une stratégie d'investissement, sans qu'un FIA à proprement parler ait déjà été établi. En conséquence, au cours de la pré-commercialisation, les investisseurs ne doivent pas être en mesure de souscrire des parts ou des actions d'un FIA, celui-ci n'existant pas encore, et aucun document de placement, même à l'état d'ébauche, ne doit pouvoir être distribué aux investisseurs potentiels durant cette phase. Toutefois, si à la suite des activités de pré-commercialisation, le gestionnaire propose la souscription de parts ou d'actions d'un FIA dont les caractéristiques correspondent à l'idée d'investissement qui a fait l'objet de cette pré-commercialisation, il convient que la procédure appropriée de notification de commercialisation soit observée et que le gestionnaire ne puisse pas invoquer la sollicitation inversée.
- (12) Pour garantir la sécurité juridique, il convient, parmi les dispositions législatives, réglementaires et administratives mettant en œuvre la présente directive et le règlement *[visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013]*, de synchroniser les dates d'application de celles concernant les communications publicitaires et la pré-commercialisation. Il est également nécessaire de coordonner les délégations de pouvoirs habilitant la Commission à adopter des projets de normes techniques de réglementation et des projets de normes techniques d'exécution élaborés par l'AEMF en vertu du règlement *[visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement et modifiant les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013]*, en ce qui concerne les notifications, lettres de notification ou avertissements écrits relatifs aux activités transfrontières que la

présente directive supprimera de la directive 2009/65/CE et de la directive 2011/61/UE, respectivement.

- (13) Conformément à la déclaration politique commune du 28 septembre 2011 des États membres et de la Commission sur les documents explicatifs<sup>27</sup>, les États membres se sont engagés à joindre à la notification de leurs mesures de transposition, dans les cas où cela se justifie, un ou plusieurs documents expliquant le lien entre les éléments d'une directive et les parties correspondantes des instruments nationaux de transposition. En ce qui concerne la présente directive, le législateur estime que la transmission de ces documents est justifiée,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

*Article premier*

**Modifications de la directive 2009/65/CE**

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

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

(a) le paragraphe 8 *bis* suivant est inséré:

«Lorsque, en conséquence d'une modification visée au paragraphe 8, l'OPCVM ne respecterait plus les dispositions de la présente directive, les autorités compétentes concernées visées au paragraphe 8 notifient dans un délai de 10 jours ouvrables à la société de gestion qu'elle ne doit pas procéder à cette modification.

Lorsqu'une modification visée au paragraphe 8 est mise en œuvre après qu'une notification a été effectuée conformément au premier alinéa et qu'en conséquence de cette modification, l'OPCVM ne respecte plus les dispositions de la présente directive, les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM prennent toutes les mesures qui s'imposent conformément à l'article 98.

Lorsqu'une modification visée au paragraphe 8 est sans incidence sur le respect par la société de gestion des dispositions de la présente directive, les autorités compétentes de l'État membre d'origine de la société de gestion informent dans un délai de 10 jours ouvrables les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de la société de gestion de ces modifications.»;

(b) le paragraphe 10 est supprimé.

- (2) À l'article 18, le paragraphe 5 est supprimé.

- (3) L'article 77 est supprimé.

- (4) À l'article 91, le paragraphe 3 est supprimé.

- (5) L'article 92 est remplacé par le texte suivant:

*«Article 92*

1. Les États membres veillent à ce que la société de gestion d'OPCVM mette en place, dans chaque État membre où elle a l'intention de commercialiser des parts d'un OPCVM, des facilités pour exécuter les tâches suivantes:

<sup>27</sup> JO C 369 du 17.12.2011, p. 14.

- (a) traiter les ordres de souscription, de paiement, de rachat et de remboursement des investisseurs portant sur les parts de l'OPCVM, conformément aux conditions énoncées dans les documents commerciaux de l'OPCVM;
  - (b) informer les investisseurs de la manière dont les ordres visés au point a) peuvent être passés et des modalités de versement des recettes provenant de rachats et de remboursements;
  - (c) faciliter le traitement des informations relatives à l'exercice, par les investisseurs, des droits liés à leur investissement dans l'OPCVM dans l'État membre où est commercialisé ce dernier;
  - (d) mettre les documents suivants à la disposition des investisseurs, pour examen et pour l'obtention de copies:
    - i) les statuts ou documents constitutifs de l'OPCVM;
    - ii) le dernier rapport annuel de l'OPCVM;
  - (e) fournir aux investisseurs, sur un support durable au sens de l'article 2, paragraphe 1, point m), les informations relatives aux tâches que les facilités exécutent.
2. Les États membres n'exigent pas de la société de gestion d'OPCVM qu'elle ait une présence physique aux fins du paragraphe 1.
3. La société de gestion d'OPCVM veille à ce que les facilités visées au paragraphe 1 correspondent aux types suivants et présentent les caractéristiques suivantes:
- (a) leurs tâches sont exécutées dans la langue officielle ou les langues officielles de l'État membre où l'OPCVM est commercialisé;
  - (b) leurs tâches sont exécutées par la société de gestion d'OPCVM elle-même ou par une tierce entité, conformément à la réglementation régissant les tâches à exécuter, ou par les deux;

Aux fins du point b), lorsque les facilités sont opérées par une entité tierce, la désignation de cette entité fait l'objet d'un contrat écrit qui précise quelles tâches, parmi celles visées au paragraphe 1, ne sont pas exécutées par la société de gestion d'OPCVM et que l'entité tierce reçoit toutes les informations et tous les documents utiles de la part de la société de gestion d'OPCVM.»

- (6) À l'article 93, le paragraphe 8 est remplacé par le texte suivant:

«8. En cas de modification des informations contenues dans la lettre de notification communiquée conformément au paragraphe 1 ou de modification des catégories d'actions destinées à être commercialisées, l'OPCVM en avise par écrit les autorités compétentes de l'État membre d'origine au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification.

Lorsque, en conséquence d'une modification visée au premier alinéa, l'OPCVM ne respecterait plus les dispositions de la présente directive, les autorités compétentes concernées notifient dans un délai de 10 jours ouvrables à l'OPCVM qu'il ne doit pas procéder à cette modification.

Lorsqu'une modification visée au premier alinéa est mise en œuvre après qu'une notification a été effectuée conformément au deuxième alinéa et qu'en conséquence de cette modification, l'OPCVM ne respecte plus les dispositions de la présente directive, les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM

prennent toutes les mesures qui s'imposent conformément à l'article 98, y compris, si nécessaire, l'interdiction expresse de commercialiser l'OPCVM.

Lorsque les modifications visées au premier alinéa sont sans incidence sur le respect par l'OPCVM des dispositions de la présente directive, les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM informent sans délai injustifié les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de l'OPCVM de ces modifications.».

(7) L'article 93 *bis* suivant est inséré:

*«Article 93 bis*

1. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM veillent à ce que l'OPCVM puisse cesser de commercialiser ses parts dans un État membre où il a notifié ses activités conformément à l'article 93 lorsque toutes les conditions suivantes sont remplies:

- (a) aucun investisseur domicilié ou ayant son siège statutaire dans l'État membre où l'OPCVM a notifié ses activités conformément à l'article 93 ne détient de parts de cet OPCVM, ou tout au plus 10 investisseurs domiciliés ou ayant leur siège statutaire dans cet État membre détiennent des parts de l'OPCVM, lesquelles représentent moins de 1 % des actifs sous gestion de cet OPCVM;
- (b) une offre générale de rachat, sans frais ou déductions, de toutes les parts de l'OPCVM détenues par des investisseurs dans l'État membre où l'OPCVM a notifié ses activités conformément à l'article 93 est rendue publique pendant au moins 30 jours ouvrables et est adressée individuellement à tous les investisseurs de l'État membre d'accueil dont l'identité est connue;
- (c) l'intention de mettre un terme aux activités de commercialisation dans l'État membre où l'OPCVM a notifié ses activités conformément à l'article 93 est rendue publique sur un support accessible au public qui est usuel pour la commercialisation d'OPCVM et adapté à un investisseur type d'OPCVM.

Les informations visées aux points b) et c) sont fournies dans les langues officielles de l'État membre dans lequel l'OPCVM est commercialisé.

2. L'OPCVM adresse à l'autorité compétente de son État membre d'origine une lettre de notification contenant les informations visées au paragraphe 1.

3. Au plus tard 20 jours ouvrables à compter de la réception de la notification visée au paragraphe 2, les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM la transmettent aux autorités compétentes de l'État membre où la commercialisation de l'OPCVM est destinée à être abandonnée ainsi qu'à l'AEMF.

Après avoir transmis le dossier de notification conformément au premier alinéa, les autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'OPCVM notifient immédiatement à l'OPCVM cette transmission. À partir de cette date, l'OPCVM cesse toute commercialisation de ses parts dans l'État membre mentionné dans la lettre de notification visée au paragraphe 2.

4. L'OPCVM continue de fournir aux investisseurs qui conservent un investissement dans l'OPCVM les informations requises en vertu des articles 68 à 82 et de l'article 94.

5. Les États membres autorisent l'utilisation de tout moyen de communication électronique ou autre moyen de communication à distance aux fins du paragraphe 4, à condition que les informations et les moyens de communication soient à la

disposition des investisseurs dans les langues officielles de l'État membre dans lesquels ces derniers se trouvent.»

- (8) À l'article 95, le paragraphe 2, point a), est supprimé.

## *Article 2*

### **Modifications de la directive 2011/61/UE**

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

- (1) À l'article 4, paragraphe 1, entre les points ae) et af), le point suivant (aea) suivant est inséré:

«aea) «pré-commercialisation», la fourniture directe ou indirecte d'informations sur des stratégies d'investissement ou des idées d'investissement par un gestionnaire ou pour son compte à des investisseurs professionnels domiciliés ou enregistrés dans l'Union afin d'évaluer l'intérêt de ces derniers pour un FIA non encore établi.»

- (2) L'article 30 *bis* suivant est inséré au début du Chapitre VI:

#### *«Article 30 bis*

#### **Conditions pour la pré-commercialisation dans l'Union par un gestionnaire établi dans l'Union**

1. Les États membres veillent à ce qu'un gestionnaire agréé établi dans l'Union puisse procéder à une pré-commercialisation dans l'Union, sauf lorsque les informations présentées aux investisseurs professionnels potentiels:

- (a) se rapportent à un FIA établi;
- (b) contiennent des références à un FIA établi;
- (c) permettent aux investisseurs de s'engager à acquérir des parts ou des actions d'un FIA donné;
- (d) équivalent à un prospectus ou à des actes constitutifs d'un FIA non encore établi, qui contiennent des documents, des formulaires de souscription ou des documents similaires, que ce soit sous forme de projet ou sous forme définitive, permettant aux investisseurs de prendre une décision d'investissement.

2. Les États membres veillent à ce qu'un gestionnaire établi dans l'Union puisse exercer des activités de pré-commercialisation sans aucune obligation de notifier ces activités aux autorités compétentes.

3. La souscription par des investisseurs professionnels de parts ou d'actions d'un FIA établi après une pré-commercialisation conformément au paragraphe 1 ou de parts ou d'actions de FIA gérés ou commercialisés par un gestionnaire établi dans l'Union qui avait procédé à une pré-commercialisation d'un FIA non encore établi présentant des caractéristiques similaires est considérée comme résultant d'une commercialisation.»

- (3) À l'article 31, le paragraphe 5 est supprimé.

- (4) L'article 32 est modifié comme suit:

- (a) au paragraphe 7, le second alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Lorsqu'une modification prévue aurait pour conséquence que la gestion du FIA par le gestionnaire ne soit plus conforme à la présente directive ou que le gestionnaire ne

satisfasse plus à la présente directive, les autorités compétentes concernées informent dans un délai de 20 jours ouvrables le gestionnaire qu'il ne doit pas procéder à cette modification.»;

(b) au paragraphe 7, le quatrième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Si les modifications sont sans incidence sur la conformité de la gestion du FIA par le gestionnaire avec les dispositions de la présente directive ou le respect de celles-ci par le gestionnaire, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire informent dans un délai d'un mois les autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire de ces modifications.»;

(c) le paragraphe 8 est supprimé.

(5) L'article 32 *bis* suivant est inséré:

*«Article 32 bis*

**Arrêt de la commercialisation des parts ou actions de FIA de l'Union dans les États membres autres que l'État membre d'origine du gestionnaire**

1. Les États membres veillent à ce qu'un gestionnaire établi dans l'Union puisse cesser la commercialisation des parts ou actions d'un FIA de l'Union qu'il gère dans l'État membre où une notification de ses activités de commercialisation a été transmise conformément à l'article 32 lorsque toutes les conditions suivantes sont remplies:

- (a) aucun investisseur domicilié ou ayant son siège statutaire dans l'État membre où une notification de ses activités de commercialisation a été transmise conformément à l'article 32 ne détient de parts ou d'actions de ce FIA, ou tout au plus 10 investisseurs domiciliés ou ayant leur siège statutaire dans cet État membre détiennent des parts ou actions du FIA représentant moins de 1 % des actifs sous gestion de ce FIA;
- (b) une offre générale de rachat, sans frais ou déductions, de toutes les parts ou actions du FIA détenues par des investisseurs dans l'État membre où une notification de ses activités de commercialisation a été transmise conformément à l'article 32 est rendue publique au moins pendant 30 jours ouvrables et est adressée individuellement à tous les investisseurs de cet État membre dont l'identité est connue;
- (c) l'intention de mettre un terme aux activités de commercialisation sur le territoire de l'État membre où une notification de ses activités de commercialisation a été transmise conformément à l'article 32 est rendue publique sur un support accessible au public qui est usuel pour la commercialisation de FIA et adapté à un investisseur type de FIA.

2. Le gestionnaire adresse à l'autorité compétente de son État membre d'origine une notification contenant les informations visées au paragraphe 1.

3. Au plus tard 20 jours ouvrables à compter de la réception de la notification complète visée au paragraphe 2, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire la transmettent aux autorités compétentes de l'État membre où la commercialisation du FIA est destinée à être abandonnée ainsi qu'à l'AEMF.

Après avoir transmis le dossier de notification conformément au premier alinéa, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire notifient immédiatement au gestionnaire cette transmission. À partir de cette date, le

gestionnaire cesse toute commercialisation des parts ou actions du FIA qu'il gère dans l'État membre mentionné dans la lettre de notification visée au paragraphe 2.

4. Le gestionnaire continue de fournir aux investisseurs qui conservent un investissement dans le FIA de l'Union les informations requises en vertu des articles 22 et 23.

5. Les États membres autorisent l'utilisation de tout moyen de communication électronique ou autre moyen de communication à distance aux fins du paragraphe 4.».

(6) À l'article 33, les paragraphes 7 et 8 sont supprimés.

(7) L'article 43 *bis* suivant est inséré:

*«Article 43 bis*

**Facilités mises à la disposition des investisseurs de détail**

1. Sans préjudice de l'article 26 du règlement (UE) 2015/760<sup>28</sup>, les États membres veillent à ce qu'un gestionnaire mette en place, dans chaque État membre où il a l'intention de commercialiser des parts ou des actions d'un FIA auprès d'investisseurs de détail, des facilités pour exécuter les tâches suivantes:

- (a) traiter les ordres de souscription, de paiement, de rachat et de remboursement des investisseurs portant sur les parts ou les actions du FIA, conformément aux conditions énoncées dans les documents commerciaux du FIA;
- (b) informer les investisseurs de la manière dont les ordres visés au point a) peuvent être passés et des modalités de versement des recettes provenant de rachats et de remboursements;
- (c) faciliter le traitement des informations relatives à l'exercice des droits des investisseurs découlant de leur investissement dans le FIA dans l'État membre où est commercialisé ce dernier;
- (d) mettre les documents suivants à la disposition des investisseurs, pour examen et pour l'obtention de copies:
  - i) les statuts ou documents constitutifs du FIA;
  - ii) le dernier rapport annuel du FIA;
- (e) fournir aux investisseurs, sur un support durable au sens de l'article 2, paragraphe 1, point m), de la directive 2009/65/CE, les informations relatives aux tâches que les facilités exécutent.

2. Les États membres n'exigent pas du gestionnaire qu'il ait une présence physique aux fins du paragraphe 1.

3. Le gestionnaire veille à ce que les facilités visées au paragraphe 1 correspondent aux types suivants et présentent les caractéristiques suivantes:

- (a) leurs tâches sont exécutées dans la langue officielle ou les langues officielles de l'État membre où le FIA est commercialisé;

---

<sup>28</sup> Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (JO L 123 du 19.5.2015, p. 9).

- (b) leurs tâches sont exécutées par le gestionnaire lui-même ou par une tierce entité, conformément à la réglementation régissant les tâches à exécuter, ou par les deux;

Aux fins du point b), lorsque les facilités sont opérées par une entité tierce, la désignation de cette entité fait l'objet d'un contrat écrit qui précise quelles tâches, parmi celles visées au paragraphe 1, ne sont pas exécutées par le gestionnaire et que l'entité tierce reçoit toutes les informations et tous les documents utiles de la part du gestionnaire.».

### *Article 3*

#### **Transposition**

1. Les États membres adoptent et publient au plus tard le [OP – veuillez insérer la date – 24 mois à compter de son entrée en vigueur] les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions.

Ils appliquent ces dispositions à compter du [OP: veuillez insérer la date correspondant à 24 mois après la date d'entrée en vigueur].

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 4*

#### **Évaluation**

Au plus tard le [OP: Veuillez insérer la date correspondant à 36 mois après la date fixée pour la transposition de la présente directive], la Commission procède, sur la base d'une consultation publique et après concertation avec l'AEMF et les autorités compétentes, à une évaluation de l'application de la présente directive.

### *Article 5*

#### **Entrée en vigueur**

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

L'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 1, point b), l'article 1<sup>er</sup>, paragraphes 2 et 8, l'article 2, paragraphe 3, l'article 2, paragraphe 4, point c), et l'article 2, paragraphe 6, s'appliquent à partir de la date d'entrée en vigueur de la présente directive.



*Article 6*

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le

*Par le Parlement européen*  
*Le président*

*Par le Conseil*  
*Le président*