

# **institutions de retraite professionnelle, organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs: gestion des risques**

2011/0360(COD) - 15/11/2011 - Document de base législatif

OBJECTIF : réduire le risque de dépendance excessive des gestionnaires d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et de fonds d'investissement alternatifs à l'égard des notations de crédit.

ACTE PROPOSÉ : Directive du Parlement européen et du Conseil.

CONTEXTE : le [règlement \(CE\) n° 1060/2009](#) sur les agences de notation de crédit (règlement ANC), entré en application le 7 décembre 2010, impose aux agences de notation de respecter un code de conduite rigoureux visant à atténuer d'éventuels conflits d'intérêts et à garantir des notations et des processus de notation de haute qualité et suffisamment transparents. Ce règlement a été modifié par le [règlement \(UE\) n° 513/2011](#) qui confère à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) des pouvoirs de surveillance exclusifs sur les agences de notation de crédit enregistrées dans l'UE.

**Un certain nombre de problèmes liés aux activités de notation du crédit et à l'utilisation de ces notations ne sont pas suffisamment pris en considération dans le règlement actuel.** L'un de ces problèmes est le risque de voir les acteurs des marchés financiers, notamment les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et les fonds d'investissement alternatifs (FIA), se fier de manière excessive aux notations de crédit pour leurs investissements dans des instruments de créance, sans nécessairement procéder à leurs propres évaluations de la qualité du crédit des émetteurs de ces titres.

La Commission européenne a attiré l'attention sur ces questions dans sa [communication du 2 juin 2010 intitulée «La réglementation des services financiers au service d'une croissance durable»](#) où elle affirme la nécessité d'une révision ciblée du règlement ANC. Le 8 juin 2011, le Parlement européen a adopté une [résolution sur les agences de notation](#), qui confirme la nécessité de renforcer la réglementation de ces agences et de prendre des mesures pour réduire le risque de dépendance excessive à l'égard de leurs notations. Le Conseil européen du 23 octobre 2011 a conclu que des progrès devaient être faits en ce qui concerne la limitation de cette dépendance excessive à l'égard des notations.

Enfin au niveau international, le Conseil de stabilité financière (CSF) a publié, en octobre 2010, des principes visant à réduire l'importance accordée par les autorités et les établissements financiers aux notations externes.

ANALYSE D'IMPACT : une analyse d'impact a été élaborée pour cette proposition. Elle se trouve à l'adresse suivante: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/agencies/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/agencies/index_fr.htm).

BASE JURIDIQUE : article 53, paragraphe 1 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).

CONTENU : afin de **réduire le risque de dépendance excessive des gestionnaires d'OPCVM et de fonds d'investissement alternatifs à l'égard des notations de crédit**, la Commission propose de modifier la [directive 2009/65/CE](#) relative à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et

administratives concernant les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), ainsi que la [directive 2011/61/UE](#) sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA). La Commission présente en parallèle une proposition de règlement modifiant le règlement sur les agences de notation.

**Modification de la directive 2009/65/CE sur les OPCVM** : la proposition modifie l'article 51 de la directive 2009/65/CE en ce qui concerne la méthode de gestion des risques:

elle oblige la société de gestion ou d'investissement à ne pas se fier exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit externes pour évaluer la qualité de crédit des actifs de l'OPCVM. Les notations de crédit externes peuvent constituer un facteur d'appréciation parmi d'autres dans cette procédure, mais elles ne sauraient prévaloir;

elle prévoit de modifier en conséquence les habilitations actuelles de la Commission en vue de l'adoption d'actes délégués, afin de lui permettre de préciser les dispositions de l'article 51, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE.

**Modification de la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de FIA** : la proposition modifie l'article 15 de la directive 2011/61/UE en ce qui concerne les systèmes de gestion des risques:

- elle oblige le gestionnaire du FIA à ne pas se fier exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit externes pour évaluer la qualité de crédit des actifs du fonds. Les notations de crédit externes peuvent constituer un facteur d'appréciation parmi d'autres dans cette procédure, mais elles ne sauraient prévaloir;
- elle prévoit de modifier en conséquence les habilitations actuelles de la Commission en vue de l'adoption d'actes délégués, afin de lui permettre de préciser les dispositions de l'article 15, paragraphe 1, de la directive 2011/61/UE.

La proposition prévoit un délai de transposition de douze mois.

**INCIDENCE BUDGÉTAIRE** : la proposition n'a pas d'incidence sur le budget de l'UE.

**ACTES DÉLÉGUÉS** : la proposition contient des dispositions habilitant la Commission à adopter des actes délégués conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.