

Informations de base	
2012/0168(COD) COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision) Directive	Procédure terminée
Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM): fonctions de dépositaire, politiques de rémunération et sanctions Modification Directive 2009/65/EC 2008/0153(COD) Voir aussi 2017/2013(INI)	
Subject 2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières 2.50.10 Surveillance financière 3.45.01 Droit des sociétés 3.45.03 Gestion financière, prêts, comptabilité des entreprises 7.40.02 Coopération judiciaire en matière civile et commerciale	

Acteurs principaux			
Parlement européen	Commission au fond	Rapporteur(e)	Date de nomination
	ECON Affaires économiques et monétaires	GIEGOLD Sven (Verts/ALE)	10/05/2011
		Rapporteur(e) fictif/fictive MANN Thomas (PPE) MCCARTHY Arlene (S&D) JENSEN Anne E. (ALDE) KAMALL Syed (ECR) CHOUNTIS Nikolaos (GUE/NGL)	
	Commission pour avis	Rapporteur(e) pour avis	Date de nomination
	JURI Affaires juridiques	La commission a décidé de ne pas donner d'avis.	
Conseil de l'Union européenne	Formation du Conseil	Réunions	Date
	Affaires générales	3331	2014-07-23
Commission européenne	DG de la Commission	Commissaire	

Banque centrale européenne

Evénements clés

Date	Evénement	Référence	Résumé
03/07/2012	Publication de la proposition législative	COM(2012)0350 	Résumé
11/09/2012	Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture		
21/03/2013	Vote en commission, 1ère lecture		
29/04/2013	Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture	A7-0125/2013	Résumé
02/07/2013	Débat en plénière		
03/07/2013	Décision du Parlement, 1ère lecture	T7-0309/2013	Résumé
03/07/2013	Résultat du vote au parlement		
15/04/2014	Décision du Parlement, 1ère lecture	T7-0355/2014	Résumé
15/04/2014	Résultat du vote au parlement		
23/07/2014	Adoption de l'acte par le Conseil après la 1ère lecture du Parlement		
23/07/2014	Signature de l'acte final		
23/07/2014	Fin de la procédure au Parlement		
28/08/2014	Publication de l'acte final au Journal officiel		

Informations techniques

Référence de la procédure	2012/0168(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 2009/65/EC 2008/0153(COD) Voir aussi 2017/2013(INI)
Base juridique	Traité sur le fonctionnement de l'UE TFEU 053-p1
Consultation obligatoire d'autres institutions	Banque centrale européenne
État de la procédure	Procédure terminée
Dossier de la commission	ECON/7/10010

Portail de documentation

Parlement Européen

Type de document	Commission	Référence	Date	Résumé

Projet de rapport de la commission	PE500.449	09/11/2012	
Amendements déposés en commission	PE502.071	11/01/2013	
Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique	A7-0125/2013	29/04/2013	Résumé
Texte adopté du Parlement, vote partiel en 1ère lecture/lecture unique	T7-0309/2013	03/07/2013	Résumé
Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique	T7-0355/2014	15/04/2014	Résumé

Conseil de l'Union

Type de document	Référence	Date	Résumé
Projet d'acte final	00075/2014/LEX	23/07/2014	

Commission Européenne

Type de document	Référence	Date	Résumé
Document de base législatif	COM(2012)0350 	03/07/2012	Résumé
Document annexé à la procédure	SWD(2012)0185 	03/07/2012	
Document annexé à la procédure	SWD(2012)0186 	03/07/2012	
Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière	SP(2014)471	09/07/2014	

Parlements nationaux

Type de document	Parlement /Chambre	Référence	Date	Résumé
Contribution	PT_PARLIAMENT	COM(2012)0350	11/10/2012	
Contribution	IT_SENATE	COM(2012)0350	04/12/2012	

Autres Institutions et organes

Institution/organe	Type de document	Référence	Date	Résumé
ECB	Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport	CON/2013/0004 JO C 096 04.04.2013, p. 0018	14/01/2013	Résumé

Informations complémentaires

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

Acte final

Rectificatif à l'acte final 32014L0091R(01)
JO L 052 27.02.2016, p. 0037

Directive 2014/0091
JO L 257 28.08.2014, p. 0186

Résumé

Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM): fonctions de dépositaire, politiques de rémunération et sanctions

2012/0168(COD) - 23/07/2014 - Acte final

OBJECTIF : accroître la confiance des investisseurs dans les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) par le renforcement des exigences concernant les fonctions de dépositaire, les politiques de rémunération et les sanctions aux principales infractions.

ACTE LÉGISLATIF : Directive 2014/91/UE 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), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions.

CONTENU : la directive modifie la [directive 2009/65/CE](#) concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions.

Fonctions de dépositaire : la directive introduit des dispositions spécifiques relatives aux **missions de garde et de surveillance des dépositaires** et définit les conditions dans lesquelles les missions de garde peuvent être déléguées à un sous-conservateur.

Selon les règles en vigueur, tous les actifs d'un OPCVM doivent être confiés à un dépositaire. Celui-ci est responsable des pertes résultant d'un manquement de sa part à ses obligations, mais les contours précis de ces obligations sont actuellement définis dans les législations des États membres. C'est ainsi que différentes approches ont été adoptées au sein de l'UE.

C'est pourquoi, la nouvelle directive dresse **une liste des entités habilitées à agir en tant que dépositaires d'OPCVM**. Ces entités seraient limitées :

- aux banques centrales nationales,
- aux établissements de crédit et
- aux autres entités juridiques autorisées en vertu de la législation des États membres à exercer des activités de dépositaire, qui sont soumises à une surveillance prudentielle et à des exigences d'adéquation des fonds propres, qui disposent de fonds propres dont le montant n'est pas inférieur au montant du capital initial prévu à la directive 2013/36/UE et qui ont leur siège statutaire ou une succursale dans l'État membre d'origine de l'OPCVM.

La nouvelle directive **clarifie la responsabilité du dépositaire en cas de perte d'un instrument financier conservé**. En pareil cas, le dépositaire devrait restituer un instrument financier de type identique ou le montant correspondant à l'OPCVM ou à la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM sans retard inutile. Le dépositaire ne serait pas responsable s'il peut prouver que la perte résulte d'un événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences auraient été inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour les éviter.

Selon la directive, **les fonctions de société de gestion et de dépositaire ne pourraient être exercées par la même société**. Dans l'exercice de leurs fonctions respectives, la société de gestion et le dépositaire devraient agir de manière **honnête, loyale, professionnelle, indépendante** et uniquement dans l'intérêt de l'OPCVM et des investisseurs de l'OPCVM.

Une nouvelle disposition prévoit que les actifs détenus en conservation par le dépositaire **ne devraient pas être réutilisés** par le dépositaire ou par tout tiers auquel la fonction de conservation a été déléguée, pour son propre compte.

Politiques de rémunération : la directive introduit l'obligation pour la société de gestion de l'OPCVM de mettre en œuvre une politique qui soit **compatible avec une gestion saine des risques** et satisfasse à des principes minimaux. Les politiques de rémunération devraient en particulier :

- porter sur les composantes fixe et variable des salaires et les prestations de pension discrétionnaires ; **la rémunération variable garantie serait exceptionnelle**, ne s'appliquerait que dans le cadre de l'embauche d'un nouveau membre du personnel et serait limitée à la première année d'engagement;
- s'appliquer aux **catégories de personnel**, y compris la direction générale, les preneurs de risques, les personnes exerçant une fonction de contrôle, et tout salarié qui, au vu de sa rémunération globale, se situe dans la même tranche de rémunération que la direction générale;
- être conforme à la **stratégie économique**, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère et à ceux des investisseurs dans ces OPCVM, et comprendre des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts;
- **être adoptée par l'organe de direction** de la société de gestion dans l'exercice de sa mission de surveillance et supervisée par lui;
- faire l'objet, au moins une fois par an, d'une **évaluation interne** centrale et indépendante.

La directive prévoit qu'une part **au moins égale à 50% de la composante variable de la rémunération** devrait consister en des parts de l'OPCVM concerné, ou en une participation équivalente, ou en des instruments liés aux actions, à moins que la gestion d'OPCVM représente moins de 50% du portefeuille total géré par la société de gestion, auquel cas le seuil minimal de 50% ne s'appliquerait pas.

De plus, **une part au moins égale à 40%** de la composante variable de la rémunération, devrait être reportée pendant une période appropriée, compte tenu de la période de détention recommandée aux investisseurs de l'OPCVM concerné; cette part devrait être proportionnée à la nature des risques liés à l'OPCVM en question.

Sanctions : la directive définit les sanctions administratives et les mesures que les autorités devraient être habilitées à appliquer.

- Dans le cas d'une personne morale, les sanctions administratives sont fixées à au moins **10% du chiffre d'affaires annuel total ou 5 millions EUR**, et dans le cas d'une personne physique à au moins 5 millions EUR ou, dans les deux cas, à au moins deux fois l'avantage retiré de l'infraction, si celui-ci peut être déterminé
- Pour détecter les infractions, les autorités compétentes devraient être en mesure d'exiger des **enregistrements des conversations téléphoniques**, des communications électroniques et des échanges de données existants détenus par des OPCVM, des sociétés de gestion, des sociétés d'investissement, des dépositaires ou de toute autre entité régie par la directive.
- Les autorités compétentes disposeraient des pouvoirs d'enquête nécessaires et devraient mettre en place des mécanismes efficaces pour **encourager le signalement des infractions**. Les informations sur les infractions communiquées à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) ne devraient être utilisées qu'aux fins de l'exécution des tâches de l'AEMF.
- Sauf dans certaines circonstances bien précises, **les sanctions seraient rendues publiques** afin de renforcer leur effet dissuasif auprès du grand public et d'informer celui-ci des infractions susceptibles de compromettre la protection des investisseurs. Cette publication devrait être anonyme si elle est susceptible de causer un préjudice disproportionné aux parties concernées.

ENTRÉE EN VIGUEUR : 17.9.2014.

TRANSPOSITION : 18.3.2016.

APPLICATION : à partir du 18.3.2016.

ACTES DÉLÉGUÉS : la Commission peut adopter des actes délégues afin de s'assurer que les objectifs de la directive soient atteints. Le pouvoir d'adopter de tels actes est conféré à la Commission pour une durée de **quatre ans** à compter du 4 janvier 2011, du 21 juillet 2011, du 20 juin 2013 et du 17 septembre 2014 selon les dispositions. 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.

Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM): fonctions de dépositaire, politiques de rémunération et sanctions

2012/0168(COD) - 29/04/2013 - Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté le rapport de Sven GIEGOLD (Verts/ALE, DE) 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), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions.

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 :

Plafonnement et versement des rémunérations : selon le texte amendé, les politiques et les pratiques de rémunération devront porter sur **les composantes fixes et variables** des salaires et les prestations de pension discrétionnaires. Les ratios entre composantes fixe et variable de la rémunération totale seront définis par les autorités compétentes. **La composante variable ne devrait pas excéder une fois la composante fixe de la rémunération totale.**

Les députés ont retenu la proposition de la Commission selon laquelle **une part au moins égale à 50% de la composante variable de la rémunération** devra consister en des parts de l'OPCVM concerné, ou en une participation équivalente, ou en des instruments liés aux actions, à moins que la gestion d'OPCVM représente moins de 50% du portefeuille total géré par la société de gestion, auquel cas le seuil minimal de 50% ne s'appliquera pas.

Le versement d'une au moins égale à 25% de la composante variable de la rémunération, devra être reporté pendant une période appropriée compte tenu du cycle de vie et de la politique de remboursement de l'OPCVM concerné.

Accès à l'information : des informations exhaustives et précises sur les pratiques de rémunération devraient être communiquées en temps utile à toutes les parties prenantes sur un support durable ou un site web. Sur demande, un exemplaire sur support papier devrait leur être fourni gratuitement.

Catégories de personnel concernées : les politiques et pratiques de rémunération devraient être étendues à **tout employé et tout autre membre du personnel, comme le personnel temporaire ou contractuel**, au niveau des fonds qui sont : i) des décideurs ; ii) des gestionnaires de fonds ; iii) des personnes qui décident réellement en matière d'investissement ; iv) le personnel ayant compétence pour influer sur ces employés, notamment les conseillers et analystes de la politique d'investissement, ii) les personnes exerçant une fonction de contrôle.

Comité de rémunération : celui-ci devrait comprendre des représentants des salariés. Son règlement devrait permettre une action concertée des actionnaires. Lors de la préparation de ces décisions, il devrait tenir compte des intérêts à long terme des parties prenantes, des investisseurs ainsi que de l'intérêt public.

Les amendements précisent en outre que **le système de rémunération ne doit pas être contrôlé au premier chef par le président directeur général et l'équipe de direction** et que la politique de rémunération ne doit pas être déterminée par les membres de la société de gestion qui exercent des fonctions exécutives. Les membres de l'organe de direction et les employés associés à l'instauration de la politique de rémunération doivent être **indépendants et spécialisés** dans la gestion des risques et les systèmes de rémunération.

Obligations générales des OPCVM en matière de rémunération : les amendements prévoient ce qui suit :

- la rémunération, les dépenses ou les coûts devront être **compatibles avec une gestion saine et efficace du risque**. Elles ne devront pas entraîner une **prise de risques** qui serait incompatible avec les profils de risque des OPCVM qu'ils gèrent ou avec la stratégie commerciale et les intérêts des OPCVM et des investisseurs ;
- **la composante variable ne pourra varier qu'en proportion de la taille du fonds** ou de la valeur des actifs gérés. Toute autre composante devra répondre aux critères suivants : i) elle devra être calculée sur la base d'un **éalon** reproduisant aussi fidèlement que possible le portefeuille de l'OPCVM; ii) la **période de référence doit être au moins d'un an**; iii) la composante variable devra **réfléter les performances du fonds en question** (toute rémunération supplémentaire pour dépassement de l'éalon doit correspondre à des **déductions du même ordre de grandeur dans le cas de performances inférieures**) ; iv) les **informations** sur la façon de calculer la composante variable doivent être fournies aux investisseurs de manière concise et dans un langage non technique.

Outre la rémunération au prorata et les autres rémunérations variables, **seuls les coûts directement liés au maintien et à la protection des investissements** devraient être portés à la charge du fonds par la société de gestion.

Dépositaires : le dépositaire pourra, dans certains cas, être une **banque centrale nationale** ou un établissement d'une autre catégorie soumis à une réglementation prudentielle et à une surveillance permanente.

Une nouvelle disposition prévoit que les instruments financiers détenus en conservation par le dépositaire **ne doivent pas être réutilisés par le dépositaire ou par tout tiers à qui la fonction de conservation a été déléguée, pour son propre compte**. En outre, **ni un dépositaire ni l'un de ses délégués** ne pourra exercer d'activités de nature à engendrer des conflits d'intérêts entre l'OPCVM, les investisseurs dudit OPCVM, la société de gestion et le dépositaire lui-même, sauf si le dépositaire a fait en sorte qu'il existe **une séparation dans l'exécution de tâches** qui pourraient s'avérer incompatibles.

La Commission devrait analyser dans quels cas la défaillance d'un dépositaire ou d'un sous-conservateur de l'OPCVM peut entraîner des pertes non récupérables pour les porteurs de parts et qui, dès lors, peuvent nécessiter d'obtenir la couverture d'une assurance ou d'un régime d'indemnisation qui protège le conservateur de la défaillance du sous-conservateur. Cette analyse devrait être soumise au Parlement européen et au Conseil, et être accompagnée, au besoin, de propositions législatives.

Rôle de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) : dans la mesure du possible, les orientations publiées par l'AEMF sur les politiques de rémunération devraient être accordées avec celles qui valent pour les fonds régis par la directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs. En outre, l'AEMF devrait **superviser la mise en œuvre de ces orientations** par les autorités nationales. En cas de violation des dispositions de la directive, l'AEMF pourrait **adresser des recommandations** aux autorités compétentes pour qu'elles interdisent provisoirement ou imposent des restrictions à la mise en œuvre de politiques particulières de rémunération.

Sanctions : les sanctions prévues par les États membres devraient inclure des avertissements publics, l'interdiction temporaire ou permanente pour toute personne tenue responsable, d'exercer des fonctions, ainsi que des sanctions péquénaires administratives d'un montant maximal de **dix fois l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter**, s'ils peuvent être déterminés.

En outre, l'AEMF devrait mettre à disposition un ou plusieurs **canaux de communication sécurisés pour permettre la notification des infractions** aux dispositions nationales mettant en œuvre la directive. L'identité des personnes qui font des notifications par le biais de ces canaux ne devrait être connue que de l'AEMF.

Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM): fonctions de dépositaire, politiques de rémunération et sanctions

2012/0168(COD) - 14/01/2013 - Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE).

Le 19 septembre 2012, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du Parlement européen portant sur une 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), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions.

La BCE est **globalement favorable à la directive proposée**. Toutefois, elle formule les remarques particulières suivantes :

- **Réutilisation d'actifs par un dépositaire d'OPCVM** : la BCE considère que la directive proposée devrait interdire expressément à un dépositaire d'OPCVM et à tout tiers auquel est déléguée la conservation d'un fonds d'OPCVM de réutiliser les actifs qu'il gère pour son propre compte.

- **Délégation** : la directive proposée permet de déléguer les missions de garde d'un dépositaire à un sous-conservateur à certaines conditions. Sur ce point, la BCE estime que les règles de protection des investisseurs de détail doivent être plus strictes pour les dépositaires d'OPCVM que pour les dépositaires désignés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En particulier, la délégation à un sous-conservateur situé en dehors de l'Union devrait être assortie dans tous les cas de garanties appropriées, telles que des exigences minimales de fonds propres et une supervision effective dans le pays concerné.
- **Éligibilité aux fonctions de conservateur d'OPCVM** : la BCE approuve l'introduction de conditions d'éligibilité, selon lesquelles seuls les établissements de crédit et les entreprises d'investissement peuvent exercer l'activité de dépositaires d'OPCVM. Elle suggère d'évaluer la question de savoir si le cadre réglementaire proposé pour les exigences de fonds propres applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement offre des garanties adéquates concernant l'exercice des fonctions de dépositaire d'OPCVM.
- **Responsabilité** : la BCE considère que les «événements extérieurs échappant à un contrôle raisonnable» qui donnent à un dépositaire la possibilité de s'exonérer de sa responsabilité de manière contractuelle devraient être précisés en détail dans les actes délégués de la Commission.

Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM): fonctions de dépositaire, politiques de rémunération et sanctions

2012/0168(COD) - 03/07/2013 - Texte adopté du Parlement, vote partiel en 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté des **amendements** à 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), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions.

La question a été renvoyée pour réexamen à la commission compétente. Le vote est reporté à une séance ultérieure.

Plafonnement et versement des rémunérations : selon le texte amendé, les politiques et les pratiques de rémunération devraient porter sur les **composantes fixes et variables des salaires** et les prestations de pension discrétionnaires. **La rémunération variable garantie devrait être exceptionnelle**, n'étant pas compatible avec une bonne gestion des risques ni avec le principe de la rémunération en fonction des résultats, et ne devrait donc pas faire partie des plans prospectifs de compensation.

Le Parlement a retenu la proposition de la Commission selon laquelle **une part au moins égale à 50% de la composante variable de la rémunération** devra consister en des parts de l'OPCVM concerné, ou en une participation équivalente, ou en des instruments liés aux actions, à moins que la gestion d'OPCVM représente moins de 50% du portefeuille total géré par la société de gestion, auquel cas le seuil minimal de 50% ne s'appliquera pas.

Le texte amendé prévoit que **le versement d'une part au moins égale à 25% de la composante variable de la rémunération devra être reporté** pendant une période appropriée compte tenu du cycle de vie et de la politique de remboursement de l'OPCVM concerné.

Règles en matière de rémunération : la rémunération versée sur le fonds aux sociétés de gestion devrait, à l'instar de celle versée par les sociétés de gestion à leur personnel, être **compatible avec une gestion correcte et efficace des risques et avec l'intérêt des investisseurs**.

Outre la rémunération au prorata, **les coûts et les frais directement liés au maintien et à la protection des investissements**, comme ceux qui sont destinés à des actions en justice, à la protection ou à la mise en œuvre des droits du porteur de parts, ou à la récupération ou la compensation d'actifs perdus, devraient pouvoir être portés à la charge du fonds par la société de gestion.

Accès à l'information : des informations exhaustives et précises sur les pratiques de rémunération devraient être communiquées en temps utile à toutes les parties prenantes sur un support durable ou un **site web**. Sur demande, un exemplaire sur support papier devrait leur être fourni gratuitement.

Catégories de personnel concernées : les politiques et pratiques de rémunération devraient être **étendues à tout employé et tout autre membre du personnel, comme le personnel temporaire ou contractuel, au niveau des fonds** qui sont : i) des décideurs ; ii) des gestionnaires de fonds ; iii) des personnes qui décident réellement en matière d'investissement ; iv) le personnel ayant compétence pour influer sur ces employés, notamment les conseillers et analystes de la politique d'investissement ; v) les personnes exerçant une fonction de contrôle.

Système de rémunération : les amendements précisent que le système de rémunération **ne doit pas être contrôlé au premier chef par le président directeur général et l'équipe de direction** et que la politique de rémunération ne doit pas être déterminée par les membres de la société de gestion qui exercent des fonctions exécutives. Les membres de l'organe de direction et les employés associés à l'instauration de la politique de rémunération devraient être **indépendants et spécialisés** dans la gestion des risques et les systèmes de rémunération.

Comité de rémunération : le comité, créé, le cas échéant, en conformité avec les orientations de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), devrait comprendre des **représentants des salariés**. Son règlement devrait permettre une action concertée des actionnaires. Lors de la préparation de ces décisions, il devrait tenir compte des **intérêts à long terme** des parties prenantes, des investisseurs ainsi que de l'intérêt public.

Dépositaires : le dépositaire pourra, dans certains cas, être **une banque centrale nationale** ou un établissement d'une autre catégorie soumis à une réglementation prudentielle et à une surveillance permanente, à condition qu'il soit soumis à des exigences de fonds propres ainsi qu'à des exigences prudentielles et organisationnelles produisant le même effet que celles qui s'appliquent aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement.

Une nouvelle disposition prévoit que les instruments financiers détenus en conservation par le dépositaire **ne doivent pas être réutilisés par le dépositaire ou par tout tiers à qui la fonction de conservation a été déléguée, pour son propre compte**. En outre, ni un dépositaire ni l'un de ses

déléguaires ne pourra exercer d'activités de nature à engendrer des conflits d'intérêts entre l'OPCVM, les investisseurs dudit OPCVM, la société de gestion et le dépositaire lui-même, sauf si le dépositaire a fait en sorte qu'il existe une séparation dans l'exécution de tâches qui pourraient s'avérer incompatibles.

La Commission devrait analyser dans quels cas la défaillance d'un dépositaire ou d'un sous-conservateur de l'OPCVM peut entraîner des pertes non récupérables pour les porteurs de parts et qui, dès lors, peuvent nécessiter d'obtenir la couverture d'une assurance ou d'un régime d'indemnisation qui protège le conservateur de la défaillance du sous-conservateur. Cette analyse devrait être soumise au Parlement européen et au Conseil, et être accompagnée, au besoin, de propositions législatives.

Rôle de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) : afin de **favoriser la convergence prudentielle** dans le domaine de l'évaluation des politiques et des pratiques de rémunération, l'AEMF devrait **fournir davantage d'instructions** sur une neutralisation partielle des principes relatifs à la rémunération qui soit compatible avec le profil de risque, la propension au risque, ainsi que la stratégie de la société de gestion et des OPCVM qu'elle gère.

Les orientations publiées par l'AEMF devraient, le cas échéant, être accordées dans la mesure du possible avec celles qui valent pour les fonds régis par la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil sur les gestionnaires de fonds d'investissements alternatifs. En outre, l'AEMF devrait **superviser la mise en œuvre adéquate de ces orientations par les autorités compétentes**. Cette action de surveillance devrait remédier rapidement aux insuffisances afin de maintenir l'égalité des règles du jeu dans le marché intérieur.

Sanctions : les sanctions prévues par les États membres devraient inclure des avertissements publics, l'interdiction temporaire ou permanente pour toute personne tenue responsable, d'exercer des fonctions, ainsi que des sanctions péquénaires administratives d'un montant maximal de **dix fois l'avantage retiré de l'infraction** ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés.

Les sanctions devraient être **effectives, proportionnées et dissuasives** et tenir compte, entre autres, des dommages causés à d'autres personnes du fait de l'infraction commise et, le cas échéant, des dommages causés au fonctionnement des marchés ou de l'économie au sens large.

En outre, les autorités nationales compétentes et l'AEMF devraient mettre à disposition **un ou plusieurs canaux de communication sécurisés** pour permettre la notification des infractions aux dispositions nationales mettant en œuvre la directive. L'identité des personnes qui font des notifications par le biais de ces canaux ne devrait être connue que des autorités nationales et de l'AEMF.

Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM): fonctions de dépositaire, politiques de rémunération et sanctions

2012/0168(COD) - 15/04/2014 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 607 voix pour, 28 contre et 34 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), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions.

Le rapport avait été renvoyé à la commission lors de la séance plénière du 3 juillet 2013.

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

Politique de rémunération : le Parlement et le Conseil ont retenu la proposition de la Commission selon laquelle **une part au moins égale à 50% de la composante variable de la rémunération devra consister en des parts de l'OPCVM concerné**, ou en une participation équivalente, ou en des instruments liés aux actions, à moins que la gestion d'OPCVM représente moins de 50% du portefeuille total géré par la société de gestion, auquel cas le seuil minimal de 50% ne s'appliquera pas.

Dans un considérant, il est souligné que **la rémunération variable garantie devrait être exceptionnelle**, n'étant pas compatible avec une bonne gestion des risques ni avec le principe de la rémunération en fonction des résultats, et devrait être limitée à la première année.

Le Parlement a précisé que la politique de rémunération devrait être **adoptée par l'organe de direction de la société de gestion** dans l'exercice de sa fonction de surveillance. Ce dernier adopterait et examinerait au moins une fois par an les principes généraux de la politique de rémunération ; il serait responsable de sa mise en œuvre et la superviserait.

Selon le texte amendé, l'évaluation des performances devrait s'inscrire dans un cadre pluriannuel **correspondant à la période de détention recommandée aux investisseurs de l'OPCVM** géré par la société de gestion. L'objectif serait de garantir qu'elle porte bien sur les **performances à long terme** de l'OPCVM et sur ses **risques d'investissement** et que le paiement effectif des composantes de la rémunération liées aux performances s'échelonne sur la même période.

Lors de la préparation de ses décisions, **le comité de rémunération** devrait tenir compte des intérêts à long terme des investisseurs et des autres parties prenantes ainsi que de l'intérêt public.

Catégories de personnel concernées : dans un considérant, il est souligné que les politiques et pratiques de rémunération devraient concerner : i) tout salarié et tout autre membre du personnel qui sont des décideurs, des gestionnaires de fonds et des personnes qui prennent de véritables décisions

d'investissement, ii) les personnes ayant compétence pour exercer une influence sur ces salariés ou membres du personnel, y compris les conseillers et analystes de la politique d'investissement, iii) la direction générale ainsi que iv) tout salarié se situant dans la même tranche de rémunération que la direction générale et les décideurs.

Dépositaires : le texte amendé précise que le dépositaire devrait fournir régulièrement à la société de gestion ou à la société d'investissement **un inventaire complet** de tous les actifs de l'OPCVM. Les fonctions de société de gestion et de dépositaire ne pourraient être exercées par la même société.

Dans l'exercice de leurs fonctions respectives, la société d'investissement et le dépositaire seraient tenus d'agir **de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante** et uniquement dans l'intérêt de l'OPCVM et des investisseurs de l'OPCVM.

Les entités autorisées à agir en tant que dépositaires d'OPCVM devraient être limitées :

- aux banques centrales nationales,
- aux établissements de crédit et
- **aux autres entités juridiques autorisées** en vertu de la législation des États membres à exercer des activités de dépositaire, qui sont soumises à une surveillance prudentielle et à des exigences d'adéquation des fonds propres, qui disposent de fonds propres dont le montant n'est pas inférieur au montant du capital initial prévu à la directive 2013/36/UE et qui ont leur siège statutaire ou une succursale dans l'État membre d'origine de l'OPCVM.

Une nouvelle disposition prévoit que les actifs détenus en conservation par le dépositaire **ne devraient pas être réutilisés par le dépositaire** ou par tout tiers auquel la fonction de conservation a été déléguée, pour son propre compte. Des conditions s'appliqueraient à la réutilisation d'actifs pour le compte de l'OPCVM.

La Commission est invitée à analyser dans quels cas la défaillance d'un dépositaire ou d'un sous conservateur de l'OPCVM peut entraîner des pertes pour les porteurs de parts, qui ne sont pas récupérables au titre de la directive, à continuer de réfléchir au type de mesures qui permettraient d'assurer une protection élevée aux investisseurs, et à soumettre ses conclusions au Parlement européen et au Conseil.

Rôle de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) : afin de favoriser la convergence en matière de surveillance dans le cadre de l'évaluation des politiques et des pratiques de rémunération, l'AEMF devrait veiller à l'existence **d'orientations** en matière de bonnes politiques de rémunération dans le secteur de la gestion d'actifs.

Détection des infractions : à cette fin, les autorités compétentes devraient être en mesure d'exiger des **enregistrements des conversations téléphoniques**, des communications électroniques et des échanges de données existants détenus par des OPCVM, des sociétés de gestion, des sociétés d'investissement, des dépositaires ou de toute autre entité régie par la directive.

Sanctions : les sanctions et autres mesures administratives qui peuvent être appliquées devraient comprendre au moins :

- une **déclaration publique** qui précise l'identité de la personne responsable de l'infraction et la nature de l'infraction ;
- une **injonction** ordonnant à la personne responsable de mettre un terme au comportement en cause et de s'abstenir de le répéter ;
- une **suspension ou le retrait de l'agrément**, lorsqu'une société de gestion ou un OPCVM est en cause
- l'**interdiction** temporaire ou, en cas d'infractions graves répétées, permanente, d'exercer des fonctions de gestion.
- dans le cas d'une personne morale, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins **5 millions EUR** ou d'un montant maximal de 10% du chiffre d'affaires annuel total de la personne morale.
- dans le cas d'une personne physique, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins 5 millions EUR.
- ou des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal égal à **au moins deux fois l'avantage retiré de l'infraction**, si celui-ci peut être déterminé.

Afin de permettre à l'AEMF de renforcer la cohérence des résultats en matière de surveillance, toutes **les sanctions rendues publiques** devraient être simultanément notifiées à l'AEMF, qui devrait également publier un rapport annuel sur l'ensemble des sanctions imposées.

Les autorités compétentes disposeraient des **pouvoirs d'enquête** nécessaires et devraient mettre en place des mécanismes efficaces pour **encourager le signalement des infractions** effectives ou supposées. Les canaux de communication pour le signalement des infractions seraient établis par l'AEMF. Les informations sur les infractions qui sont communiquées à l'AEMF ne devraient être utilisées qu'aux fins de l'exécution des tâches de l'AEMF.

Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM): fonctions de dépositaire, politiques de rémunération et sanctions

2012/0168(COD) - 03/07/2012 - Document de base législatif

OBJECTIF : accroître la confiance des investisseurs dans les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

ACTE PROPOSÉ : Directive du Parlement européen et du Conseil.

CONTEXTE : depuis l'adoption de la directive sur les OPCVM en 1985, les règles relatives aux dépositaires contenues dans cette directive sont restées inchangées. Ces règles consistent en un certain nombre de principes génériques sur les **obligations incombant aux dépositaires**. La directive renvoie toutefois aux droits nationaux pour ce qui est des contours précis de ces obligations. Cela laisse une marge d'interprétation considérable à la fois sur l'étendue des obligations incombant au dépositaire et sur sa responsabilité en cas de négligence.

Différentes approches se sont donc développées au sein de l'Union européenne, et les investisseurs des OPCVM ne bénéficient pas tous du même niveau de protection selon les pays. Les conséquences que peuvent entraîner des divergences nationales dans la définition de la norme en matière de responsabilité ont éclaté au grand jour à la suite de la faillite de Lehman Brothers et de la fraude Madoff. **L'affaire Madoff** a été le révélateur des incertitudes générales grevant la réglementation des OPCVM, notamment en ce qui concerne la responsabilité du conservateur principal lorsque la conservation est déléguée à un sous-conservateur. Elle a aussi soulevé la question des conflits d'intérêts.

La Commission juge nécessaire de modifier la [directive 2009/65/CE](#) afin de tenir compte des évolutions du marché et de l'expérience acquise à ce jour par les acteurs des marchés et les autorités de surveillance, notamment pour remédier aux divergences entre les dispositions nationales observées au niveau des obligations incombant aux dépositaires et de leur responsabilité, des politiques de rémunération et des sanctions.

La proposition fait partie d'un **paquet législatif**, visant à reconstruire la confiance des consommateurs dans les marchés financiers. Ce paquet comprend deux volets :

- le premier est une [révision complète de la directive 2002/92/CE](#) sur l'intermédiation en assurance, pour garantir aux preneurs d'assurance un niveau de protection plus élevé ;
- le second est une [proposition de règlement sur les documents d'informations clés](#) relatifs aux produits d'investissement, qui vise à améliorer la transparence du marché de l'investissement de détail.

ANALYSE D'IMPACT : l'analyse d'impact s'est concentrée sur **cinq questions**. Ses principales conclusions sont les suivantes :

1. **L'éligibilité aux fonctions de dépositaire** : aussi bien les établissements de crédit que les entreprises d'investissement réglementées offrent des garanties adaptées à cet exercice, en termes de réglementation prudentielle, d'exigences de fonds propres et de surveillance effective. D'autres établissements (tels que les cabinets d'avocats et les études de notaires) ne sont pas réputés offrir de semblables garanties et devraient, pour ceux d'entre eux qui souhaiteraient exercer l'activité de dépositaire d'OPCVM, se convertir en entreprises d'investissement réglementées. Ainsi, l'option privilégiée n'aurait d'impact que sur une petite minorité de prestataires de services non agréés.
2. **Les critères de délégation de la conservation** : la délégation de la conservation devrait être régie par des règles de diligence en matière de sélection et de désignation du sous-conservateur, ainsi que par des règles prévoyant un suivi continu des activités exercées par celui-ci.
3. **La responsabilité en cas de perte d'instruments financiers en conservation** : une norme de «responsabilité stricte», imposant aux dépositaires de restituer les instruments perdus alors qu'ils en assuraient la conservation, indépendamment de la notion de faute ou de négligence, serait susceptible à la fois de garantir un haut niveau de protection des investisseurs et de permettre l'instauration d'une norme uniforme dans l'ensemble de l'UE.
4. **La rémunération des gestionnaires d'OPCVM** : les sociétés de gestion des OPCVM auraient l'obligation de mettre en œuvre une politique de rémunération qui soit conforme à une saine gestion des risques du fonds et satisfasse à des principes minimums en matière de rémunération.
5. **Les sanctions applicables en cas d'infraction aux règles OPCVM** : l'option choisie consiste à assurer une harmonisation minimum des régimes de sanctions. Ce régime de sanctions s'appliquerait à un ensemble d'infractions aux principales garanties de protection des investisseurs prévues dans la directive OPCVM.

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

CONTENU : la proposition vise à modifier la directive 2009/65/CE sur les OPCVM pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions. Les principaux éléments de la proposition sont les suivants :

Règles relatives aux obligations incombant aux dépositaires : en ce qui concerne les missions essentielles de garde et de supervision incombant au dépositaire, la proposition envisage de modifier comme suit la directive OPCVM :

- **nomination d'un seul dépositaire** pour chaque fonds OPCVM en vue de garantir qu'un fonds ne peut avoir plusieurs dépositaires ; la nomination du dépositaire devrait être attestée par un contrat écrit ;
- **uniformisation de la liste des obligations de supervision** incombant aux dépositaires des OPCVM établis sous forme contractuelle et des OPCVM constitués en société. Ces obligations sont de: i) s'assurer du respect des règles applicables, lors de la vente, de l'émission, du rachat, du remboursement et de l'annulation de parts de l'OPCVM; ii) s'assurer de la remise de toute contrepartie dans les délais d'usage; iii) s'assurer que les produits de l'OPCVM reçoivent une affectation conforme à ses documents constitutifs et au droit national applicable; iv) exécuter les instructions de la société de gestion ou de la société d'investissement ;
- dispositions détaillées sur le **suivi de la liquidité** de façon à donner au dépositaire une vue d'ensemble de tous les actifs de l'OPCVM, liquidités comprises. La proposition garantit qu'aucun compte d'espèces en lien avec les opérations du fonds ne peut être ouvert à l'insu du dépositaire. L'objectif est de rendre impossibles les transferts d'espèces de nature frauduleuse ;
- instauration d'une distinction entre : a) les obligations de **conservation**, pour les instruments financiers qui peuvent être détenus en conservation par le dépositaire et b) les obligations de **vérification** de la propriété pour les autres types d'actifs ;
- introduction d'une série de dispositions classiques sur la **conduite professionnelle** et sur la prévention et la gestion des conflits d'intérêts.

Règles en matière de délégation :

- définition des conditions dans lesquelles les obligations de garde du dépositaire peuvent être déléguées à un sous-conservateur (sur le modèle des conditions appliquées dans le cadre de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs).

Règles relatives à l'éligibilité aux fonctions de dépositaire d'OPCVM :

- introduction d'une liste exhaustive des entités éligibles. La politique choisie est de n'autoriser que les établissements de crédit et les entreprises d'investissement à exercer l'activité de dépositaire d'OPCVM.

Règles en matière de responsabilité :

- clarification de la responsabilité du dépositaire d'OPCVM en cas de perte d'un instrument financier détenu en conservation. En pareil cas, le dépositaire serait dans l'obligation de restituer à l'OPCVM un instrument financier de type identique ou d'un montant correspondant. **Aucune exonération de responsabilité n'est prévue**, sauf lorsque le dépositaire est en mesure de prouver que la perte résulte d'un «événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable» ;
- responsabilité du dépositaire même s'il a confié à un tiers tout ou partie des actifs dont il a la garde. En conséquence, le dépositaire serait tenu de restituer les instruments perdus alors qu'ils étaient en conservation, **même si la perte s'est produite au niveau du sous-conservateur**.

Recours :

- harmonisation des droits des investisseurs des OPCVM constitués aussi bien en société que sous forme contractuelle: les investisseurs pourraient invoquer la responsabilité du dépositaire, soit directement, soit indirectement (via la société de gestion), selon la nature juridique du lien entre dépositaire, société de gestion et porteurs de parts.

Rémunération :

- la proposition s'inspire de la politique actuelle en matière de rémunération des dirigeants, des preneurs de risques et autres personnes exerçant des fonctions de contrôle. Cette politique devrait s'appliquer aussi aux personnes qui gèrent les OPCVM, que ce soit dans le cadre d'une société d'investissement ou d'une société de gestion.

Accès aux enregistrements d'échanges téléphoniques et de données :

- possibilité pour les autorités compétentes d'exiger les enregistrements d'échanges téléphoniques et de données détenus par un opérateur de télécommunications, un OPCVM, une société de gestion, une société d'investissement ou un dépositaire, lorsqu'il existe une présomption raisonnable de ce que ces enregistrements peuvent servir à établir la preuve d'une violation aux dispositions de la directive OPCVM.

Sanctions :

- définition d'une approche commune pour les principales infractions à la directive OPCVM. La proposition dresse une liste des infractions en question, ainsi qu'une liste des mesures et sanctions administratives que les autorités compétentes devraient être habilitées à prendre en ce cas.

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

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.