

## Informations de base

**2009/0064(COD)**

COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)  
Directive

Procédure terminée

Gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

Modification Directive 2003/41/EC [2000/0260\(COD\)](#)  
 Modification Directive 2009/65/EC [2008/0153\(COD\)](#)  
 Modification Règlement (EC) No 1060/2009 [2008/0217\(COD\)](#)  
 Modification Règlement (EC) No 1095/2010 [2009/0144\(COD\)](#)  
 Modification [2011/0298\(COD\)](#)  
 Modification [2011/0360\(COD\)](#)  
 Modification [2015/0226\(COD\)](#)  
 Modification [2018/0041\(COD\)](#)  
 Modification [2020/0268\(COD\)](#)  
 Modification [2021/0376\(COD\)](#)

### Subject




2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières  
 2.50.08 Services financiers, information financière et contrôle des comptes  
 2.50.10 Surveillance financière  
 3.45.01 Droit des sociétés

## Acteurs principaux

Parlement européen




Commission au fond	Rapporteur(e)	Date de nomination
<b>ECON</b> Affaires économiques et monétaires	GAUZÈS Jean-Paul (PPE)	21/07/2009
Commission au fond précédente	Rapporteur(e) précédent(e)	Date de nomination
<b>ECON</b> Affaires économiques et monétaires		
Commission pour avis	Rapporteur(e) pour avis	Date de nomination
<b>JURI</b> Affaires juridiques (Commission associée)	REGNER Evelyn (S&D)	02/09/2009
Commission pour avis précédente	Rapporteur(e) pour avis précédent(e)	Date de nomination
<b>JURI</b> Affaires juridiques		




Conseil de l'Union européenne	<b>Formation du Conseil</b>	<b>Réunions</b>	<b>Date</b>
	Affaires économiques et financières ECOFIN	3015	2010-05-18
	Affaires économiques et financières ECOFIN	3038	2010-10-19
	Transports, télécommunications et énergie	3093	2011-05-27
Commission européenne	<b>DG de la Commission</b>	<b>Commissaire</b>	
	Stabilité financière, services financiers et union des marchés des capitaux	BARNIER Michel	

Evénements clés			
Date	Evénement	Référence	Résumé
30/04/2009	Publication de la proposition législative	COM(2009)0207 	Résumé
14/07/2009	Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture		
19/10/2009	Annonce en plénière de la saisine des commissions associées		
17/05/2010	Vote en commission, 1ère lecture		Résumé
18/05/2010	Débat au Conseil		
11/06/2010	Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture	A7-0171/2010	
10/11/2010	Débat en plénière		
11/11/2010	Décision du Parlement, 1ère lecture	T7-0393/2010	Résumé
11/11/2010	Résultat du vote au parlement		
27/05/2011	Adoption de l'acte par le Conseil après la 1ère lecture du Parlement		
08/06/2011	Signature de l'acte final		
08/06/2011	Fin de la procédure au Parlement		
01/07/2011	Publication de l'acte final au Journal officiel		

Informations techniques	
<b>Référence de la procédure</b>	2009/0064(COD)
<b>Type de procédure</b>	COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)
<b>Sous-type de procédure</b>	Note thématique
<b>Instrument législatif</b>	Directive
<b>Modifications et abrogations</b>	Modification Directive 2003/41/EC <a href="#">2000/0260(COD)</a> Modification Directive 2009/65/EC <a href="#">2008/0153(COD)</a> Modification Règlement (EC) No 1060/2009 <a href="#">2008/0217(COD)</a> Modification Règlement (EC) No 1095/2010 <a href="#">2009/0144(COD)</a> Modification <a href="#">2011/0298(COD)</a> Modification <a href="#">2011/0360(COD)</a>

	<a href="#">Modification 2015/0226(COD)</a> <a href="#">Modification 2018/0041(COD)</a> <a href="#">Modification 2020/0268(COD)</a> <a href="#">Modification 2021/0376(COD)</a>
<b>Base juridique</b>	Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne TFEU 053-p1
<b>État de la procédure</b>	Procédure terminée
<b>Dossier de la commission</b>	ECON/7/00300

Portail de documentation				
Parlement Européen				
Type de document	Commission	Référence	Date	Résumé
Projet de rapport de la commission		<a href="#">PE430.709</a>	23/11/2009	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE438.424</a>	04/02/2010	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE439.111</a>	12/02/2010	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE439.125</a>	15/02/2010	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE439.132</a>	15/02/2010	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE439.133</a>	16/02/2010	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE439.135</a>	18/02/2010	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE438.497</a>	25/02/2010	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE439.246</a>	25/02/2010	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE439.134</a>	08/03/2010	
Avis de la commission	<b>JURI</b>	<a href="#">PE438.149</a>	05/05/2010	
Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique		<a href="#">A7-0171/2010</a>	11/06/2010	
Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique		<a href="#">T7-0393/2010</a>	11/11/2010	<a href="#">Résumé</a>
Conseil de l'Union				
Type de document		Référence	Date	Résumé
Projet d'acte final		<a href="#">00060/2010/LEX</a>	08/06/2011	
Commission Européenne				
Type de document		Référence	Date	Résumé
Document de base législatif		<a href="#">COM(2009)0207</a> 	30/04/2009	<a href="#">Résumé</a>
Document annexé à la procédure		<a href="#">SEC(2009)0576</a> 	30/04/2009	
Document annexé à la procédure		<a href="#">SEC(2009)0577</a> 	30/04/2009	
Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière		<a href="#">SP(2011)610</a>	26/01/2011	
		<a href="#">COM(2015)0383</a>		

Document de suivi		03/08/2015	
Document de suivi	COM(2020)0232 	10/06/2020	
Document de suivi	SWD(2020)0110 	10/06/2020	

#### Parlements nationaux

Type de document	Parlement/Chambre	Référence	Date	Résumé
Contribution	<span style="border: 1px solid red; padding: 2px;">UK_HOUSE-OF-LORDS</span>	COM(2009)0207	16/03/2010	

#### Autres Institutions et organes

Institution/organe	Type de document	Référence	Date	Résumé
ECB	Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport	CON/2009/0081 JO C 272 13.11.2009, p. 0001	16/10/2009	<a href="#">Résumé</a>

#### Informations complémentaires

Source	Document	Date
Parlements nationaux	<a href="#">IPEX</a>	
Commission européenne	<a href="#">EUR-Lex</a>	

#### Acte final

Directive 2011/0061 JO L 174 01.07.2011, p. 0001	<a href="#">Résumé</a>
---	------------------------

#### Actes délégués

Référence	Sujet
<a href="#">2013/2781(DEA)</a>	Examen d'un acte délégué
<a href="#">2013/3001(DEA)</a>	Examen d'un acte délégué
<a href="#">2014/3022(DEA)</a>	Examen d'un acte délégué
<a href="#">2018/2807(DEA)</a>	Examen d'un acte délégué
<a href="#">2023/2926(DEA)</a>	Examen d'un acte délégué
<a href="#">2025/2978(DEA)</a>	Examen d'un acte délégué

## Gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

OBJECTIF : harmoniser les règles applicables aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA).

ACTE LÉGISLATIF : Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil 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.

CONTENU : à la suite d'un accord intervenu avec le Parlement européen en première lecture, le Conseil a adopté une directive visant à introduire dans l'UE des règles harmonisées applicables aux entités qui gèrent des fonds d'investissements alternatifs tels que les fonds spéculatifs et les fonds de capital-investissement.

La directive vise à formuler des exigences communes en matière d'agrément et de surveillance des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et à permettre aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, moyennant le respect d'exigences strictes, de fournir des services dans l'ensemble du marché unique de l'UE. Elle concrétise les engagements pris par l'UE dans le cadre du G20, à la suite de la crise financière mondiale, ainsi que la promesse du Conseil européen de réglementer tous les acteurs du marché susceptibles de présenter un risque pour la stabilité financière.

La directive ne s'applique pas : i) aux holdings telles qu'elles sont définies dans la directive, ii) aux institutions de retraite professionnelle qui relèvent de la directive 2003/41/CE ; iii) aux institutions supranationales, aux banques centrales nationales ou aux gouvernements nationaux, régionaux et locaux, ni aux organes ou institutions qui gèrent des fonds au bénéfice de la sécurité sociale et des régimes de retraite ; iv) aux systèmes de participation des travailleurs ou les plans d'épargne des travailleurs; v) aux structures de titrisation ad hoc.

Les principaux éléments de la directive sont les suivants:

**Agrément:** pour pouvoir exercer leurs activités dans l'UE, les gestionnaires devront être agréés au titre de la directive par les autorités compétentes de leur État membre d'origine. Une fois agréé, un gestionnaire sera habilité à commercialiser des fonds établis dans l'UE auprès d'investisseurs professionnels dans n'importe quel État membre. Pour être agréés, les gestionnaires devront détenir un certain niveau de fonds propre sous forme d'actifs liquides ou d'actifs aisément convertibles en liquidités à court terme.

**Capital initial et fonds propres :** les États membres doivent exiger qu'un gestionnaire qui est un fonds alternatif géré en interne dispose d'un capital initial d'au moins 300.000 EUR. Un gestionnaire nommé gestionnaire externe d'un fonds alternatif ou de plusieurs devra disposer d'un capital initial d'au moins 125.000 EUR. Lorsque la valeur des portefeuilles des fonds alternatifs gérés par le gestionnaire excède 250 millions EUR, le gestionnaire devra fournir un montant supplémentaire de fonds propres

**Détermination du gestionnaire :** chaque fonds alternatif dont la gestion relève du champ d'application de la directive devra avoir un seul et unique gestionnaire chargé de veiller au respect des exigences qu'elle énonce. Si un gestionnaire ne veille pas au respect des exigences applicables pour lesquelles la responsabilité incombe au fonds alternatif ou à une autre entité pour son compte, les autorités compétentes devront exiger du gestionnaire qu'il prenne les mesures nécessaires pour remédier à la situation. Si, en dépit de ces mesures, les exigences ne sont toujours pas respectées, et dès lors qu'il s'agit d'un gestionnaire établi dans l'Union ou d'un gestionnaire établi dans un pays tiers agréé pour gérer un fonds alternatif de l'Union, le gestionnaire devra démissionner de sa fonction pour ce fonds alternatif et, s'il ne démissionne pas, les autorités compétentes de son État membre d'origine devront le lui imposer. Dans ce cas, le fonds alternatif ne pourra plus être commercialisé dans l'Union européenne.

**Dépositaire:** les gestionnaires seront tenus de veiller à ce que les fonds qu'ils gèrent désignent un dépositaire indépendant chargé de surveiller les activités du fonds et de faire en sorte que les actifs du fonds soient dûment protégés. Le dépositaire sera responsable à l'égard de l'investisseur et du gestionnaire. Il devrait être installé dans le même pays que le fonds si ce dernier est établi dans l'UE. Si le fonds est établi dans un pays tiers, le dépositaire devrait être installé dans l'UE, à moins qu'un accord de coopération et d'échange d'information ait été conclu entre les autorités de surveillance pour garantir que les réglementations applicables sont équivalentes et que la surveillance peut être exercée conformément aux prescriptions de l'UE.

**Gestion des risques et surveillance prudentielle:** les gestionnaires seront tenus de démontrer à l'autorité compétente qu'ils disposent de mécanismes internes solides en ce qui concerne la gestion des risques, en particulier les risques de liquidité. Pour permettre une surveillance macroprudentielle, les gestionnaires seront tenus de communiquer régulièrement des informations sur les principaux marchés où ils sont actifs, les principaux instruments qu'ils négocient, leurs principales expositions et les concentrations de risque.

**Traitement des investisseurs:** pour aider leurs investisseurs à faire preuve de la diligence nécessaire, les gestionnaires devront leur fournir une description claire de la politique d'investissement, incluant la description des types d'actifs et le recours au levier.

**Fonds avec effet de levier:** la directive prévoit des exigences spécifiques concernant le levier, c'est-à-dire le recours à l'emprunt pour financer l'investissement. Les autorités compétentes auront le droit de fixer des niveaux maximaux de levier afin d'assurer la stabilité du système financier. Les gestionnaires recourant systématiquement à un levier seront tenus de faire connaître le levier agrégé ainsi que les principales sources de ce levier, et les autorités compétentes devront communiquer les informations pertinentes aux autres autorités compétentes.

**Gestionnaires qui acquièrent le contrôle de sociétés:** la directive prévoit des exigences spécifiques pour les gestionnaires qui acquièrent le contrôle d'une société, notamment la communication d'informations aux autres actionnaires et aux représentants des travailleurs de la société de portefeuille. Ces exigences ne sont toutefois pas étendues à l'acquisition du contrôle de PME, de façon à éviter d'imposer ces obligations aux jeunes entreprises ou aux fournisseurs de capital-risque. Comme souhaité par le Parlement, la directive comprend maintenant un certain nombre de dispositions pour combattre le démembrement des actifs.

**Passeport:** la directive introduit un cadre de marché unique qui permettra aux gestionnaires disposant d'un «passeport» d'offrir leurs services dans différents États membres sur la base d'un agrément unique. Si un gestionnaire est agréé dans un État membre et respecte les dispositions de la directive, il sera habilité, après notification, à gérer ou commercialiser des fonds auprès d'investisseurs professionnels dans l'ensemble de l'UE.

**Fonds et gestionnaires établis dans des pays tiers:** après une période transitoire de deux ans, et sous réserve des conditions énoncées dans la directive, le passeport sera étendu à la commercialisation de fonds de pays tiers gérés par un gestionnaire établi dans l'UE ou dans un pays tiers. Par conséquent, lorsqu'un gestionnaire établi dans un pays tiers envisage de gérer un fonds alternatif de l'Union et/ou de commercialiser un fonds alternatif sur le territoire de l'Union européenne avec un passeport, il sera également tenu de respecter toutes les dispositions de la directive, de sorte qu'il sera soumis aux mêmes obligations que les gestionnaires établis dans l'Union.

**L'introduction progressive de passeports concernant les pays tiers** permettra aux autorités de surveillance européennes de veiller au bon fonctionnement des contrôles appropriés et des modalités de coopération nécessaires pour une surveillance efficace des gestionnaires de pays tiers. Avant l'introduction de ces passeports, puis pendant une période de trois ans à compter de cette introduction, les régimes nationaux pourront rester en vigueur, moyennant l'application de certaines garanties harmonisées. Une fois ce délai expiré et sur la base des conditions énoncées dans la directive, une décision sera adoptée en vue de la suppression des régimes nationaux. À partir de ce moment, tous les gestionnaires actifs dans l'UE devront respecter les mêmes normes et jouiront des mêmes droits.

**Exemptions facultatives pour les fonds alternatifs de plus petite taille:** la directive donne aux États membres la faculté de choisir de ne pas appliquer la directive aux gestionnaires de plus petite taille, lorsque les actifs gérés ne dépassent pas 100 millions EUR pour les fonds alternatifs qui recourent au levier et 500 millions EUR pour ceux qui n'y recourent pas. Les gestionnaires concernés seront toutefois soumis à des exigences minimales en matière d'enregistrement et de communication d'informations.

**Pouvoirs et compétences de l'AEMF :** l'AEMF devra définir et réexaminer régulièrement les orientations à l'intention des autorités compétentes des États membres concernant l'exercice de leurs pouvoirs en matière d'autorisation et les obligations d'information imposées aux autorités compétentes par la directive. Elle disposera également des pouvoirs nécessaires pour accomplir les tâches qui lui ont été confiées par la directive.

**Réexamen :** au plus tard le 22 juillet 2017, la Commission, sur la base d'une consultation publique, réexaminera l'application et le champ d'application de la directive. Ce réexamen analysera l'expérience acquise lors de l'application de la directive, son impact sur les investisseurs, les FIA ou les gestionnaires, dans l'Union et dans les pays tiers, et le degré de réalisation des objectifs de la directive.

ENTRÉE EN VIGUEUR : 21/07/2011

TRANSPOSITION : 22/07/2013

**ACTES DÉLÉGUÉS :** la Commission peut adopter des actes délégués en ce qui concerne les domaines visés aux articles 3, 4, 9, 12, 14 à 25, 34 à 37, 40, 42, 53, 67 et 68 de la directive. Le pouvoir d'adopter de tels actes est conféré à la Commission pour une période de quatre ans à compter du 21 juillet 2011 (automatiquement renouvelée pour des périodes d'une durée identique, sauf si le Parlement européen ou le Conseil révoque la délégation de pouvoir). Le Parlement européen ou le Conseil peuvent formuler des objections à l'égard d'un acte délégué dans un délai de trois mois à compter de la date de notification (ce délai pouvant être prolongé de trois mois). Si le Parlement européen ou le Conseil formulent des objections, l'acte délégué n'entre pas en vigueur.

## Gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

2009/0064(COD) - 16/10/2009 - Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport

### AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2004/39/CE et 2009/.../CE.

La BCE se déclare favorable à l'intention de mettre en place un cadre réglementaire et prudentiel harmonisé régissant les activités des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs au sein de l'Union européenne. Elle encourage vivement la Commission des Communautés européennes à poursuivre le dialogue avec ses partenaires internationaux, notamment les États-Unis, pour assurer la cohérence du cadre réglementaire et prudentiel au niveau mondial.

La BCE formule les remarques suivantes :

- toutes les banques centrales doivent être expressément exclues du champ d'application de la directive proposée ;
- exception faite de la gestion par le gestionnaire de ses propres actifs, les obligations imposées par la directive proposée doivent s'appliquer de façon cohérente aux gestionnaires, aux établissements de crédit et aux sociétés d'assurance ;
- la directive proposée ne précise ni les critères « d'honorabilité et de compétence », ni les exigences minimales en termes d'expérience applicables aux gestionnaires et dirigeants responsables de l'encadrement. Pour des raisons d'égalité des conditions de concurrence, la BCE propose l'insertion de dispositions à cet effet dans la directive proposée ;
- certaines dispositions de la directive proposée (par exemple, celles qui ont trait à la vente à découvert, à la titrisation et à l'acquisition du contrôle de sociétés) visent à réglementer des questions horizontales qui concernent tous les acteurs du marché, et pas seulement les gestionnaires. La BCE suggère d'examiner de préférence la possibilité d'introduire de telles dispositions uniquement par la voie d'une réglementation préservant l'égalité des conditions de concurrence entre les différents acteurs du marché, par exemple en insérant celles-ci dans la réglementation de l'UE en vigueur applicable dans les différents secteurs ;
- la BCE suggère de procéder à une analyse approfondie afin que les obligations d'information imposées aux gestionnaires ciblent les données qui semblent être raisonnablement pertinentes pour la surveillance de la stabilité financière. Il s'agit de veiller à la cohérence des obligations de communication des données avec le cadre juridique qui instituera le Comité européen du risque systémique (CERS) et le Système européen de surveillance financière (ESF), et de permettre à ces deux entités d'obtenir les informations appropriées et nécessaires à l'exécution de leurs missions respectives. Des précisions supplémentaires pourraient également être obtenues par le biais de la comitologie ;
- il conviendrait également d'aligner certaines obligations de communication d'informations aux autorités compétentes sur celles du règlement BCE/2007/8 du 27 juillet 2007 relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des fonds de placement. L'alignement sur ces obligations de

communication d'informations et l'utilisation d'un formulaire de déclaration standardisé pour l'ensemble des fonds alternatifs couverts par la directive proposée contribueraient à l'évaluation du risque systémique à l'échelle de l'UE ;

- la définition de «levier» figurant dans la directive proposée ne contient pas de notions spécifiques relatives au ratio de levier. La BCE craint qu'à défaut de l'insertion de précisions supplémentaires dans le texte de la directive proposée, il s'avère difficile de mettre en œuvre la définition proposée. La BCE escompte que le Comité européen du risque systémique et le Système européen de surveillance financière seront consultés sur toutes les mesures d'exécution qui seront adoptées dans ce domaine, y compris sur les éventuelles mesures qui préciseront davantage la notion de «levier» ;
- la BCE reconnaît que le levier peut créer des risques importants pour la stabilité financière. Elle estime que des taux maximaux de levier, équilibrés et ajustés en fonction des risques, doivent s'appliquer aux fonds alternatifs et tenir compte de leur profil de risque complet, sans toutefois entraver de façon excessive la souplesse de leurs investissements.

## Gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

2009/0064(COD) - 11/11/2010 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 513 voix pour, 92 voix contre et 3 abstentions, une résolution législative sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2004/39/CE et 2009/.../CE.

Le Parlement a arrêté sa position en première lecture suivant la procédure législative ordinaire (l'ex-procédure de codécision). Les amendements adoptés en plénière sont le résultat d'un compromis négocié entre le Parlement européen et le Conseil. Ils modifient la proposition de la Commission comme suit :

**Champ d'application :** la directive fixe les règles en ce qui concerne l'agrément, les activités et la transparence des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs qui gèrent et/ou commercialisent ces fonds dans l'Union.

Sous réserve de certaines dérogations et restrictions, la directive s'applique i) à tous les gestionnaires établis dans l'Union qui gèrent des fonds alternatifs de l'Union ou des fonds alternatifs de pays tiers, que ces fonds soient commercialisés dans l'Union ou pas, et ii) aux gestionnaires établis dans un pays tiers qui gèrent des fonds alternatifs de l'Union, que ces fonds soient commercialisés dans l'Union européenne ou non et iii) aux gestionnaires établis dans un pays tiers, qui gèrent des fonds alternatifs de l'Union ou de pays tiers dans l'Union européenne.

La directive ne s'appliquera pas : i) aux holdings telles qu'elles sont définies dans la directive, ii) à la gestion des fonds de retraite, iii) aux systèmes d'intéressement ou aux plans d'épargne des salariés, iv) aux institutions supranationales, aux banques centrales nationales ou aux gouvernements nationaux, régionaux et locaux, ni aux organes ou institutions qui gèrent des fonds au bénéfice de la sécurité sociale et des régimes de retraite, v) aux véhicules de titrisation spécifique ; vi) aux contrats d'assurance et aux entreprises communes.

**Dérogations :** la directive offre un régime allégé pour les gestionnaires dès lors que le total des fonds alternatifs gérés est inférieur à 100 millions EUR ou dès lors que le total des fonds alternatifs gérés est inférieur à 500 millions EUR et qu'il s'agit de fonds alternatifs ne recourant pas au levier et ne comportant pas de droits de remboursement aux investisseurs pendant une période de 5 ans. Les gestionnaires ne devront alors pas faire l'objet d'un agrément complet mais bien d'un enregistrement dans leur État membre d'origine et devront, entre autres exigences, fournir à leurs autorités compétentes des informations utiles concernant les principaux instruments qu'ils négocient et les principales expositions et les concentrations les plus importantes des fonds alternatifs qu'ils gèrent.

**Détermination du gestionnaire :** les États membres devront veiller à ce que chaque fonds alternatif dont la gestion relève du champ d'application de la directive ait un seul et unique gestionnaire qui est chargé de veiller au respect des exigences qu'elle énonce. Si un gestionnaire ne veille pas au respect des exigences applicables pour lesquelles la responsabilité incombe au fonds alternatif ou à une autre entité pour son compte, les autorités compétentes devront exiger du gestionnaire qu'il prenne les mesures nécessaires pour remédier à la situation.

Si, en dépit de ces mesures, les exigences ne sont toujours pas respectées, et dès lors qu'il s'agit d'un gestionnaire établi dans l'Union ou d'un gestionnaire établi dans un pays tiers agréé pour gérer un fonds alternatif de l'Union, le gestionnaire devra démissionner de sa fonction pour ce fonds alternatif et, s'il ne démissionne pas, les autorités compétentes de son État membre d'origine devront le lui imposer. Dans ce cas, le fonds alternatif ne pourra plus être commercialisé dans l'Union européenne. S'il s'agit d'un gestionnaire agréé établi dans un pays tiers qui commercialise un fonds alternatif de pays tiers, ce fonds ne pourra plus être commercialisé dans l'Union européenne.

**Agrement du gestionnaire :** les États membres devront veiller à ce qu'aucun gestionnaire ne gère un ou plusieurs fonds alternatifs sans avoir été agréé conformément à la directive. Un gestionnaire agréé devra se conformer en permanence aux conditions d'agrément prévues par la directive.

Les États membres doivent exiger qu'un gestionnaire demandant à être agréé fournisse des informations sur les personnes qui dirigent de fait les activités du gestionnaire ainsi que des informations sur les politiques et les pratiques de rémunération aux autorités compétentes de son État membre d'origine.

Les gestionnaires demandant à être agréés devront également fournir, entre autres, des informations sur les stratégies d'investissement, y compris les types de fonds sous-jacents si le fonds alternatif est un fonds de fonds, la politique du gestionnaire en ce qui concerne l'utilisation du levier, et sur les profils de risque et autres caractéristiques des fonds alternatifs qu'il gère ou prévoit de gérer, y compris des informations sur les États membres ou sur les pays tiers dans lesquels ils sont ou devraient être établis.

L'AEMF devra tenir un registre public centralisé indiquant chaque gestionnaire agréé au titre de la directive, une liste des fonds alternatifs gérés et/ou commercialisés dans l'Union européenne par ce gestionnaire et l'autorité dont relève chaque gestionnaire.

**Capital initial et fonds propres** : les États membres doivent exiger qu'un gestionnaire qui est un fonds alternatif géré en interne dispose d'un capital initial d'au moins **300.000 EUR**. Un gestionnaire nommé gestionnaire externe d'un fonds alternatif ou de plusieurs devra disposer d'un capital initial d'au moins **125.000 EUR**.

Lorsque la valeur des portefeuilles des fonds alternatifs gérés par le gestionnaire excède 250 millions EUR, le gestionnaire devra fournir un montant supplémentaire de fonds propres. Pour couvrir tous les risques en matière de responsabilité professionnelle, tant les fonds gérés en interne que les gestionnaires externes doivent: i) soit disposer de fonds propres supplémentaires d'un montant suffisant pour couvrir l'engagement de leur responsabilité pour négligence professionnelle; soit ii) être couverts par une assurance de responsabilité civile professionnelle, adaptée aux risques couverts.

**Rémunération** : la directive impose aux gestionnaires l'obligation expresse de mettre en place et d'entretenir, pour les catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds alternatifs qu'ils gèrent, **des politiques et des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion des risques saine et efficace**. Ces catégories de personnel devront au moins comporter les cadres supérieurs, les preneurs de risques et les employés exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout employé qui, au vu de ses revenus globaux, se situe dans la même tranche de rémunération que les membres du cadre supérieur et les preneurs de risques.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire, compte tenu aussi de la nature du fonds géré par le gestionnaire, devront également exiger que celui-ci ait une bonne organisation administrative et comptable, des dispositifs de contrôle et de sécurité dans le domaine informatique, ainsi que des mécanismes de contrôle interne adéquats.

**Evaluation** : la directive exige que dans tous les cas, les gestionnaires adoptent des procédures d'évaluation qui permettent d'évaluer correctement les actifs des fonds alternatifs. Le processus d'évaluation des actifs et de calcul de la valeur nette des actifs doit être indépendant des fonctions de gestion de portefeuille du gestionnaire. Sous réserve de certaines conditions, le gestionnaire pourra nommer un évaluateur extérieur pour exécuter la fonction d'évaluation.

**Responsabilité du dépositaire** : la responsabilité du dépositaire a été **renforcée** par rapport aux positions initiales du Conseil et de la Commission. Le dépositaire devra agir de manière honnête, loyale, professionnelle et indépendante et dans l'intérêt du fonds alternatif ou, le cas échéant, des investisseurs de ce fonds.

Le dépositaire devra avoir son siège statutaire ou une succursale dans le même pays que le fonds alternatif. Pour les fonds alternatifs de pays tiers, le dépositaire ne pourra être établi dans ce pays tiers que si certaines conditions supplémentaires sont remplies.

La garde d'actifs pourra être déléguée à une tierce partie, qui pourra à son tour déléguer cette fonction. Cependant, la délégation, comme la sous-délégation, devra être justifiée de façon objective et respecter des exigences strictes.

Le dépositaire sera **responsable des pertes subies** par le gestionnaire, le fonds alternatif et les investisseurs. Lorsque le dépositaire assure la garde d'actifs et que ces actifs sont perdus, le dépositaire sera responsable à moins qu'il ne puisse prouver que la perte est liée à un événement extérieur échappant à son contrôle et dont les conséquences auraient été inévitables en dépit de tous les efforts raisonnablement déployés pour le contrer.

Lorsque le dépositaire **délègue ses tâches de garde** et que les instruments financiers conservés par une tierce partie sont perdus, le dépositaire sera également responsable. Cependant, il pourra se décharger de sa responsabilité s'il peut prouver qu'il a dûment rempli ses devoirs de diligence et à condition : i) que le dépositaire soit explicitement autorisé à se décharger de sa responsabilité, conformément à un **contrat écrit** entre le dépositaire et le fonds alternatif, et ii) que la tierce partie puisse effectivement être tenue responsable de la perte sur la base d'un contrat conclu entre le dépositaire et la tierce partie.

**Utilisation des informations par les autorités compétentes, coopération prudentielle et limites du niveau de levier** : en vue d'assurer une évaluation correcte des risques induits par l'utilisation de levier par un gestionnaire à l'égard du fonds alternatif qu'il gère, la directive exige que le gestionnaire apporte la preuve que les limites du niveau de levier pour chaque fonds alternatif qu'il gère sont raisonnables et qu'il démontre comment il respecte toujours ces limites.

**Démembrement des actifs** : comme souhaité par le Parlement, la directive comprend maintenant un certain nombre de dispositions pour combattre le démembrement des actifs. Le texte prévoit que lorsqu'il gère un fonds alternatif en position d'exercer un contrôle sur une société non cotée ou un émetteur, le gestionnaire, avant la fin de la période prenant fin 24 mois après l'acquisition du contrôle sur la société par le fonds alternatif, ne sera pas autorisé à faciliter, à soutenir ou à ordonner la distribution, la réduction de capital, le rachat de parts et/ou l'acquisition d'actions propres par la société conformément aux dispositions de la directive.

Le Parlement a également obtenu d'imposer des exigences d'information et de publicité importantes aux investisseurs de capital-investissement, particulièrement concernant les informations à fournir aux actionnaires, aux employés et à leurs représentants sur la stratégie prévue pour la société.

**Commercialisation des fonds** : la directive définit les conditions dans lesquelles un gestionnaire établi dans l'Union européenne peut commercialiser des unités ou des parts d'un fonds alternatif auprès d'investisseurs professionnels dans l'Union européenne. Cette commercialisation par les gestionnaires établis dans l'Union ne sera autorisée que dans la mesure où le gestionnaire respecte les dispositions de la directive et où elle est effectuée avec un passeport.

**Règles spécifiques concernant les pays tiers** :

- Après l'entrée en vigueur d'un acte délégué adopté par la Commission qui, en principe, entrera en vigueur 2 ans après la date de transposition de la directive, les gestionnaires agréés établis dans l'Union qui envisagent de commercialiser des fonds alternatifs de pays tiers auprès d'investisseurs

professionnels dans leur État membre d'origine et/ou dans d'autres États membres seront autorisés à le faire **avec un passeport** pour autant qu'ils respectent toutes les dispositions de la directive. Ce droit sera soumis à des procédures de notification et au respect de conditions liées au pays du fonds alternatif de pays tiers.

- Au cours d'une période transitoire qui, en principe, sera déclarée close par un acte délégué 3 ans après l'entrée en vigueur de l'acte délégué rendant applicable le passeport européen, les gestionnaires établis dans l'Union, qui envisagent de commercialiser des fonds alternatifs de pays tiers sur le territoire de certains États membres de l'Union européenne, **sans passeport**, pourront également être autorisés à le faire par les États membres concernés mais uniquement dans la mesure où ils respectent toutes les dispositions de la directive à l'exception des exigences applicables au dépositaire. Ces gestionnaires devront toutefois veiller à ce qu'une ou plusieurs entités soient désignées pour exercer les fonctions de dépositaire. De plus, des mécanismes de coopération destinés au suivi du risque systémique et conformes aux normes internationales devront être mis en place entre les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire et les autorités compétentes du pays tiers du fonds alternatif afin d'assurer un échange d'informations efficace. Enfin, le pays tiers dans lequel est établi le fonds alternatif ne pourra pas figurer sur la liste des Pays et Territoires Non Coopératifs du Groupe d'action financière internationale pour la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

- Après l'entrée en vigueur d'un acte délégué adopté par la Commission en la matière qui, en principe, entrera en vigueur 2 ans après la date de transposition définitive de la directive, un principe fondamental de la directive sera **qu'un gestionnaire établi dans un pays tiers devrait bénéficier des droits conférés par la directive** (comme la commercialisation de parts et d'unités de fonds alternatifs dans l'ensemble de l'Union européenne avec un passeport), **mais uniquement lorsqu'il est soumis aux obligations de la directive**.

Par conséquent, lorsqu'un gestionnaire établi dans un pays tiers envisage de gérer un fonds alternatif de l'Union et/ou de commercialiser un fonds alternatif sur le territoire de l'Union européenne avec un passeport, il sera également tenu de respecter toutes les dispositions de la directive, de sorte qu'il sera soumis aux mêmes obligations que les gestionnaires établis dans l'Union.

**Pouvoirs et compétences de l'AEMF** : l'AEMF devra définir et réexaminer régulièrement les orientations à l'intention des autorités compétentes des États membres concernant l'exercice de leurs pouvoirs en matière d'autorisation et les obligations d'information imposées aux autorités compétentes par la directive. Elle disposera également des pouvoirs nécessaires pour accomplir les tâches qui lui ont été confiées par la directive. L'obligation de secret professionnel s'appliquera à toutes les personnes qui travaillent ou ont travaillé pour l'AEMF et pour les autorités compétentes ou pour toute autre personne à laquelle l'AEMF a délégué des tâches.

L'AEMF élaborera un rapport annuel sur l'application de mesures administratives et la prise de sanctions en cas de violation des dispositions adoptées dans le cadre de la mise en œuvre de la présente directive dans les différents États membres. Les autorités compétentes devront fournir à l'AEMF les informations nécessaires à cet effet.

**Réexamen** : 4 ans après la date limite de transposition de la directive, la Commission réexaminera l'application et le champ d'application de la directive et évaluera si l'approche européenne harmonisée a entraîné, ou non, des perturbations majeures du marché et si oui, ou non, elle fonctionne avec efficacité à la lumière des principes du marché intérieur et de l'égalité des règles du jeu.

## Gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

2009/0064(COD) - 30/04/2009 - Document de base législatif

**OBJECTIF** : établir un cadre sûr et harmonisé à l'échelon de l'UE pour contrôler et surveiller les risques que présentent les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour leurs investisseurs, leurs contreparties, les autres acteurs des marchés financiers et la stabilité financière, et permettre aux gestionnaires de fournir des services et de commercialiser leurs fonds dans l'ensemble du marché intérieur.

**ACTE PROPOSÉ** : Directive du Parlement européen et du Conseil.

**CONTEXTE** : environ 2.000 milliards EUR d'actifs sont gérés actuellement par des gestionnaires qui emploient des techniques d'investissement variées, investissent dans des marchés d'actifs différents et s'adressent à des populations d'investisseurs différentes. Le secteur inclut les hedge funds et fonds de capital-investissement, ainsi que les fonds immobiliers, les fonds de matières premières, les fonds d'infrastructures et d'autres types de fonds institutionnels.

La crise financière a fait apparaître à quel point les gestionnaires de fonds alternatifs sont exposés à un vaste éventail de risques. Des approches fragmentées par pays ne constituent pas une réaction complète et fiable aux risques dans ce secteur. Une gestion efficace de la dimension transfrontalière de ces risques réclame : i) un consensus sur les obligations des gestionnaires; ii) une approche coordonnée de la surveillance des procédures de gestion des risques, de la gouvernance interne et de la transparence; iii) enfin, des dispositifs clairs pour aider les autorités de surveillance dans la gestion de ces risques, tant dans un cadre national que grâce à une coopération efficace des autorités de surveillance, et à un partage d'informations à l'échelon européen.

La présente proposition s'intègre dans un ambitieux programme de la Commission visant à étendre une réglementation et une surveillance appropriées à tous les acteurs et activités qui comportent des risques significatifs. La législation envisagée introduira des exigences harmonisées pour les entités qui gèrent et administrent les fonds d'investissements alternatifs. La nécessité d'un engagement réglementaire plus étroit vis-à-vis de ce secteur a été soulignée par le [Parlement européen](#) et par le groupe à haut niveau sur la surveillance financière présidé par Jacques de Larosière. Elle fait également l'objet de débats à l'échelon international, par exemple dans les travaux du G20.

**ANALYSE D'IMPACT** : cinq scénarios sont envisagés :

- **option 1** : statu quo ;
- **option 2** : autorégulation ;

-

- **option 3** : action au législative au niveau national ;
- **option 4** : action législative au niveau européen ;
- **option 5** : action au niveau international.

La Commission conclut que des mesures juridiquement contraignantes et exécutoires sont indispensables pour contrôler et limiter efficacement les risques liés aux gestionnaires de fonds alternatifs. Une **action législative au niveau de l'Union européenne** présente des avantages certains, en ce qui concerne tant le contrôle et le suivi des risques au niveau paneuropéen que l'élaboration d'un cadre fiable pour la diffusion des fonds alternatifs en Europe. L'élaboration d'un cadre solide en Europe pourrait servir de base à un débat et à un partage d'informations à l'échelle planétaire.

**CONTENU** : la proposition est axée sur les activités spécifiques ou inhérentes au secteur des gestionnaires de fonds alternatifs et qui nécessitent donc des exigences ciblées. Une partie des préoccupations fréquemment exprimées sur les activités des gestionnaires est liée à des comportements (par exemple la vente à découvert, le recours à l'emprunt d'actions ou à d'autres instruments pour acquérir une participation dans une entreprise) qui ne sont pas propres à cette catégorie d'acteurs des marchés financiers. Pour garantir une efficacité et une cohérence complètes, il faut traiter ces préoccupations au moyen de mesures globales qui s'appliquent à tous les acteurs du marché se livrant aux activités en cause.

La proposition vise donc à traiter les problèmes qui nécessitent des dispositions propres aux gestionnaires et à leur activité. Ses principaux éléments sont les suivants :

**Champ d'application et définitions** : la directive proposée introduit un régime d'agrément et de surveillance juridiquement contraignant pour tous les gestionnaires gérant des fonds alternatifs dans l'Union européenne. Ce régime s'appliquera indépendamment du domicile légal du fonds alternatif géré. La directive ne s'appliquera pas aux gestionnaires gérant des portefeuilles de fonds alternatifs dont les actifs se montent à moins de 100 millions EUR, ou à moins de 500 millions EUR pour les gestionnaires qui ne gèrent que des fonds alternatifs qui ne recourent pas au levier et qui n'octroient aucun droit de remboursement pendant une période de 5 ans suivant la date de constitution de chaque fonds alternatif.

**Conditions d'exploitation et agrément initial** : tous les gestionnaires seront tenus d'obtenir l'agrément de l'autorité compétente de leur État membre d'origine. Tous les gestionnaires opérant sur le sol européen devront démontrer qu'ils possèdent les qualifications appropriées pour offrir des services de gestion de fonds alternatifs et fournir des informations détaillées sur l'activité envisagée, l'identité et les caractéristiques des fonds alternatifs gérés, leur gouvernance (y compris les modalités de délégation de services de gestion), les dispositions pour l'évaluation et la garde des actifs et les systèmes de soumission d'informations obligatoires. Les gestionnaires devront aussi détenir et conserver un certain niveau de fonds propres.

**Traitement des investisseurs** : la proposition prévoit que les gestionnaires fournissent à leurs investisseurs une description claire de la politique d'investissement, incluant la description des types d'actifs et le recours au levier; la politique de remboursement dans des circonstances normales et exceptionnelles; les procédures d'évaluation, de dépôt, d'administration et de gestion des risques; enfin, les frais, charges et commissions associés à l'investissement.

**Communication d'informations aux autorités de réglementation** : pour permettre une surveillance macroprudentielle efficace des activités des gestionnaires, ces derniers seront tenus de communiquer à l'autorité compétente, sur une base régulière, des informations sur les principaux marchés où ils sont actifs, les instruments qu'ils négocient, leurs principales expositions, leurs performances et les concentrations de risque.

**Exigences spécifiques applicables aux gestionnaires gérant des fonds d'investissement alternatifs avec effet de levier.** La proposition : i) donne à la Commission le droit de fixer des niveaux maximaux de levier par des procédures de comité dès lors que c'est nécessaire pour garantir la stabilité et l'intégrité du système financier ; ii) octroie aux autorités nationales des pouvoirs supplémentaires en cas d'urgence leur permettant de limiter le recours au levier pour des gestionnaires ou des fonds particuliers, dans des circonstances exceptionnelles ; iii) prévoit que les gestionnaires recourant systématiquement à un levier au-dessus d'un seuil déterminé seront tenus de faire connaître aux autorités de leur pays d'origine le levier agrégé, toutes formes de levier confondues, ainsi que les principales sources de ce levier.

**Exigences spécifiques applicables aux gestionnaires qui acquièrent le contrôle de sociétés.** La proposition prévoit: i) la communication obligatoire d'informations aux autres actionnaires et aux représentants des travailleurs de la société en portefeuille dont le gestionnaire a acquis une participation de contrôle ; ii) que le gestionnaire communique sa stratégie d'investissement chaque année et les objectifs de son fonds lors de l'acquisition du contrôle d'une société, et qu'il publie des informations générales sur la performance de la société en portefeuille après l'acquisition d'une participation de contrôle. La proposition exige que les sociétés retirées de la cote continuent, jusqu'à deux ans après la radiation, à être soumises aux obligations d'information qui s'appliquent aux sociétés cotées.

**Droits du gestionnaire en vertu de la directive** : un gestionnaire agréé dans son État membre d'origine sera habilité à commercialiser son fonds auprès des investisseurs professionnels sur le territoire de tout État membre. Les États membres ne seront pas autorisés à imposer des exigences supplémentaires aux gestionnaires domiciliés dans un autre État membre en ce qui concerne la commercialisation de fonds auprès d'investisseurs professionnels. La directive proposée ne confère pas de droits liés à la commercialisation de fonds alternatifs aux investisseurs de détail.

**Aspects liés aux pays tiers** : la proposition autorise les gestionnaires à commercialiser des fonds alternatifs domiciliés dans des pays tiers moyennant des contrôles stricts de l'exécution des fonctions essentielles remplies par les prestataires de services dans ces juridictions. Le droit de commercialiser de tels fonds alternatifs auprès d'investisseurs professionnels ne prendra effet que trois ans après la fin de la période de transposition.

**Coopération en matière de surveillance, partage d'informations et médiation** : les autorités compétentes des États membres devront coopérer pour atteindre les objectifs de la directive. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine seront tenues de transmettre les données macroprudentielles pertinentes aux autorités des autres États membres. En cas de désaccord entre les autorités compétentes, le cas sera soumis au Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) pour médiation de manière à parvenir à une solution rapide et effective. Les autorités compétentes devront dûment tenir compte de l'avis du CERVM.

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