# POSITION COMMUNE (CE) Nº 24/2001

## arrêtée par le Conseil le 5 juin 2001

## en vue de l'adoption de la directive 2001/.../CE du Parlement européen et du Conseil du ... modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne les placements des OPCVM

(2001/C 297/03)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 47, paragraphe 2,

vu la proposition de la Commission [1],

vu l'avis du Comité économique et social [2],

statuant conformément à la procédure définie à l'article 251 du traité [3],

considérant ce qui suit:

(1) Le champ d'application de la directive 85/611/CEE [4] était initialement limité aux organismes de placement collectif du type ouvert qui offrent leurs parts en vente au public dans la Communauté et qui ont pour unique objet d'investir en valeurs mobilières (OPCVM). Dans le préambule de la directive 85/611/CEE, il était indiqué que les organismes non couverts par la directive feraient l'objet d'une coordination ultérieure.

(2) Eu égard à l'évolution du marché, il est souhaitable d'élargir l'objectif d'investissement des OPCVM afin qu'ils puissent effectuer des placements dans des instruments financiers, autres que des valeurs mobilières, dont la liquidité est suffisante. Les instruments financiers qui peuvent figurer dans le portefeuille de placements des OPCVM sont énumérés dans la présente directive. La technique consistant à sélectionner les éléments d'un portefeuille de placements suivant un indice est une technique de gestion.

(3) La définition des valeurs mobilières figurant dans la présente directive ne vaut qu'aux fins de celle-ci et n'affecte en rien les diverses définitions utilisées dans les législations nationales à d'autres fins, par exemple en matière fiscale. Cette définition n'englobe donc pas les actions et autres valeurs assimilables à des actions émises par des organismes du type «Building Societies» et «Industrial and Provident Societies», dont la propriété ne peut, dans la pratique, être transférée qu'à travers leur rachat par l'organisme émetteur.

(4) Les instruments du marché monétaire incluent les instruments transférables qui normalement ne sont pas négociés sur les marchés réglementés mais sont négociés sur le marché monétaire, par exemple les bons du Trésor et des collectivités locales, les certificats de dépôt, les billets de trésorerie, les bons à moyen terme et les acceptations bancaires.

(5) Il est utile que la notion de «marché réglementé» utilisée dans la présente directive corresponde à celle utilisée dans la directive 93/22/CEE du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières [5].

(6) Il est souhaitable de permettre aux OPCVM de placer leurs actifs dans des parts d'OPCVM et/ou d'autres organismes de placement collectif de type ouvert qui investissent aussi dans des actifs financiers liquides mentionnés dans la présente directive et fonctionnent selon le principe de la répartition des risques. Il est nécessaire que les OPCVM et autres organismes de placement collectif dans lesquels un OPCVM investit soient soumis à une surveillance efficace.

(7) Il y a lieu de faciliter le développement des possibilités de placement d'un OPCVM dans des OPCVM et d'autres organismes de placement collectif. Il est donc indispensable de veiller à ce qu'une telle activité de placement ne réduise pas la protection de l'investisseur. En raison de l'accroissement des possibilités s'offrant aux OPCVM d'investir dans des parts d'autres OPCVM et/ou d'organismes de placement collectif, il est nécessaire d'établir certaines règles concernant des limites quantitatives, la communication d'informations et la prévention du phénomène de cascade.

---

(1) JO C 280 du 9.9.1998, p. 6 et JO C 311 E du 31.10.2000, p. 302.
(2) JO C 116 du 28.4.1999, p. 44.
(3) Avis du Parlement européen du 17 février 2000 (JO C 339 du 29.11.2000, p. 220), position commune du Conseil du 5 juin 2001 et décision du Parlement européen du ... (non encore parue au Journal officiel).
(4) JO L 375 du 31.12.1985, p. 3. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2000/64/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 290 du 17.11.2000, p. 27).
(5) JO L 141 du 11.6.1993, p. 27. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2000/64/CE.

(8) Pour tenir compte de l'évolution du marché, et dans la perspective de l'achèvement de l'Union économique et monétaire, il est souhaitable de permettre aux OPCVM d'effectuer des placements sous forme de dépôts bancaires. Pour garantir une liquidité appropriée des placements sous forme de dépôts, ces dépôts doivent être remboursables sur demande ou peuvent être retirés. Si les dépôts sont effectués auprès d'un établissement de crédit dont le siège est dans un pays tiers, l'établissement de crédit devrait être soumis à des règles prudentielles équivalentes à celles prévues par la législation communautaire.

(9) Outre le cas où un OPCVM effectue des placements sous forme de dépôts bancaires conformément au règlement du fonds ou à ses documents constitutifs, il peut être nécessaire d'autoriser tous les OPCVM à détenir des liquidités à titre accessoire, par exemple des dépôts bancaires à vue. La détention de ces liquidités à titre accessoire peut s'avérer justifiée, notamment dans les situations suivantes: pour faire face aux paiements courants ou exceptionnels; en cas de ventes, le temps nécessaire pour réinvestir dans des valeurs mobilières, dans des instruments du marché monétaire et/ou dans d'autres actifs financiers prévus par la présente directive; pendant le laps de temps strictement nécessaire dans les cas où, en raison de la situation défavorable du marché, les placements en valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et autres actifs financiers doivent être suspendus.

(10) Pour des raisons prudentielles, il est nécessaire d'éviter que les OPCVM concentrent de manière excessive leurs placements les exposant à un risque de contrepartie sur une même entité ou sur un ensemble d'entités appartenant à un même groupe.

(11) Les OPCVM devraient être expressément autorisés, dans le cadre de leur politique générale de placement et/ou à des fins de couverture afin d'atteindre un objectif financier déterminé ou un profil de risque indiqué dans le prospectus, à effectuer des placements dans des instruments financiers dérivés. Pour assurer la protection des investisseurs, il est nécessaire de limiter l'exposition potentielle maximale découlant des instruments financiers dérivés de sorte qu'elle ne dépasse pas la valeur nette totale du portefeuille de cet OPCVM. Afin d'assurer une sensibilisation permanente aux risques et engagements qui découlent des opérations sur instruments dérivés et de contrôler le respect des limites fixées aux placements, ces risques et engagements devront être évalués et contrôlés sur une base continue. Enfin, pour garantir la protection des investisseurs par des mesures de publicité, les OPCVM devraient décrire les stratégies, les techniques et les limites à l'investissement applicables à leurs opérations sur instruments dérivés.

(12) En ce qui concerne les instruments dérivés négociés de gré à gré, des exigences supplémentaires concernant l'éligibilité des contreparties et des instruments, ainsi que la liquidité et l'évaluation permanente des positions, devraient être imposées. Ces exigences supplémentaires visent à garantir aux investisseurs un niveau de protection approprié, proche de celui dont ils bénéficient lorsqu'ils acquièrent des instruments dérivés sur les marchés réglementés.

(13) Les opérations sur instruments dérivés ne peuvent jamais être utilisées pour tourner les principes et les règles énoncés dans la présente directive. En ce qui concerne les instruments dérivés négociés de gré à gré, des règles complémentaires en matière de répartition des risques devraient s'appliquer aux risques encourus sur une contrepartie unique ou un groupe de contreparties.

(14) Des techniques de gestion de portefeuille destinées aux organismes de placement collectif investissant principalement dans des actions et/ou des obligations sont fondées sur la reproduction d'indices d'actions et/ou d'obligations. Il est souhaitable de permettre aux OPCVM de reproduire des indices d'actions et/ou d'obligations notoires et reconnus. Il peut par conséquent s'avérer nécessaire de définir des règles de répartition des risques plus souples pour les OPCVM qui investissent dans des actions et/ou des obligations à cette fin.

(15) Les organismes de placement collectif relevant de la présente directive ne devraient pas être utilisés à des fins autres que le placement collectif de fonds collectés auprès du public, conformément aux règles définies par la présente directive. Dans les cas énumérés par la présente directive, un OPCVM ne peut posséder des filiales que si elles sont indispensables à l'exercice effectif, pour le compte de l'OPCVM, de certaines activités également définies dans la présente directive. Il y a lieu d'assurer une surveillance efficace des OPCVM. L'établissement d'une filiale d'OPCVM dans un pays tiers ne devrait donc être autorisé que dans les cas et dans les conditions définis par la présente directive. L'obligation générale d'agir uniquement dans l'intérêt des porteurs de parts et, en particulier, l'objectif de mieux rentabiliser les dépenses, ne sauraient en rien justifier qu'un OPCVM prenne des mesures susceptibles d'empêcher les autorités compétentes d'exercer efficacement leur mission de surveillance.

(16) Il est nécessaire de garantir à un plus large éventail d'organismes de placement collectif la libre commercialisation transfrontalière de leurs parts, tout en assurant aux investisseurs une protection minimale uniforme. Les objectifs poursuivis ne peuvent donc être atteints qu'au moyen d'une directive communautaire contraignante arrêtant des normes minimales définies d'un commun accord. La présente directive ne procède qu'à l'harmonisation minimale requise et n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs poursuivis, conformément aux dispositions de l'article 5, troisième alinéa, du traité.

(17) Il y a lieu d'arrêter les mesures nécessaires pour la mise en œuvre de la présente directive en conformité avec la décision 1999/468/CE du Conseil du 28 juin 1999 fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission [1].

(18) La Commission peut envisager de proposer une codification en temps voulu, après l'adoption des propositions,

ONT ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

*Article premier*

La directive 85/611/CEE est modifiée comme suit:

1) à l'article 1er, paragraphe 2, le premier tiret est remplacé par le texte suivant:

«— dont l'objet exclusif est le placement collectif en valeurs mobilières et/ou dans d'autres actifs financiers liquides visés à l'article 19, paragraphe 1, des capitaux recueillis auprès du public et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques et»;

2) à l'article 1er, les paragraphes 8 et 9 suivants sont ajoutés:

«8. Aux fins de la présente directive, on entend par "valeurs mobilières":

— les actions et autres valeurs assimilables à des actions ("actions"),

— les obligations et autres titres de créance ("obligations"),

— toutes autres valeurs négociables donnant le droit d'acquérir de telles valeurs mobilières par voie de souscription ou d'échange,

à l'exclusion des techniques et instruments visés à l'article 21.

9. Aux fins de la présente directive, on entend par "instruments du marché monétaire" des instruments habituellement négociés sur le marché monétaire, qui sont liquides et dont la valeur peut être déterminée avec précision à tout moment.»;

3) à l'article 19, paragraphe 1, le point a) est remplacé par le texte suivant:

«a) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire cotés ou négociés sur un marché réglementé au sens de l'article 1er, point 13, de la DSI, et/ou»;

4) à l'article 19, paragraphe 1, point b), l'expression «valeurs mobilières négociées» est remplacée par l'expression «valeurs mobilières et instruments du marché monétaire négociés»;

et au point c), l'expression «valeurs mobilières admises» est remplacée par l'expression «valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis»;

5) à l'article 19, paragraphe 1:

— à la fin du point d), les termes «et/ou» sont ajoutés,

— les points e), f), g) et h) suivants sont ajoutés:

«e) parts d'OPCVM agréés conformément à la présente directive et/ou d'autres organismes de placement collectif au sens de l'article 1er, paragraphe 2, premier et deuxième tirets, qu'ils se situent ou non dans un État membre, à condition que:

— ces autres organismes de placement collectif soient agréés conformément à une législation prévoyant que ces organismes sont soumis à une surveillance que les autorités compétentes pour les OPCVM considèrent comme équivalente à celle prévue par la législation communautaire et que la coopération entre les autorités soit suffisamment garantie,

— le niveau de la protection garantie aux détenteurs de parts de ces autres organismes de placement collectif soit équivalent à celui prévu pour les détenteurs de parts d'un OPCVM et, en particulier, que les règles relatives à la division des actifs, aux emprunts, aux prêts, aux ventes à découvert de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire soient équivalentes aux exigences de la présente directive,

— les activités de ces autres organismes de placement collectif fassent l'objet de rapports semestriels et annuels permettant une évaluation de l'actif et du passif, des bénéfices et des opérations de la période considérée,

— la proportion d'actifs des OPCVM ou des autres organismes de placement collectif dont l'acquisition est envisagée, qui, conformément au règlement du fonds des OPCVM ou à leurs documents constitutifs, peut être investie globalement dans les parts d'autres OPCVM ou d'autres organismes de placement collectif ne dépasse pas 10 %, et/ou

f) dépôts auprès d'un établissement de crédit remboursables sur demande ou pouvant être retirés et ayant une échéance inférieure ou égale à douze mois, à condition que l'établissement de crédit ait son siège statutaire dans un État membre ou, si le siège statutaire de l'établissement de crédit est situé dans un pays tiers, soit soumis à des règles prudentielles considérées par les autorités compétentes pour les OPCVM comme équivalentes à celles prévues par la législation communautaire, et/ou

[1] JO L 184 du 17.7.1999, p. 23.

g) instruments financiers dérivés, y compris les instruments assimilables donnant lieu à un règlement en espèces, qui sont négociés sur un marché réglementé visé aux points a), b) et c); et/ou instruments financiers dérivés négociés de gré à gré ("instruments dérivés de gré à gré"), à condition que:

— le sous-jacent consiste en instruments relevant du présent point, en indices financiers, en taux d'intérêt, en taux de change ou en devises, dans lesquels l'OPCVM peut effectuer des placements conformément à ses objectifs d'investissement, tels qu'ils ressortent du règlement du fonds ou des documents constitutifs de l'OPCVM,

— les contreparties aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré soient des établissements soumis à une surveillance prudentielle et appartenant aux catégories agréées par les autorités compétentes en matière d'OPCVM, et

— les instruments dérivés de gré à gré fassent l'objet d'une évaluation fiable et vérifiable sur une base journalière et puissent, à l'initiative de l'OPCVM, être vendus, liquidés ou clôturés par une transaction symétrique, à tout moment et à leur juste valeur, et/ou

h) instruments du marché monétaire autres que ceux négociés sur un marché réglementé et visés à l'article 1er, paragraphe 9, pour autant que l'émission ou l'émetteur de ces instruments soient soumis eux-mêmes à une réglementation visant à protéger les investisseurs et l'épargne et que ces instruments soient:

— émis ou garantis par une administration centrale, régionale ou locale ou une banque centrale d'un État membre, par la Banque centrale européenne, par l'Union européenne ou par la Banque européenne d'investissement, par un État tiers ou, dans le cas d'un État fédéral, par un des membres composant la fédération, ou par un organisme public international dont font partie un ou plusieurs États membres, ou

— émis par une entreprise dont des titres sont négociés sur les marchés réglementés visés aux points a), b) ou c), ou

— émis ou garantis par un établissement soumis à une surveillance prudentielle selon les critères définis par le droit communautaire, ou par un établissement qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles considérées par les autorités compétentes comme au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire, ou

— émis par d'autres entités appartenant aux catégories approuvées par les autorités compétentes en matière d'OPCVM pour autant que les investissements dans ces instruments soient soumis à des règles de protection des investisseurs qui soient équivalentes à celles prévues aux premier, deuxième et troisième tirets, et que l'émetteur soit une société dont le capital et les réserves s'élèvent au moins à 10 millions d'euros et qui présente et publie ses comptes annuels conformément à la directive 78/660/CEE (*), soit une entité qui, au sein d'un groupe de sociétés incluant une ou plusieurs sociétés cotées, se consacre au financement du groupe ou soit une entité qui se consacre au financement de véhicules de titrisation bénéficiant d'une ligne de financement bancaire.

(*) Quatrième directive 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 fondée sur l'article 54, paragraphe 3, point g), du traité et concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés (JO L 222 du 14.8.1978, p. 11). Directive modifiée en dernier lieu par la directive 1999/60/CE (JO L 162 du 26.6.1999, p. 65).»;

6) à l'article 19, paragraphe 2, point a), l'expression «valeurs mobilières autres que celles visées au paragraphe 1» est remplacée par l'expression «valeurs mobilières et instruments du marché monétaire autres que ceux visés au paragraphe 1»;

7) à l'article 19, le paragraphe 2, point b), et le paragraphe 3 sont supprimés;

8) l'article 20 est supprimé;

9) l'article 21 est remplacé par le texte suivant:

«*Article 21*

1. La société de gestion ou d'investissement doit employer une méthode de gestion des risques qui lui permette de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé aux positions et la contribution de celles-ci au profil de risque général du portefeuille; elle doit employer une méthode permettant une évaluation précise et indépendante de la valeur des instruments dérivés de gré à gré. Elle doit communiquer régulièrement aux autorités compétentes, selon les règles détaillées définies par elles, les types d'instruments dérivés, les risques sous-jacents, les limites quantitatives ainsi que les méthodes choisies pour estimer les risques associés aux transactions sur instruments dérivés pour chaque OPCVM qu'elle gère.

2. Les États membres peuvent autoriser les OPCVM à recourir aux techniques et instruments qui ont pour objet les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire aux conditions et dans les limites qu'ils fixent pour autant que ces techniques et instruments soient employés aux fins d'une gestion efficace du portefeuille. Lorsque ces opérations concernent l'utilisation d'instruments dérivés, ces conditions et limites sont conformes aux dispositions de la présente directive.

En aucun cas, ces opérations ne doivent amener un OPCVM à s'écarter de ses objectifs d'investissement tels qu'exposés dans le règlement du fonds de l'OPCVM, dans ses documents constitutifs ou dans son prospectus.

3. Un OPCVM veille à ce que le risque global lié aux instruments dérivés n'excède pas la valeur nette totale de son portefeuille.

Les risques sont calculés en tenant compte de la valeur courante des actifs sous-jacents, du risque de contrepartie, de l'évolution prévisible des marchés et du temps disponible pour liquider les positions. Cela s'applique également aux alinéas suivants.

Un OPCVM peut, dans le cadre de sa politique d'investissement et dans les limites fixées à l'article 22, paragraphe 5, investir dans des instruments financiers dérivés pour autant que, globalement, les risques auxquels sont exposés les actifs sous-jacents n'excèdent pas les limites d'investissement fixées à l'article 22. Les États membres peuvent, lorsqu'un OPCVM investit dans des instruments financiers dérivés fondés sur un indice, permettre que ces investissements ne soient pas nécessairement combinés aux limites fixées à l'article 22.

Lorsqu'une valeur mobilière ou un instrument du marché monétaire comporte un instrument dérivé, ce dernier doit être pris en compte lors de l'application des exigences du présent article.

4. Les États membres envoient à la Commission des informations exhaustives et lui communiquent toute modification de leur réglementation en ce qui concerne les méthodes employées pour calculer les risques mentionnés au paragraphe 3, y compris les risques de contrepartie dans les transactions sur instruments dérivés négociés de gré à gré, au plus tard le ... (*). La Commission communique ces informations aux autres États membres. Celles-ci feront l'objet d'échanges de vues au sein du comité de contact, conformément à la procédure prévue à l'article 53, paragraphe 4.

(*) Vingt-quatre mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive modifiant la directive 85/611/CEE.»

10) l'article 22 est remplacé par le texte suivant:

«*Article 22*

1. Un OPCVM ne peut investir plus de 5 % de ses actifs dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire émis par la même entité. Un OPCVM ne peut investir plus de 20 % de ses actifs dans des dépôts placés auprès de la même entité.

Le risque de contrepartie de l'OPCVM dans une transaction sur instruments dérivés de gré à gré ne peut excéder:

— 10 % de ses actifs lorsque la contrepartie est un établissement de crédit visé à l'article 19, paragraphe 1, point f), ou

— 5 % de ses actifs, dans les autres cas.

2. Les États membres peuvent porter la limite de 5 % prévue au paragraphe 1, première phrase, jusqu'à un maximum de 10 %. Toutefois, la valeur totale des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire détenus par l'OPCVM auprès des émetteurs dans chacun desquels il investit plus de 5 % de ses actifs ne peut alors dépasser 40 % de la valeur de ses actifs. Cette limite ne s'applique pas aux dépôts auprès d'établissements financiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré avec ces établissements.

Nonobstant les limites individuelles fixées au paragraphe 1, un OPCVM ne peut combiner:

— des investissements dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire émis par une seule entité,

— des dépôts auprès d'une seule entité, et/ou

— des risques découlant de transactions sur instruments dérivés de gré à gré

avec une seule entité qui soient supérieurs à 20 % de ses actifs.

3. Les États membres peuvent porter la limite de 5 % prévue au paragraphe 1, première phrase, jusqu'à un maximum de 35 % si les valeurs mobilières ou les instruments du marché monétaire sont émis ou garantis par un État membre, par ses collectivités publiques territoriales, par un État tiers ou par des organismes publics internationaux dont un ou plusieurs États membres font partie.

4. Les États membres peuvent porter la limite de 5 % prévue au paragraphe 1, première phrase, jusqu'à un maximum de 25 % pour certaines obligations, lorsque celles-ci sont émises par un établissement de crédit qui a son siège statutaire dans un État membre et est légalement soumis à une surveillance spéciale des autorités publiques destinée à protéger les détenteurs d'obligations. En particulier, les sommes découlant de l'émission de ces obligations doivent être investies, conformément à la législation, dans des actifs qui, durant toute la période de validité des obligations, peuvent couvrir les créances résultant des obligations et qui, en cas de faillite de l'émetteur, seraient utilisés en priorité pour le remboursement du principal et le paiement des intérêts courus.

Lorsqu'un OPCVM investit plus de 5 % de ses actifs dans les obligations mentionnées au premier alinéa et émises par un seul émetteur, la valeur totale de ces investissements ne peut dépasser 80 % de la valeur des actifs de l'OPCVM.

Les États membres communiquent à la Commission la liste des catégories d'obligations susvisées et des catégories d'émetteurs habilités, conformément à la législation et aux dispositions concernant le contrôle visées au premier alinéa, à émettre des obligations conformes aux critères énoncés ci-dessus. Ces listes s'accompagneront d'une notice précisant le statut des garanties offertes. La Commission communique immédiatement aux autres États membres ces informations, ainsi que toute observation qu'elle juge appropriée, et les rend accessibles au public. Cette communication peut faire l'objet d'échanges de vues au sein du comité de contact, selon la procédure prévue à l'article 53, paragraphe 4.

5. Les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire évoqués aux paragraphes 3 et 4 ne sont pas pris en compte pour appliquer la limite de 40 % mentionnée au paragraphe 2.

Les limites prévues aux paragraphes 1 à 4 ne peuvent être combinées; par conséquent, les investissements dans des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire émis par la même entité, dans des dépôts ou dans des instruments dérivés, effectués avec cette entité conformément aux paragraphes 1, 2, 3 et 4, ne peuvent en aucun cas dépasser au total 35 % des actifs de l'OPCVM.

Les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, au sens de la directive 83/349/CEE (*) ou conformément aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule entité pour le calcul des limites prévues dans le présent article.

Les États membres peuvent autoriser un même groupe à investir cumulativement jusqu'à une limite de 20 % de ses actifs dans des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire.

---

(*) Septième directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 fondée sur l'article 54, paragraphe 3, point g), du traité, concernant les comptes consolidés (JO L 193 du 18.7.1983, p. 1). Directive modifiée en dernier lieu par l'acte d'adhésion de 1994.»;

11) l'article 22 *bis* suivant est ajouté:

«*Article 22* bis

1. Sans préjudice des limites prévues à l'article 25, les États membres peuvent porter les limites prévues à l'article 22 à 20 % au maximum pour les placements en actions et/ou obligations émises par une même entité, lorsque, conformément au règlement du fonds ou aux documents constitutifs de l'OPCVM, la politique de placement de l'OPCVM a pour objet de reproduire la composition d'un indice d'actions ou d'obligations précis qui est reconnu par les autorités compétentes, sur les bases suivantes:

— la composition de l'indice est suffisamment diversifiée,

— l'indice constitue un étalon représentatif du marché auquel il se réfère,

— il fait l'objet d'une publication appropriée.

2. Les États membres peuvent porter la limite prévue au paragraphe 1 jusqu'à un maximum de 35 % lorsque cela s'avère justifié par des conditions exceptionnelles sur le marché, notamment sur des marchés réglementés où certaines valeurs mobilières ou certains instruments du marché monétaire sont largement dominants. L'investissement jusqu'à cette limite n'est permis que pour un seul émetteur.»;

12) à l'article 23, paragraphe 1, l'expression «de valeurs mobilières émises ou garanties» est remplacée par l'expression «de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire émis ou garantis»;

13) l'article 24 est remplacé par le texte suivant:

«*Article 24*

1. Un OPCVM peut acquérir les parts d'OPCVM et/ou d'autres organismes de placement collectif visés à l'article 19, paragraphe 1, point e), à condition qu'au maximum 10 % de ses actifs soient placés dans les parts d'un même OPCVM ou d'un autre organisme de placement collectif. Les États membres peuvent porter cette limite à 20 % au maximum.

2. Les placements dans des parts d'organismes de placement collectif autres que des OPCVM ne peuvent dépasser, au total, 30 % des actifs de l'OPCVM.

Les États membres peuvent, lorsqu'un OPCVM a acquis des parts d'OPCVM et/ou d'autres organismes de placement collectif, permettre que les actifs de ces OPCVM ou autres organismes de placement collectif ne soient pas obligatoirement combinés aux fins des limites prévues à l'article 22.

3. Lorsqu'un OPCVM investit dans les parts d'autres OPCVM et/ou d'autres organismes de placement collectif qui sont gérés, de façon directe ou par délégation, par la même société de gestion ou par toute autre société à laquelle la société de gestion est liée dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, ladite société de gestion ou l'autre société ne peut facturer de droits de souscription ou de remboursement pour l'investissement de l'OPCVM dans les parts de ces autres OPCVM et/ou d'organismes de placement collectif.

Un OPCVM qui investit une part importante de ses actifs dans d'autres OPCVM et/ou organismes de placement collectif indique dans son prospectus le niveau maximum des commissions de gestion qui peuvent être facturées à la fois à l'OPCVM lui-même et aux autres OPCVM et/ou organismes de placement collectif dans lesquels il entend investir. Il indique dans son rapport annuel le pourcentage maximum des frais de gestion supportés tant au niveau de l'OPCVM qu'à celui des OPCVM et/ou autre organisme de placement collectif dans lesquels il investit.»;

14) après l'article 24, l'article 24 *bis* suivant est inséré:

«*Article 24* bis

1. Le prospectus précise les catégories d'actifs dans lesquels un OPCVM est habilité à investir. Il indique si les opérations sur instruments financiers dérivés sont autorisées; dans ce cas, il précise de manière bien visible si ces opérations peuvent être effectuées en couverture ou en vue de la réalisation des objectifs d'investissement ainsi que les effets possibles de l'utilisation d'instruments financiers dérivés sur le profil de risque.

2. Lorsqu'un OPCVM investit principalement dans une des catégories d'actifs définies à l'article 19 autres que des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire ou reproduit un indice d'actions ou d'obligations régi par l'article 22 *bis*, il doit inclure dans son prospectus et, le cas échéant, dans tous autres documents promotionnels éventuels une mention bien visible attirant l'attention sur sa politique d'investissement.

3. Lorsque la valeur d'inventaire nette d'un OPCVM est susceptible de connaître une volatilité élevée du fait de la composition de son portefeuille ou des techniques de gestion du portefeuille pouvant être employées, le prospectus et, le cas échéant, tous autres documents promotionnels doivent contenir une mention bien visible attirant l'attention sur cette caractéristique de l'OPCVM.

4. Si un investisseur en fait la demande, la société de gestion doit également fournir des informations complémentaires sur les limites quantitatives qui s'appliquent à la gestion des risques de l'OPCVM, sur les méthodes choisies pour respecter ces limites et sur l'évolution récente des risques et des rendements des principales catégories d'instruments.»;

15) à l'article 25, paragraphe 2:

1) le troisième tiret est remplacé par le texte suivant:

«— 25 % des parts d'un même OPCVM et/ou autre organisme de placement collectif au sens de l'article 1er, paragraphe 2, premier et deuxième tirets,»;

2) le tiret suivant est ajouté:

«— 10 % d'instruments du marché monétaire émis par un même émetteur.»;

16) à l'article 25, paragraphe 2, la deuxième phrase est remplacée par le texte suivant:

«Les limites prévues aux deuxième, troisième et quatrième tirets peuvent ne pas être respectées au moment de l'acquisition si, à ce moment-là, le montant brut des obligations ou des instruments du marché monétaire, ou le montant net des titres émis, ne peut être calculé.»;

17) à l'article 25, paragraphe 3, points a), b) et c), l'expression «valeurs mobilières émises ou garanties» est remplacée par l'expression «valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire émis ou garantis», et l'expression «valeurs mobilières émises» est remplacée par l'expression «valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire émis»;

18) à l'article 25, paragraphe 3, le point e) est remplacé par le texte suivant:

«e) les actions détenues par une ou plusieurs sociétés d'investissement dans le capital des sociétés filiales exerçant uniquement au profit exclusif de celles-ci des activités de gestion, de conseil ou de commercialisation dans le pays où la filiale est située, en ce qui concerne le rachat de parts à la demande des porteurs.»;

19) à l'article 26, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Les OPCVM ne doivent pas nécessairement se conformer aux limites prévues dans la présente section lors de l'exercice de droits de souscription afférents à des valeurs mobilières ou à des instruments du marché monétaire qui font partie de leurs actifs.

Tout en veillant au respect du principe de la répartition des risques, les États membres peuvent permettre aux OPCVM nouvellement agréés de déroger aux articles 22, 22 *bis*, 23 et 24 pendant une période de six mois suivant la date de leur agrément.»;

20) à l'article 41, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Le paragraphe 1 ne fait pas obstacle à l'acquisition, par les organismes en question, de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire ou d'autres instruments financiers non entièrement libérés visés à l'article 19, paragraphe 1, points e), g) et h);».

21) l'article 42 est remplacé par le texte suivant:

«*Article 42*

Ne peuvent effectuer de ventes à découvert de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire ou d'autres instruments financiers visés à l'article 19, paragraphe 1, points e), g) et h):

— ni les sociétés d'investissement,

— ni les sociétés de gestion ou dépositaires agissant pour le compte de fonds communs de placement.»;

22) Après l'article 53, l'article 53 *bis* suivant est inséré:

«*Article 53* bis

1. En plus des missions que lui confère l'article 53, paragraphe 1, le comité de contact peut également siéger en tant que comité de réglementation au sens de l'article 5 de la décision 1999/468/CE(*) pour assister la Commission en ce qui concerne les modifications techniques à apporter à la présente directive dans les domaines ci-après:

— clarification des définitions destinée à garantir une application uniforme de la présente directive dans toute la Communauté,

— alignement de la terminologie et reformulation des définitions en fonction des actes ultérieurs relatifs aux OPCVM et aux matières connexes.

2. Dans le cas où il est fait référence au présent paragraphe, les articles 5 et 7 de la décision 1999/468/CE s'appliquent dans le respect des dispositions de l'article 8 de celle-ci.

La période prévue à l'article 5, paragraphe 6, de la décision 1999/468/CE est fixée à trois mois.

3. Le comité adopte son règlement intérieur.

(*) JO L 184 du 17.7.1999, p. 23.».

*Article 2*

Les États membres adoptent les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive, au plus tard le ...(*). Les États membres en informent immédiatement la Commission.

Ils appliquent ces dispositions au plus tard le ...(**).

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.

*Article 3*

La présente directive entre en vigueur à la date de sa publication au *Journal officiel des Communautés européennes*.

*Article 4*

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à ...

| *Par le Parlement européen* | *Par le Conseil* |
|---|---|
| *La présidente* | *Le président* |

(*) Dix-huit mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive.

(**) Vingt-quatre mois après la date d'entrée en vigueur de la présente directive.

# EXPOSÉ DES MOTIFS DU CONSEIL

## I. INTRODUCTION

1. Le 17 juillet 1998, la Commission a transmis au Conseil une proposition [1] de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 85/611/CEE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) [2].

2. Le Comité économique et social a rendu son avis lors de sa session des 24 et 25 février 1999 [3]. La Banque centrale européenne a rendu son avis le 16 mars 1999 [4]. Le 17 février 2000, le Parlement européen a adopté 24 amendements en première lecture [5]. Le 30 mai 2000, la Commission a transmis une proposition modifiée [6].

3. Le 5 juin 2001, le Conseil a arrêté sa position commune et le présent exposé des motifs, conformément à l'article 251 du traité instituant la Communauté européenne.

## II. OBJECTIF DE LA PROPOSITION

L'évolution du marché a fait apparaître la nécessité de moderniser les OPCVM par le biais d'une extension de la liste des actifs qui peuvent faire l'objet d'un investissement de la part d'un organisme de placement collectif, tels que les autres organismes de placement collectif, les instruments du marché monétaire, les dépôts et les instruments financiers dérivés. L'objectif principal de la proposition de la Commission, auquel le Conseil souscrit entièrement, est d'étendre cette liste et d'assurer la commercialisation transfrontalière des parts d'OPCVM, tout en offrant aux investisseurs un niveau uniforme de protection. La proposition vise en outre à actualiser et à clarifier certaines dispositions de la directive OPCVM.

## III. ANALYSE DE LA POSITION COMMUNE

Tout en appuyant d'une manière générale la proposition modifiée susmentionnée de la Commission, le Conseil a, dans un certain nombre de cas, opté pour des solutions différentes, qui sont exposées ci-dessous. Ce faisant, son souci principal a été de rendre certaines dispositions plus transparentes et plus cohérentes et d'offrir aux OPCVM une plus grande flexibilité dans leur politique d'investissement, tout en préservant la protection des investisseurs.

Le Conseil a également modifié l'intitulé de la directive afin de clarifier la relation entre la présente directive modificative et l'autre directive, qui modifie également la directive 85/611/CEE, mais dans le but de réglementer les sociétés de gestion et les prospectus simplifiés.

### 1. Définitions — Article 1er

La position commune du Conseil se réfère à plusieurs reprises à l'article 19 de la directive 85/611/CEE, qui énumère les actifs dans lesquels les OPCVM peuvent investir, en recourant systématiquement à la formule «visés à l'article 19 de la présente directive», que le Conseil estime plus précise que l'expression «couverts par la présente directive», utilisée par le Parlement européen. Le Conseil préfère donc que l'article 1er, paragraphe 2 soit rédigé en tenant compte de la proposition modifiée de la Commission, plutôt que dans les termes de l'amendement 8 du Parlement européen.

---

(1) JO C 280 du 9.9.1998, p. 6.
(2) JO L 375 du 31.12.1985, p. 3. Modifiée en dernier lieu par la directive 2000/64/CE du 7 novembre 2000 (JO L 290 du 17.11.2000, p. 27).
(3) JO C 116 du 28.4.1999, p. 44.
(4) JO C 285 du 7.10.1999, p. 9.
(5) JO C 339 du 29.11.2000, p. 220.
(6) JO C 311 E du 31.10.2000, p. 302.

En outre, le Conseil préfère préciser clairement que les termes «valeurs mobilières», définis à l'article 1er, paragraphe 8, ne couvrent pas les techniques et instruments visés à l'article 21 (instruments dérivés).

Puisque les instruments du marché monétaire ne sont en général pas considérés comme des valeurs mobilières (la directive 93/22/CEE concernant les services d'investissement contient par exemple deux définitions distinctes) et puisque le texte de la directive fait, dans un certain nombre de cas, la distinction entre valeurs mobilières et instruments du marché monétaire, le Conseil a décidé d'introduire une définition distincte de l'expression «instruments du marché monétaire» à l'article 1er, paragraphe 9. Le texte de la position commune a été modifié en conséquence.

2. **Dispositions portant extension de la liste des actifs — Article 19**

a) Le Conseil convient qu'il est utile d'introduire, à l'article 19, la notion de marchés réglementés au sens de la directive 93/22/CEE, et il a dès lors, en reprenant largement la proposition modifiée de la Commission, incorporé l'amendement 9 du Parlement européen dans sa position commune.

L'amendement 1 relatif aux considérants a, en substance, été intégré dans le considérant 5 de la position commune.

b) Le Conseil partage en outre le point de vue du Parlement européen et de la Commission selon lequel les OPCVM devraient être autorisés à acheter des parts d'autres OPCVM et/ou d'autres organismes de placement collectif. La position commune inclut dès lors l'article 19, paragraphe 1, point e), proposé par la Commission dans sa proposition modifiée, moyennant l'intégration de la «règle de cascade» à l'article 19, paragraphe 1, point e), comme proposé par le Parlement européen, et non pas à l'article 24, paragraphe 3, comme dans la proposition modifiée de la Commission. Le Conseil a encore apporté deux autres modifications mineures par rapport à la proposition modifiée de la Commission: il a précisé que les conditions fixées s'appliquent à tous les organismes de placement collectif qui ne sont pas agréés en tant que OPCVM, quel que soit le lieu où ils se situent, et les règles relatives à la division des actifs ont été intégrées parmi les règles qui doivent être respectées par les autres organismes de placement collectif. La position commune inclut dès lors la majeure partie de l'amendement 44.

Le Conseil a également inclus en partie les amendements 2 et 5 relatifs aux considérants 6 et 7 de la position commune.

c) En ce qui concerne les dépôts, le Conseil souscrit pleinement aux idées formulées par le Parlement européen, ainsi que par la Commission dans sa proposition modifiée, et a dès lors intégré l'amendement 11 à l'article 19, paragraphe 1, point f), de la position commune.

L'amendement 3, relatif aux considérants, a en substance été intégré dans le considérant 8 de la position commune, et renforcé par l'alignement du texte sur l'amendement 11 et sur l'article 19, paragraphe 1, point f).

d) Le Conseil est favorable à une extension de l'article 19 aux instruments financiers dérivés et convient, comme le Parlement européen, qu'il est opportun de viser tous les instruments financiers dérivés au paragraphe 1, point g).

Par rapport à la proposition modifiée de la Commission et à l'amendement du Parlement européen, le Conseil a renforcé cette disposition en élargissant la disposition figurant au paragraphe 1, point g), relatif aux actifs sous-jacents, aux instruments dérivés négociés en bourse, en fusionnant les points g) et h) de la proposition de la Commission.

La position commune englobe les conditions relatives aux contreparties des opérations de gré à gré ainsi que l'approche retenue en ce qui concerne les conditions d'évaluation, de vente et de liquidation prévues dans la proposition modifiée de la Commission et dans l'amendement 37. Le Conseil estime toutefois que lesdites conditions devraient être renforcées en précisant que la vente et la liquidation peuvent avoir lieu à tout moment à l'initiative de l'OPCVM et à la juste valeur de l'instrument dérivé de gré à gré. En outre, le Conseil a ajouté aux possibilités de vente et de liquidation celle de la clôture par une transaction symétrique.

En revanche, l'idée du Parlement européen selon laquelle seuls les instruments dérivés jouissant d'une notation élevée sur une échelle de notation reconnue pourraient être pris en compte n'est pas acceptable pour le Conseil, puisqu'il n'existe aucune échelle de notation universellement reconnue.

La majeure partie de l'amendement 37 a dès lors été incluse.

e) Enfin, le Conseil est d'accord avec le Parlement européen et la Commission pour estimer que les OPCVM devraient être autorisés à investir dans des instruments du marché monétaire autres que ceux négociés sur un marché réglementé, pour autant que l'émetteur soit soumis à une réglementation et relève d'une des catégories énumérées à l'article 19, paragraphe 1, point h), de la position commune. La position commune suit dans une large mesure la proposition modifiée de la Commission, sauf sur trois points:

Premièrement, le Conseil pense estime que les autorités, les banques centrales, la BCE, l'UE, la BEI, les États tiers et les entités fédérées peuvent non seulement jouer le rôle d'émetteurs mais également celui de garants. Deuxièmement, il a été clairement indiqué que le deuxième tiret concerne les organismes émetteurs dont les valeurs sont négociées sur un marché réglementé. Troisièmement, le Conseil a ajouté une quatrième catégorie aux trois prévues dans la proposition modifiée de la Commission, à savoir les instruments du marché monétaire émis par des organismes dont les valeurs ne sont pas négociées sur un marché réglementé, pour autant qu'un certain nombre de conditions soient remplies.

L'amendement 13 du Parlement européen est intégré à l'article 19 , paragraphe 1, point h), de la position commune.

3. **Articles 20 à 24 — Limites des investissements**

a) L'article 20 n'a pas été repris dans la position commune. Les dispositions de l'article 20 de la directive existante relatives à l'échange d'information qui restent valables ont été intégrées dans l'article 22, paragraphe 4, de la position commune. Le Conseil trouve cette formulation plus claire et la procédure fixée dans la position commune plus simple que celle prévue par la Commission à l'article 20 de sa proposition modifiée. Le Conseil estime qu'il a ainsi été répondu aux préoccupations du Parlement européen qui ont amené celui-ci à proposer de réinsérer l'article 20, et que l'esprit de l'amendement 14 est, de cette manière, reflété dans la position commune.

b) Depuis l'adoption de la directive actuelle en 1985, l'utilisation d'instruments financiers dérivés s'est considérablement élargie et affinée pour répondre aux besoins du marché, et les méthodes de surveillance de ces instruments ont évolué en conséquence. Le Conseil a dès lors jugé que l'article 21 en vigueur ne répondait pas aux besoins actuels en matière de réglementation. Tout en étant d'accord, dans une large mesure, avec le contenu de l'article 24 *ter* de la proposition modifiée de la Commission et avec les amendements proposés par le Parlement européen, le Conseil est d'avis que le fait de regrouper toutes les dispositions relatives à l'utilisation d'instruments dérivés dans un seul article améliore la transparence du texte. C'est pourquoi le Conseil a préféré restructurer et reformuler les dispositions concernées de l'article 21 de la position commune. Les dispositions relatives à l'obligation d'information font par contre l'objet d'un article général, l'article 24 *bis* de la position commune (voir plus loin).

Les éléments visant à protéger les investisseurs contenus dans la proposition modifiée de la Commission sont intégrés dans la position commune. Il s'agit notamment de dispositions exigeant que:

— le risque global lié aux instruments dérivés n'excède pas la valeur nette totale du portefeuille de l'OPCVM (article 21, paragraphe 3, premier alinéa, de la position commune),

— les risques auxquels sont exposés les actifs sous-jacents ne peuvent pas excéder les limites d'investissement fixées à l'article 22 (article 21, paragraphe 3, troisième alinéa, de la position commune). Ainsi, le Conseil a, en substance, intégré l'amendement 43,

— les objectifs d'investissement définis dans le règlement du fonds ou dans les prospectus de l'OPCVM doivent être respectés (article 21, paragraphe 2, deuxième alinéa, de la position commune).

Le libellé a été renforcé et précisé et de nouvelles dispositions ont été ajoutées en ce qui concerne plus particulièrement les procédures qu'un OPCVM doit suivre en matière de gestion des risques liés à l'utilisation d'instruments dérivés et à l'échange d'informations entre les autorités compétentes:

— les dispositions relatives à la méthode de gestion des risques employée par l'OPCVM ont été renforcées, tout comme les règles relatives à l'obligation d'informer les autorités compétentes (article 21, paragraphe 1, de la position commune),

— une nouvelle disposition relative à l'échange d'information entre les États membres et la Commission en ce qui concerne les méthodes employées pour calculer les risques a été insérée à l'article 21, paragraphe 4, de la position commune en remplacement de l'article 24 *ter* de la proposition modifiée de la Commission.

Le Conseil estime que les dispositions de la position commune répondent à la nécessité d'assurer la protection des investisseurs tout en étant suffisamment souples pour permettre à l'OPCVM d'investir d'une manière optimale par rapport à ses objectifs d'investissement. Le Conseil a dès lors décidé de ne pas fixer une limite précise à l'investissement par un OPCVM dans des instruments dérivés de gré à gré, comme le proposent le Parlement européen dans son amendement 39 et la Commission à l'article 24 *ter*, paragraphe 3, de sa proposition modifiée.

Le Conseil estime inutile de prévoir une disposition particulière concernant le prêt de titres dans la position commune et il n'a donc pas retenu l'amendement 16 dans la position commune.

c) Le Conseil partage le point de vue du Parlement européen et de la Commission selon lequel les limites quantitatives prévues à l'article 22 régissant l'investissement par l'OPCVM dans différents actifs doivent être adaptées aux possibilités d'investissement élargies et les règles à cet égard doivent autant que possible être regroupées en un seul article, l'article 22, afin que le texte soit aussi transparent que possible.

Le Conseil convient avec le Parlement européen et avec la Commission (dans sa proposition modifiée) qu'il est inutile de prévoir un article distinct relatif aux dépôts; l'amendement 20, qui supprime l'essentiel de l'article 24 *bis* de la proposition initiale de la Commission, est dès lors intégré dans la position commune.

Le Conseil partage également le point de vue du Parlement européen et de la Commission selon lequel un OPCVM ne devrait pas, en règle générale, investir plus de 5 % de ses actifs en valeurs mobilières ou instruments du marché monétaire émis par la même entité (article 22, paragraphe 1). En ce qui concerne les instruments dérivés négociés de gré à gré, le Conseil convient avec le Parlement européen et la Commission que le risque de contrepartie pour une seule et même entité ne peut excéder 5 % des actifs de l'OPCVM, sauf lorsque la contrepartie est un établissement de crédit, auquel cas le Conseil a opté pour une limite supérieure, à savoir 10 %, compte tenu du risque moins élevé encouru. Le Conseil n'est pas d'accord avec le Parlement européen et la Commission en ce qui concerne la limite qu'il convient de fixer pour les investissements dans des dépôts, dont le Conseil estime qu'elle devrait être de 20 %, eu égard à la faiblesse du risque.

En ce qui concerne la possibilité pour les États membres de porter la limite de 5 % à 10 %, prévue à l'article 22, paragraphe 2, le Conseil estime qu'elle devrait s'appliquer aux valeurs mobilières et aux instruments du marché monétaire. Le Conseil convient avec la Commission que la proportion globale de tels investissements ne devrait normalement pas dépasser 40 % des actifs d'un OPCVM. Toutefois, le Conseil a exclu du calcul de cette limite les instruments dérivés de gré à gré où la contrepartie est un établissement faisant l'objet d'une surveillance prudentielle, de même que les dépôts auprès d'un établissement de crédit. À l'article 22, paragraphe 2, de la position commune, le Conseil a repris la limite prévue pour une seule entité par la Commission à l'article 22, paragraphe 1, de sa proposition modifiée, en la portant toutefois à 20 %, alors que la Commission proposait 15 %.

Le Conseil est d'accord avec la Commission pour estimer que l'article 22, paragraphe 3, de la directive existante, que le Parlement européen a proposé de supprimer, devrait être maintenu. Il n'a dès lors pas intégré l'amendement 42. Une nouvelle disposition relative à certaines obligations a été insérée à l'article 22, paragraphe 4, à la suite de la suppression de l'article 20 (voir ci-avant).

Vu que le Conseil est d'accord avec le Parlement européen et la Commission sur le fait qu'il est également indispensable de fixer une limite pour les investissements au sein du même groupe et qu'une définition est prévue à l'article 22, paragraphe 5, de la position commune, le texte comporte en fait deux définitions du terme «groupe» afin de tenir compte des sociétés situées en dehors de l'UE: une définition est alignée sur la directive 83/349/CEE, l'autre se réfère aux règles comptables internationales reconnues. La limite globale de 35 % pour tous types d'investissements, qui figure déjà dans la directive 85/611/CE telle que modifiée précédemment, est maintenue et une limite de 20 % est fixée pour les investissements cumulatifs dans des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire au sein du même groupe. Cela signifie qu'un OPCVM peut, par exemple, investir 15 % de ses actifs en instruments du marché monétaire, 5 % en valeurs mobilières et 15 % en obligations, visées aux paragraphes 3 et 4, émises par des sociétés appartenant au même groupe.

Ainsi, le Conseil a pu accepter certaines parties des amendements 36 et 45. L'amendement 6 relatif aux considérants a, en substance, été intégré au considérant 10 de la position commune, où il a été renforcé et élargi aux groupes.

d) En ce qui concerne les fonds reproduisant la composition d'un indice boursier, le Conseil a pleinement accepté le nouvel article 22 *bis*, paragraphe 1, tel qu'il figure dans la proposition modifiée de la Commission, à l'exception de la condition prévue au premier tiret selon laquelle la politique de placement doit refléter la composition de l'indice en question, que le Conseil estime superflue eu égard au texte précédant le tiret. Ce faisant, le Conseil a également largement incorporé l'amendement 4 relatif aux considérants dans le considérant 14 de la position commune, ainsi que la première moitié de l'amendement 18.

Par contre, le Conseil n'a pas accepté les exigences en matière d'information prévues à l'article 22 *bis*, paragraphe 2, de la proposition modifiée de la Commission, ni la deuxième moitié de l'amendement 18, parce qu'il estime qu'une telle exigence imposerait une charge administrative excessivement lourde aux États membres, sans offrir de protection supplémentaire aux investisseurs.

Au paragraphe 2, le Conseil a ajouté un nouveau paragraphe donnant aux États membres la possibilité de porter la limite de 20 % à 35 % lorsque cela s'avère justifié par des conditions exceptionnelles sur le marché, afin de tenir compte du fait que pour certaines petites bourses de valeurs, les valeurs émises par un seul émetteur peuvent représenter plus de 20 % de l'indice boursier.

e) En acceptant les deux premiers paragraphes de l'article 24 relatifs aux investissements dans des parts d'OPCVM et/ou d'autres organismes de placement collectif, figurant dans la proposition modifiée de la Commission, le Conseil a également accepté les parties correspondantes de l'amendement 19.

Le troisième paragraphe proposé par le Parlement européen n'a pas été intégré dans l'article 24 mais dans l'article 19, paragraphe 1, point e), (voir ci-avant), où le Conseil a également déjà incorporé la partie correspondante de l'amendement 44. Le dernier paragraphe de l'amendement 19 a été intégré, sous une forme modifiée, à l'article 24 *bis*, paragraphe 2, de la position commune (voir plus loin).

En ce qui concerne les paragraphes 4 et 5 de l'article 24 de la proposition modifiée de la Commission, le Conseil a estimé que les restrictions aux investissements prévues au premier alinéa du paragraphe 4 étaient inutiles. Par contre, le Conseil est favorable à l'idée de ne pas réclamer de frais de gestion lorsque l'OPCVM investit en parts d'autres OPCVM gérés par la même société de gestion ou par une société de gestion faisant partie du même groupe, idée qu'il a insérée à l'article 24, paragraphe 3, de la position commune. Toujours dans le contexte des frais de gestion et afin d'améliorer la transparence, le Conseil a ajouté, à l'article 24,

paragraphe 3, l'obligation pour l'OPCVM qui investit une part importante de ses actifs dans d'autres OPCVM d'indiquer dans son prospectus la structure des commissions de gestion.

4. **Autres dispositions**

Comme dans la proposition modifiée de la Commission, la position commune regroupe les exigences en matière d'information à l'article 24 *bis*, mais en les formulant différemment. L'article 24 *bis* de la position commune couvre essentiellement les mêmes éléments que l'article 24 *bis* de la proposition de la Commission, à certaines modifications près. Le prospectus et, le cas échéant, tous autres documents promotionnels sont considérés comme le principal vecteur des informations destinées aux investisseurs et les dispositions ne se réfèrent donc pas au règlement du fond. Les exigences en matière d'information sont moins détaillées parce que le Conseil estime qu'elles imposeraient une charge administrative trop lourde aux sociétés de gestion. Le Conseil a toutefois ajouté un nouveau paragraphe 4 à l'article 24 *bis*, obligeant la société de gestion à fournir des informations complémentaires si un investisseur en fait la demande.

Quant à la question de savoir quelle part d'une autre société ou entité un OPCVM peut posséder, dont traite l'article 25, la position commune suit pour l'essentiel la proposition modifiée de la Commission. La seule exception tient à ce que le Conseil estime qu'il n'y a aucune raison de limiter la possession de parts d'un seul et même OPCVM et/ou autre organisme de placement collectif à 10 % des parts, mais qu'une limite de 25 % est plus appropriée, vu que la possession de telles parts ne permet en général pas à l'OPCVM agréé d'avoir une participation de contrôle dans une société.

Les articles 26 et 42 suivent la proposition modifiée de la Commission.

Enfin, le Conseil souscrit pleinement au nouvel article 53 *bis* proposé par la Commission dans sa proposition modifiée, dont l'objet est de redéfinir les responsabilités du comité de contact. En intégrant l'article 53 *bis* proposé par la Commission, le Conseil a également accepté l'amendement 21.

5. **Les considérants**

Les considérants ont été adaptés conformément aux modifications apportées au dispositif. On trouvera expliqué ci-avant dans quelle mesure les amendements du Parlement européen aux considérants ayant trait à des amendements concernant le dispositif ont été intégrés dans la position commune.

Le Conseil souscrit pleinement à l'idée d'une éventuelle future codification de la directive (amendement 7), mais a opté, au considérant 18, pour la rédaction proposée par la Commission dans sa proposition modifiée, dont il estime qu'elle est plus conforme au droit d'initiative de cette institution.

IV. **CONCLUSION**

Dans sa position commune, le Conseil a été en mesure d'intégrer la totalité, une partie ou la substance de 20 des 24 amendements présentés par le Parlement européen en première lecture.

Le Conseil estime que toutes ses modifications correspondent parfaitement à l'objectif de la directive proposée et que la position commune constitue un texte équilibré, en particulier si on l'examine conjointement avec la position commune relative à l'autre proposition visant à modifier la directive OPCVM [position commune arrêtée par le Conseil en vue de l'adoption de la directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés].