

# Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM): compétences d'exécution conférées à la Commission

2006/0293(COD) - 12/12/2006 - Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport

La BCE a soumis à la Commission un avis sur un projet de directive de la Commission portant modalités d'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) pour ce qui est de la clarification de certaines définitions.

La BCE estime que les actes de niveau 2 proposés constituent des «actes communautaires proposés» au sens de l'article 105, paragraphe 4, du traité. La BCE pouvait donc s'attendre à ce que la Commission prenne l'initiative de la consulter officiellement sur la directive proposée, conformément aux dispositions du traité concernées. Estimant que la directive proposée appelle de sa part plusieurs observations, la BCE a décidé de soumettre le présent avis de sa propre initiative.

**D'un point de vue général**, la BCE estime qu'il est fondamental, pour la réalisation du marché intérieur des services financiers, que la mise en œuvre et l'interprétation de la législation de l'Union européenne soient uniformes. Dans ce contexte, le choix d'une directive comme instrument juridique permettant cette mise en œuvre uniforme semble aller à l'encontre de l'objectif des mesures de mise en œuvre relatives à la directive sur les OPCVM, qui est de clarifier les définitions «destinées à garantir une application uniforme de la présente directive dans toute la Communauté», afin de mieux s'accorder sur la question de savoir si certains actifs sont éligibles pour un placement en vertu de la directive sur les OPCVM, de réduire les possibilités d'interprétations divergentes de la directive sur les OPCVM et d'améliorer la sécurité juridique et de permettre davantage de cohérence dans l'interprétation de la directive sur les OPCVM.

Selon la BCE, une mesure de mise en œuvre proposée sous la forme d'un règlement contenant des dispositions détaillées s'appliquant directement à tous les OPCVM permettrait de lutter plus efficacement contre l'absence actuelle d'uniformité dans l'application de certains principes généraux contenus dans la directive sur les OPCVM (par exemple, en qui concerne les règles d'éligibilité des instruments du marché monétaire).

La BCE formule les **remarques particulières** suivantes :

- 1) en ce qui concerne la divulgation de l'information, les exigences varient dans la directive proposée en fonction de la nature juridique de l'émetteur. La BCE estime d'une manière générale qu'il est important que les acteurs du marché aient accès à des informations suffisantes et normalisées, ainsi qu'à des statistiques normalisées, pour que le marché fonctionne bien et efficacement ;
- 2) dans la directive proposée, les instruments du marché monétaire émis par une administration locale ou régionale d'un État membre (ou, dans le cas d'un État membre constitué sous forme d'État fédéral, par l'un des membres de la fédération), qui ne sont pas garantis par un État membre, relèvent de l'article 5, paragraphe 2 («autres» émetteurs), et non de l'article 5, paragraphe 4 (comme c'est le cas des autres organismes publics des États membres). Ceci mérite réflexion. La Commission pourrait donc envisager de modifier l'article 5, paragraphe 2, de la directive proposée en supprimant la référence aux administrations locales, régionales et fédérales des États membres, ainsi qu'aux organismes publics internationaux, afin de traiter uniformément tous ces organismes publics ;

- 3) l'article 5, paragraphe 3, point c), de la directive proposée, fait référence au besoin de statistiques fiables sur l'émission ou le programme d'émission «ou d'autres données permettant d'apprécier correctement le risque de crédit lié à un placement dans ces instruments ». La BCE observe à cet égard que la disponibilité de statistiques fiables et la disponibilité d'autres données permettant d'apprécier le risque de crédit constituent deux caractéristiques distinctes et souhaitables d'un marché, qui ne se recouvrent que partiellement. Elles ne devraient donc pas être considérées comme étant équivalentes ;
- 4) la référence à des «vérifications des informations» effectuées par «un tiers adéquatement qualifié», dans l'article 5, paragraphe 2, point c), de la directive proposée, soulève d'importantes difficultés d'interprétation. La latitude laissée aux États membres concernant l'application de ce critère va à l'encontre de l'objectif de ces mesures de mise en œuvre, qui est d'apporter davantage de sécurité juridique et d'assurer une application uniforme. Par conséquent, s'il n'est pas possible de clarifier le sens de cette disposition, il est proposé de supprimer ce critère ;
- 5) l'article 5, paragraphe 4, de la directive proposée, prévoit que, pour tous les instruments du marché monétaire relevant de l'article 19, paragraphe 1, point h), premier tiret, de la directive sur les OPCVM (à l'exception de ceux visés au paragraphe 2 du présent article), on entend par informations appropriées des informations concernant l'émission ou le programme d'émission ou concernant la situation juridique et financière de l'émetteur avant l'émission. En ce qui concerne les émetteurs, l'article 19, paragraphe 1, point h), premier tiret, de la directive sur les OPCVM, couvre en particulier les États non membres, l'Union européenne, la Banque européenne d'investissement, la Banque centrale européenne et les banques centrales des États membres. La BCE propose de modifier l'article 5, paragraphe 4, de la directive proposée, afin que ce paragraphe ne s'applique pas aux instruments du marché monétaire émis soit par la Banque centrale européenne, soit par la banque centrale d'un État membre ;
- 6) l'article 3, paragraphe 2, de la directive proposée par la Commission définit les instruments du marché monétaire comme étant des instruments habituellement négociés sur le marché monétaire qui remplissent l'un des critères suivants: i) ils ont une échéance à l'émission pouvant aller jusqu'à 397 jours; ou ii) ils ont une durée résiduelle pouvant aller jusqu'à 397 jours; ou iii) leur rendement fait l'objet d'ajustements réguliers, au moins tous les 397 jours, conformément aux conditions du marché monétaire; ou iv) leur profil de risque correspond à celui d'instruments financiers qui ont une échéance pouvant aller jusqu'à 397 jours. La BCE suggère de revenir à la solution proposée par la Commission dans les premiers projets de la directive proposée, qui fixait une durée d'un an sans préjudice de tout délai supplémentaire de règlement prévu lors de l'émission ou dans le programme de l'émission.