




| Informations de base   |                    |
|--|--------------------|
| <b>2011/0360(COD)</b><br>COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)<br>Directive  | Procédure terminée |
| institutions de retraite professionnelle, organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs: gestion des risques<br><br>Modification Directive 2003/41/EC <a href="#">2000/0260(COD)</a><br>Modification Directive 2009/65/EC <a href="#">2008/0153(COD)</a><br>Modification Directive 2011/61/EU <a href="#">2009/0064(COD)</a><br><br><b>Subject</b><br><br>2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières<br>2.50.05 Assurances, fonds de retraite<br>2.50.08 Services financiers, information financière et contrôle des comptes<br>2.50.10 Surveillance financière |                    |

| Acteurs principaux            |  |  |                    |
|-------------------------------|--|--|--------------------|
| Parlement européen            | Commission au fond                             | Rapporteur(e)  | Date de nomination |
|                               | <b>ECON</b> Affaires économiques et monétaires | DOMENICI Leonardo (S&D)  | 10/05/2011         |
|                               |  | Rapporteur(e) fictif/fictive<br>GAUZÈS Jean-Paul (PPE)<br>KLINZ Wolf (ALDE)<br>GIEGOLD Sven (Verts /ALE)<br>FOX Ashley (ECR) |                    |
|                               | Commission pour avis                           | Rapporteur(e) pour avis  | Date de nomination |
|                               | <b>JURI</b> Affaires juridiques                | BODU Sebastian Valentin (PPE)  | 19/12/2011         |
| Conseil de l'Union européenne | Formation du Conseil                           | Réunions   | Date               |
|                               | Affaires économiques et financières ECOFIN     | 3178   | 2012-06-22         |
|                               | Affaires économiques et financières ECOFIN     | 3205   | 2012-12-04         |
|                               | Agriculture et pêche                           | 3237   | 2013-05-13         |

|                       |   |                |
|-----------------------|---|----------------|
| Commission européenne | DG de la Commission   | Commissaire    |
|                       | Stabilité financière, services financiers et union des marchés des capitaux | BARNIER Michel |

| Evénements clés |  |  |        |
|-----------------|--|--|--------|
| Date            | Evénement  | Référence  | Résumé |
| 15/11/2011      | Publication de la proposition législative                            | COM(2011)0746<br> | Résumé |
| 30/11/2011      | Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture     |  |        |
| 19/06/2012      | Vote en commission, 1ère lecture                                     |  |        |
| 22/06/2012      | Débat au Conseil   |  | Résumé |
| 28/06/2012      | Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture                      | A7-0220/2012   | Résumé |
| 15/01/2013      | Débat en plénière  |                   |        |
| 16/01/2013      | Décision du Parlement, 1ère lecture                                  | T7-0013/2013   | Résumé |
| 16/01/2013      | Résultat du vote au parlement  |                   |        |
| 13/05/2013      | Adoption de l'acte par le Conseil après la 1ère lecture du Parlement |  |        |
| 21/05/2013      | Signature de l'acte final  |  |        |
| 21/05/2013      | Fin de la procédure au Parlement                                     |  |        |
| 31/05/2013      | Publication de l'acte final au Journal officiel                      |  |        |

| Informations techniques      |  |
|------------------------------|--|
| Référence de la procédure    | 2011/0360(COD)   |
| Type de procédure            | COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)  |
| Sous-type de procédure       | Note thématique  |
| Instrument législatif        | Directive  |
| Modifications et abrogations | Modification Directive 2003/41/EC <a href="#">2000/0260(COD)</a><br>Modification Directive 2009/65/EC <a href="#">2008/0153(COD)</a><br>Modification Directive 2011/61/EU <a href="#">2009/0064(COD)</a> |
| Base juridique               | Traité sur le fonctionnement de l'UE TFEU 053-p1   |
| Autre base juridique         | Règlement du Parlement EP 165  |
| État de la procédure         | Procédure terminée   |
| Dossier de la commission     | ECON/7/07818   |





| Portail de documentation |  |  |  |  |
|--------------------------|--|--|--|--|
| Parlement Européen       |  |  |  |  |
|                          |  |  |  |  |

| Type de document   | Commission | Référence    | Date       | Résumé |
|--|------------|--------------|------------|--------|
| Projet de rapport de la commission                           |            | PE480.851    | 07/02/2012 |        |
| Amendements déposés en commission                            |            | PE486.063    | 29/03/2012 |        |
| Avis de la commission  | JURI       | PE483.524    | 27/04/2012 |        |
| Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique |            | A7-0220/2012 | 28/06/2012 | Résumé |
| Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique       |            | T7-0013/2013 | 16/01/2013 | Résumé |

#### Conseil de l'Union

| Type de document    | Référence      | Date       | Résumé |
|---------------------|----------------|------------|--------|
| Projet d'acte final | 00069/2012/LEX | 21/05/2013 |        |

#### Commission Européenne

| Type de document  | Référence  | Date       | Résumé |
|---|--|------------|--------|
| Document de base législatif                               | COM(2011)0746<br>   | 15/11/2011 | Résumé |
| Document annexé à la procédure                            | SEC(2011)1354<br>   | 15/11/2011 |        |
| Document annexé à la procédure                            | SEC(2011)1355<br>  | 15/11/2011 |        |
| Document annexé à la procédure                            | COM(2012)0367<br> | 06/07/2012 | Résumé |
| Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière | SP(2013)176  | 05/03/2013 |        |

#### Parlements nationaux

| Type de document | Parlement /Chambre | Référence     | Date       | Résumé |
|------------------|--------------------|---------------|------------|--------|
| Contribution     | PT_PARLIAMENT      | COM(2011)0746 | 23/01/2012 |        |
| Contribution     | IT_SENATE          | COM(2011)0746 | 23/11/2012 |        |

#### Autres Institutions et organes

| Institution/organe | Type de document                                       | Référence                                     | Date       | Résumé |
|--------------------|--|---|------------|--------|
| ECB                | Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport | CON/2012/0024<br>JO C 167 13.06.2012, p. 0002 | 02/04/2012 | Résumé |
| EESC               | Comité économique et social: avis, rapport             | CES1296/2012                                  | 23/05/2012 |        |

#### Informations complémentaires

|  |  |  |
|--|--|--|
|  |  |  |
|--|--|--|

| Source                | Document | Date |
|-----------------------|----------|------|
| Parlements nationaux  | IPEX     |      |
| Commission européenne | EUR-Lex  |      |

| Acte final  |                        |
|---|------------------------|
| <a href="#">Directive 2013/0014</a><br><a href="#">JO L 145 31.05.2013, p. 0001</a> | <a href="#">Résumé</a> |

## 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) - 02/04/2012

**AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE** sur : i) une [proposition de règlement](#) modifiant le règlement (CE) n° 1060/2009 sur les agences de notation de crédit et ii) une **proposition de directive** modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne le recours excessif aux notations de crédit.

La BCE indique qu'elle poursuit le même objectif général que le règlement et la directive proposés, qui est de contribuer à réduire les risques pesant sur la stabilité financière et à rétablir la confiance des investisseurs et autres acteurs dans les marchés financiers et la qualité des notations de crédit.

La BCE partage l'objectif particulier de la Commission, à savoir la réduction de la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit externes, qui est conforme aux principes posés par le Conseil de stabilité financière (CSF) dans ce domaine. Elle est également favorable à l'attribution de pouvoirs étendus à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) en ce qui concerne l'autorisation et la supervision des agences de notation de crédit.

La BCE formule les remarques suivantes :

### 1) Dépendance excessive à l'égard des notations de crédit externes :

- **Évaluation du risque de crédit par les établissements financiers** : la BCE souscrit à l'objectif commun du CSF et de la Commission, à savoir la réduction de la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit externes.

La BCE observe que la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 2002/87/CE ([proposition de directive CRD IV](#)) comporte des dispositions destinées à remédier à ce problème. Elle constate également les modifications correspondantes apportées à la directive 2009/65/CE et à la directive 2011/61/UE 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.

Afin d'assurer la cohérence entre le règlement proposé et les dispositions correspondantes de la législation sectorielle, la BCE recommande de clarifier la nature de l'obligation imposée aux établissements financiers dans le règlement proposé.

- **Références aux notations externes dans le cadre de la législation de l'Union** : la BCE comprend que toutes les propositions de modifications visent à mettre en œuvre les principes du CSF, qui invitent «les instances et organismes de normalisation à examiner les références aux notations des agences de notation de crédit figurant dans les textes normatifs, législatifs et réglementaires et, dans la mesure du possible, **à les supprimer ou à les remplacer** par d'autres normes adéquates de qualité de crédit».

La BCE recommande toutefois la prudence s'agissant de la formulation proposée pour les dispositions du règlement proposé, étant donné que **la suppression des références aux notations des agences de notation de crédit envisagée pourrait être difficile à mettre en œuvre**.

D'une manière générale, la BCE se prononce en faveur de l'approche progressive prônée par le CSF et observe que les références aux notations des agences de notation de crédit ne devraient être supprimées ou remplacées qu'après que des solutions de rechange crédibles aient été trouvées et que celles-ci puissent être mises en œuvre en toute sécurité.

Dans ce contexte, elle estime nécessaire que les instances et organismes de normalisation élaborent des plans de transition et des calendriers afin de permettre la suppression ou le remplacement des références aux notations des agences de notation de crédit chaque fois que possible et de procéder en toute sécurité à l'amélioration connexe des capacités de gestion des risques.

La BCE recommande dès lors de remplacer l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 6, du règlement proposé par un considérant rappelant aux autorités publiques l'importance de participer, le cas échéant, à la réalisation de l'objectif de réduction du recours excessif aux notations de crédit externes. Par ailleurs, elle recommande que les autorités européennes de surveillance (AES), après prise en compte des contributions de la BCE et du Comité européen du risque systémique (CERS), présentent **un rapport à la Commission sur les solutions susceptibles de remplacer ou de compléter les références aux notations externes** dans la législation de l'Union et les législations nationales.

## 2) Agences de notation de crédit et organismes externes d'évaluation du crédit :

- **Évaluations externes du crédit et éligibilité des organismes externes d'évaluation du crédit (OEEC)** : conformément à la proposition de règlement CRD IV, la procédure de reconnaissance des OEEC par les autorités compétentes se traduit par l'éligibilité «automatique» des agences de notation de crédit enregistrées ou certifiées conformément au règlement (CE) n° 1060/2009. Ceci s'applique également aux banques centrales émettant des notations de crédit qui ne relèvent pas de ce règlement.

La BCE est favorable à la nouvelle procédure prévue dans la proposition de règlement CRD IV, étant donné qu'elle contribuera à simplifier la procédure de reconnaissance des OEEC et à garantir la cohérence intersectorielle. Toutefois, à des fins de clarté et de transparence juridiques, la BCE suggère d'explicitier davantage, dans un considérant du règlement proposé, que l'entrée en vigueur du règlement CRD IV proposé entraînera la reconnaissance automatique des agences de notation de crédit et des banques centrales ci-dessus mentionnées (en tant qu'OEEC).

- **Mise en correspondance et indice de notation européen** : bien que la BCE soit favorable à une transparence, une interopérabilité et une comparabilité accrues des notations utilisées par les intervenants du marché, elle recommande toutefois de **veiller à ce qu'une échelle de notation harmonisée n'incite pas les agences de notation de crédit à harmoniser leurs méthodes et processus**, en raison des conséquences négatives éventuelles sur la concurrence et sur la diversité des méthodes d'évaluation.

En outre, la BCE observe que les procédures de mise en correspondance seront élaborées par l'ABE et l'AEAPP dans les secteurs de la banque et de l'assurance. Compte tenu de la nature intersectorielle de ces questions, la BCE recommande de supprimer la référence à l'échelle de notation harmonisée et suggère que le 31 décembre 2015 au plus tard, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), en coopération avec l'ABE, l'AEAPP et la BCE, réexamine la faisabilité de la création d'une échelle de notation harmonisée pour les notations émises par des agences de notation de crédit enregistrées et certifiées et présente à la Commission un rapport à ce sujet.

## 3) Autres observations :

- **Notations souveraines** : la BCE salue la proposition de demander aux agences de notation de crédit d'évaluer plus fréquemment les notations souveraines. Même si les notations ne pourront être publiées qu'après la fermeture des places boursières de l'UE et au moins une heure avant leur réouverture, la BCE estime que d'autres initiatives pourraient être prises pour alléger les éventuels effets procycliques résultant des variations des notations.

La BCE recommande de rechercher des moyens de réduire la volatilité créée lors des changements de notation, en particulier lorsqu'un émetteur fait l'objet d'une «alerte au changement de notation» (*credit watch*) et est sur le point de perdre son classement dans la catégorie «investissement», et lorsqu'est envisagé un abaissement de la note de plusieurs crans.

- **Indépendance des agences de notation de crédit** : étant donné que le modèle de rémunération actuel des notations (modèle de l'«émetteur-payeur») est susceptible de créer des conflits d'intérêts et, par conséquent, de fausser les notations, la BCE juge légitime de rechercher des solutions de plus grande envergure concernant les modèles actuels. Elle se félicite du travail de suivi continu effectué par la Commission concernant l'adéquation des modèles de rémunération des agences de notation de crédit et attend avec intérêt le rapport y afférent qui sera présenté au Parlement européen et au Conseil avant la fin de l'année 2012.

Si la BCE est favorable aux propositions de durcissement des règles relatives à la **structure de l'actionnariat** des agences de notation de crédit, elle recommande que la Commission réexamine le seuil proposé de 5%, afin de garantir son efficacité.

- **Principes de rotation** : bien que la BCE accueille favorablement l'intention de la Commission d'introduire une règle de rotation, elle considère qu'il est probablement nécessaire d'évaluer de manière plus approfondie les conséquences imprévues éventuelles.

- **Méthodes** : la BCE est favorable à la proposition de confier des missions à l'AEMF concernant la conformité des nouvelles méthodes ou des méthodes modifiées concernant les agences de notation de crédit. Elle recommande de préciser que le rôle de l'AEMF se limite à vérifier la conformité des méthodes aux règles applicables.

- **Règles concernant les instruments financiers structurés** : afin de garantir la cohérence intersectorielle et d'éviter la duplication des règles, la BCE préconise de clarifier la relation entre les obligations de publication d'informations imposées, dans le règlement proposé, aux émetteurs, aux initiateurs et aux sponsors d'instruments financiers structurés et les obligations de publication similaires imposées pour les titrisations dans certains secteurs.

En second lieu, l'AEMF pourrait exploiter d'éventuelles synergies lors de l'élaboration du contenu et des formats de communication des informations relatives aux produits financiers structurés.

Enfin, la BCE souscrit aux initiatives contribuant à renforcer les obligations de transparence sur les marchés d'instruments financiers structurés et d'obligations sécurisées ainsi qu'à harmoniser les obligations de communication d'informations dans ce domaine. Elle relève que des initiatives concernant la transparence du marché des obligations sécurisées sont examinées dans d'autres projets législatifs en cours, par exemple dans le règlement CRD IV proposé. Par conséquent, elle recommande de veiller à la cohérence de ces différentes initiatives.

# 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) - 22/06/2012

Le Conseil a fait **le point de l'avancement des travaux** concernant un [projet de règlement](#) et un projet de directive sur les agences de notation de crédit (le paquet «CRA III»).

## 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) - 28/06/2012 - Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté le rapport de Leonardo DOMENICI (S&D, IT) sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne le recours excessif aux notations de crédit.

La commission parlementaire recommande que la position du Parlement européen adoptée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire modifie la proposition de la Commission comme suit :

**Règles de placement** : les institutions de retraite professionnelle ne devraient pas adopter des règles de placement susceptibles d'entraîner la cession automatique d'actifs dans le cas d'une dépréciation de leur degré de solvabilité par une agence externe de notation de crédit.

**Définitions** : les députés proposent d'introduire dans la directive 2004/109/CE les définitions d'«instruments financiers», de «titrisation», d'«instrument financier structuré » d'«initiateur» et de «sponsor».

**Obligations supplémentaires d'information applicables aux émetteurs dont les instruments financiers structurés sont admis à la négociation sur un marché réglementé** : un amendement stipule que l'émetteur doit garantir que soit l'initiateur, soit le sponsor d'un instrument financier structuré établis dans l'Union communique au public :

- **des informations sur la qualité du crédit** et les performances de chacun des actifs sous-jacents de cet instrument financier structuré, la structure de l'opération de titrisation, les flux de trésorerie et les éventuelles sûretés garantissant une exposition titrisée,
- **toute information nécessaire pour effectuer des tests de résistance** complets et bien documentés sur les flux de trésorerie et la valeur des sûretés garantissant les expositions sous-jacentes.

Cette obligation ne doit pas s'étendre à la fourniture d'informations qui enfreindrait des dispositions légales régissant la **protection de la confidentialité** des sources d'information ou le traitement des données à caractère personnel.

Par ailleurs, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait élaborer des projets de **normes techniques de réglementation** visant à déterminer: i) les informations que les personnes visées à la directive sont tenues de communiquer; ii) la périodicité selon laquelle ces informations doivent être actualisées; iii) un modèle à utiliser pour la communication de ces informations.

Les députés demandent que l'AEMF soumette ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 1<sup>er</sup> janvier 2013 et qu'elle mette en place une page web pour la publication des informations sur les instruments financiers structurés.

**Méthode de gestion des risques (directive 2009/65/CE)** : un OPCVM ne devrait pas adopter dans son règlement du fonds des règles susceptibles d'entraîner la cession automatique de ses actifs dans le cas d'une dépréciation de son degré de solvabilité par une agence externe de notation de crédit.

**Recours aux notations externes (directive 2011/61/UE)**: les députés sont d'avis que les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion et les entreprises d'assurance ne doivent pas suggérer à leurs clients d'inclure des références au recours aux notations dans leurs accords d'investissement, leurs règlements de fonds ou leurs contrats d'assurance types.

Les députés estiment qu'à moyen terme, il convient d'envisager d'autres initiatives visant à **supprimer les notations de la réglementation financière**.

# 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) - 06/07/2012

La présente communication fournit à l'autorité budgétaire des informations détaillées, sous la forme d'une fiche financière législative accompagnant la [proposition de règlement final sur les agences de notation de crédit](#) et la [proposition de directive en ce qui concerne le recours excessif aux notations de crédit](#) (ANC3). Elle donne une vue d'ensemble de l'incidence de toutes les propositions de la Commission sur les ressources de l'AEMF pour 2013.

Les implications des différentes mesures constituant la proposition ANC3 ont été évaluées dans une analyse d'impact, qui indiquait que: «ces mesures n'auraient pas d'incidence sur le budget de l'UE». Il a toutefois été estimé que la proposition ANC3 entraînerait une augmentation substantielle de la charge de travail de l'AEMF, nécessitant de doter l'Agence de ressources humaines supplémentaires. Par conséquent, la Commission propose dans son [projet de budget général de l'Union européenne pour l'exercice 2013](#) d'**ajouter 15 emplois** au tableau des effectifs de l'AEMF à partir de 2013. Ils seront entièrement financés par les frais facturés aux agences de notation de crédit (ANC) et, de ce fait, n'auront pas d'incidence sur la contribution de l'Union européenne à l'AEMF.

En outre, d'autres tâches seront exécutées en recourant à du personnel externe, des END et des agents contractuels, sur la période 2014-2015: 5,8 (années-personnes) pour 2014 et 5,5 (années-personnes) pour 2015.

# 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.

## **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) - 16/01/2013 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 599 voix pour, 27 contre et 68 abstentions, une résolution législative sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne le recours excessif aux notations de crédit.

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

**Introduction d'une référence à la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil** : la nouvelle directive vise également à modifier la directive 2003/41/CE qui prévoit la réglementation au niveau de l'Union des institutions de retraite professionnelle (IRP).

**Recours excessif aux notations de crédit** : le texte amendé souligne qu'il convient d'exiger des IRP, des gestionnaires des OPCVM et de ceux des Fonds d'investissement alternatifs (FIA) qu'ils évitent de se fier exclusivement et automatiquement à des notations de crédit externes **ou de les utiliser comme unique critère d'évaluation des risques** inhérents aux investissements effectués par les IRP, par les gestionnaires des OPCVM et par ceux des FIA.

Plus précisément, les directives 2003/41/CE, 2009/65/CE et 2011/61/UE sont modifiées de façon à prévoir que les autorités compétentes, en tenant compte de la nature, de l'ampleur et de la complexité des investissements des institutions, surveillent l'adéquation de leurs processus d'évaluation du crédit, évaluent le recours à des références aux notations de crédit dans leurs politiques d'investissement et, le cas échéant, encouragent l'atténuation des effets de telles références, afin de réduire le recours exclusif et mécanique aux notations.

**Actes délégués** : la Commission devra publier les résultats des consultations auxquelles elle procède tout au long de son travail préparatoire en vue de l'adoption d'actes délégués.

## **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) - 21/05/2013 - Acte final

OBJECTIF : modifier les règles de l'UE relatives aux agences de notation de crédit.



ACTE LÉGISLATIF : Directive 2013/14/UE du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit.

CONTENU : la directive - adoptée en parallèle avec [le règlement \(UE\) n° 462/2013 du Parlement européen et du Conseil](#) - modifie les directives existantes concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP), les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA) afin de réduire la dépendance des institutions à l'égard des notations de crédit externes lors de l'évaluation de la qualité de crédit de leurs actifs.

Afin de protéger les investisseurs de ces fonds, la directive exige des IRP, des sociétés de gestion et d'investissement en ce qui concerne les OPCVM et des gestionnaires de FIA qu'ils évitent d'avoir recours exclusivement ou mécaniquement à des notations de crédit ou de les utiliser comme unique critère d'évaluation des risques inhérents aux investissements effectués par les IRP, par les OPCVM et par les FIA.

ENTRÉE EN VIGUEUR : 20/06/2013.

TRANSPOSITION : 21/12/2014.

ACTES DÉLÉGUÉS : la Commission peut adopter des actes délégués pour faire en sorte d'empêcher effectivement les sociétés de gestion et d'investissement en ce qui concerne les OPCVM et les gestionnaires de FIA de dépendre excessivement des notations de crédit pour évaluer la qualité de crédit des actifs détenus.