

PARLEMENT EUROPEEN



Direction Générale des Études

DOCUMENT DE TRAVAIL

**Aspects relatifs à la protection des consommateurs
dans les Directives d'amendement
des OPCVM du 17.7.1998**

Série Affaires Économiques
ECON 121 FR

Le présent document est publiée en

EN (original), FR et DE.

Une liste des publications les plus récentes dans la série "affaires économiques" se trouve à la fin de ce document.

ÉDITEUR: Parlement européen
L-2929 Luxembourg

AUTEUR: Prof. Dr. Udo Reifner,
Institut für Finanzdienstleistungen, Hamburg

RESPONSABLE: Ben Patterson
Direction générale des Études
Division des Affaires économiques, monétaires et budgétaires
Tél.: (00352)4300-24114
Fax: (00352)4300-27721
E-mail: GPATTERSON
Internet: gpatterson@europarl.eu.int

Les opinions exprimées dans le présent document de travail sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement la position du Parlement européen.

La reproduction et la traduction à des fins non commerciales sont autorisées, à condition que la source soit reconnue et que l'éditeur soit préalablement informé et reçoive une copie.

Manuscrit achevé en novembre 1999.

PARLEMENT EUROPEEN



Direction Générale des Études

DOCUMENT DE TRAVAIL

**Aspects relatifs à la protection des consommateurs
dans les Directives d'amendement
des OPCVM du 17.7.1998**

Série Affaires économiques
ECON 121 FR
01-2001

AVANT-PROPOS

Aspects relatifs à la protection des consommateurs dans les Directives d'amendement OPCVM du 17.7.1998¹

La présente étude vise à examiner les projets de directives de manière critique du point de vue de la protection des consommateurs, à proposer des amendements et à émettre des remarques. En l'occurrence, seules des suggestions requérant encore une transposition technique détaillée peuvent être formulées dans le cadre de cette étude. Celle-ci ne peut remplacer un travail minutieux pour lequel le temps et les moyens font défaut et qui, étant donné l'importance de cette réglementation très vaste, doit être réalisé sur la base des débats actuels et en connaissance de l'ensemble des règlements des Etats membres.

¹ Projets de directive COM(1998)449 final et COM(1998)451 final modifiant la directive 85/611/CEE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

TABLE DES MATIÈRES

A.	LES PROJETS DE DIRECTIVES RELATIFS AUX OPCVM.....	1
I.	LA DIRECTIVE 85/611/CEE.....	1
II.	CONTENU DES PROJETS D'AMENDEMENT DE DIRECTIVE DE 1998	2
III.	EFFETS SUR LE PLAN LÉGAL	4
IV.	AVIS DE LA COMMISSION ÉCONOMIQUE.....	5
	1. <i>Avis de mars 1999</i>	5
	2. <i>Projet d'avis - novembre 1999</i>	5
B.	LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS EN TANT QUE CRITÈRE D'ÉVALUATION.....	7
I.	LA PROTECTION DU CONSOMMATEUR DANS LE TUE	7
II.	LA PROTECTION DU CONSOMMATEUR DANS LE DOMAINE DES SERVICES FINANCIERS.....	8
C.	ASPECTS RELATIFS À LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS DANS LES PROJETS DE DIRECTIVE	13
I.	NÉCESSITÉ DE TENIR COMPTE DE LA PROTECTION OFFERTE AUX CONSOMMATEURS AU NIVEAU NATIONAL.....	13
II.	POINTS PROBLÉMATIQUES ET PROPOSITIONS DE SOLUTIONS	14
	1. <i>Le fonds d'investissement en tant que commerce de titres</i>	14
	2. <i>Moins de sécurité et de liquidités</i>	14
	3. <i>Protection contre les délits d'initié et la confusion d'intérêts</i>	15
	4. <i>Transparence, éducation et information</i>	17
	ANNEXE: RAPPORTS DU PARLEMENT ADOPTÉS LE 17 FÉVRIER 2000	21
	RÉCENTES PUBLICATIONS DANS LA SÉRIE AFFAIRES ÉCONOMIQUES.....	39

A. Les projets de directives relatifs aux OPCVM

I. La directive 85/611/CEE

Dir. 85/611 de 1985 Le 20.12.1985 a été adoptée la directive 85/611/CEE du Conseil portant harmonisation des dispositions législatives, réglementaires et administratives sur les fonds d'investissement qui y étaient désignés sous le nom d'«organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ou, en anglais, UCITS (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities).

Fonds d'investissement/ OPCVM et protection des consommateurs Les fonds d'investissement, et plus précisément les fonds ouverts au public, sont décrits comme une «forme de gestion de biens standardisée et réglementée par la loi, avec répartition des risques, assurée pour tous par des experts»². Les fonds épargnés et placés par le public sont rassemblés puis investis collectivement sur le marché des capitaux, ce qui permet d'augmenter les sommes investies, de concentrer le know how et de répartir les risques, même pour les petits investisseurs. C'est dans cette mesure que, depuis la débâcle de l'IOS-Fonds[?] de B. Cornfield, à la fin des années 60, le fonds d'investissement est spécialement associé à la notion de protection des consommateurs dans l'esprit du grand public. Il constitue pour ainsi dire le «tremplin» des consommateurs sur les marchés des capitaux. Les conseils aux consommateurs sont compris dans le produit, de sorte que les consommateurs peuvent être assurés que le produit servira leurs intérêts.

La directive actuelle sur les fonds d'investissement (OPCVM/UCIT) comprend des dispositions détaillées sur les conditions minimales à remplir par les fonds d'investissement dont les parts peuvent être vendues à l'étranger. Aux termes de l'art. 4, par. 1 de la dir. 85/611/CEE, le principe applicable est celui du pays d'origine. Cela signifie qu'avec un agrément unique, «un OPCVM doit, pour exercer son activité (uniquement U.R.), être agréé par les autorités de l'Etat membre où l'OPCVM est situé».

Protection des consommateurs grâce à une gamme de produits à faible risque La directive concrétise le concept de la protection des consommateurs en ce sens qu'elle énonce une série de conditions minimales à remplir par les sociétés d'investissement. Les activités des fonds d'investissement autorisés par le droit européen sont très spécifiquement limitées à une gamme de produits à faible risque. Cet objectif a été atteint en limitant la part des titres à risque à 10% des biens investis, de sorte que les investissements sont essentiellement limités à des actions cotées en bourse et à des obligations. Par ailleurs, la limitation à 5% de valeurs mobilières d'un même émetteur devait garantir une bonne répartition des risques.

²² NdT: traduction libre de la définition de M.Laux, administrateur de la Fédération des sociétés allemandes d'investissement, d'après: Balk/Eller/Gutmann, *Investmentfonds*, 2e éd., Bonn, Economica, 1993, p.13.

Les instruments destinés à couvrir les risques d'intérêt et de change, ainsi que les options, ne devaient être utilisables qu'au niveau interne dans la mesure où ils étaient techniquement nécessaires. Les fonds d'investissement effectuant des placements dans d'autres fonds d'investissement ("fonds de fonds"), étaient interdits.

Les exceptions concernant uniquement les investissements en titres publics ont montré plus clairement encore que la directive applicable aux fonds d'investissement, à la lumière des expériences faites par exemple avec les placements IOS, se basait sur le fait que les fonds d'investissement récoltaient surtout de l'argent auprès du grand public, peu familier des risques encourus sur les marchés financiers.

***Directives
d'amendement
- 1994***

Par contre, le droit national de certains Etats a autorisé une série de fonds d'investissement supplémentaires permettant plus de placements, comme certains fonds d'investissement sur le marché monétaire (bons du Trésor, certificats de dépôt, billets de trésorerie et acceptations bancaires), des fonds en espèces qui détiennent des dépôts en banque, ainsi que des Master Feeder Funds investissant uniquement dans un autre fonds d'investissement. Conformément au principe de la définition de produits (cf. notamment la définition détaillée d'un fonds de fonds à l'art. 26b) sur lesquels peuvent porter les investissements, la proposition de directive d'amendement du 20 juillet 1994 [COM(94) 329 final – COD 453] devait également conférer un passeport européen à de tels fonds d'investissement. Toutefois, cette directive d'amendement fut un échec.

II. Contenu des projets d'amendement de directive de 1998

***Vendeurs
contre
réglementation
des produits***

Les projets actuels en vue de la modification de la directive devraient permettre de mettre en oeuvre la libéralisation envisagée en 1994 selon une nouvelle approche. Cela transparaît dans un signe extérieur visible, à savoir la subdivision de la directive – uniforme en soi – en deux projets d'amendement indépendants l'un de l'autre. Tandis que le projet 449 dérègle essentiellement les dispositions de la directive relatives aux produits et permet donc aux fonds d'investissement d'accéder à la plupart des possibilités de placement du marché des capitaux (**directive des produits**), le deuxième projet, le 451, comprend des règles applicables aux institutions de placement. Ces règles précisent et renforcent le contrôle de ces institutions et les conditions minimales qu'elles doivent remplir, mais élargissent aussi leur champ d'activité (notamment la gestion individuelle des portefeuilles (gestion de patrimoine) et la gestion des fonds de pension) (**directive des vendeurs**).

Teneur de la déréglementation

A l'avenir, la nouvelle directive autorisera les placements dans une série de produits financiers plus risqués en plus de ceux qui sont déjà répandus dans toute l'Europe. Cela ne donnera pas lieu à la création de nouveaux fonds d'investissement, car ces produits sont déjà autorisés dans une série d'Etats. Mais cela aura pour conséquence de rendre inapplicables les restrictions nationales du pays d'accueil (à l'exception des dispositions relatives à l'intérêt public) concernant ces fonds d'investissement plus risqués qui sont bannis d'un pays ne connaissant pas de telles restrictions.

Nouveaux principes

Certains principes réglementaires de la dir. 85/611/CEE en vigueur jusqu'ici, que l'on retrouve également dans les législations nationales, sont modifiés ou remplacés:

- Le **principe de confiance** est modifié: au lieu que la confiance soit fondée sur le fait que les produits d'investissement sont contrôlés et proviennent de marchés réglementés, on s'oriente désormais sur le fait qu'ils sont issus d'une société réglementée ou contrôlée.
- Le **principe de la répartition des risques** qui interdisait jusqu'ici la concentration sur un émetteur autorise maintenant des concentrations de 35% max. lorsqu'il y a des titres de 5 émetteurs au total.
- Les **instruments à risque** plus dangereux comme les dérivés sont autorisés pour autant que l'on attire l'attention sur le fait qu'ils sont expressément conçus à l'usage exclusif des «consommateurs avertis».
- Le principe de la protection contre les **fluctuations** importantes **des taux de change** par une limitation des produits et des risques est remplacé par un principe de protection contre l'insolvabilité suivant lequel une couverture interne des risques suffit.

Nouveaux produits d'investissement

Dans le détail, les fonds d'investissement, à l'avenir, pourront placer aussi dans:

- **des actions qui n'ont pas été entièrement libérées,**
- **des actions** (jusqu'à 35% chez le même émetteur lorsqu'un indice du cours des actions est reconstitué),
- tous les **instruments des marchés monétaires** (suivant la définition nationale, 10% du même émetteur),
- tous les **dépôts bancaires** (10% par établissement de crédit ou 35% + 5 instituts au total),
- des **investissements financiers à terme** (lorsque le risque est garanti),
- **des titres à option** (lorsque le risque est garanti),

- **des instruments dérivés de gré à gré** (lorsque le risque est garanti),
- des parts d'autres **fonds d'investissement** (10% ou 35% mais au moins 5 OPCVM au lieu de 5%).

En outre, les sociétés ont le droit de **gérer le patrimoine de particuliers** ainsi que des fonds de retraite en plus du fonds d'investissement.

Transferts et prospectus succinct

La modification permettra également à l'avenir de transférer certaines fonctions en dehors de la société d'investissement afin de régler les relations entre les partenaires grâce à des dispositions permettant d'éviter les conflits d'intérêt.

Le prospectus simplifié qui, en plus du prospectus complet, est censé communiquer à l'investisseur les principaux éléments concernant le fonds, ses objectifs, son organisation, sa structure et ses risques, constitue une nouveauté. Ce prospectus devient obligatoire et supplante dans la pratique la version longue, qui ne sera plus remise gratuitement que sur demande.

III. Effets sur le plan légal

Les directives d'amendement transformeront radicalement l'intention de la directive 85/611/CEE. Dans sa version initiale, celle-ci visait à codifier des normes minimales délimitant avec précision le champ d'action des fonds d'investissement et pouvant être diffusées uniformément dans tous les Etats membres de l'UE. Par conséquent, sa philosophie était que le «passeport européen» devait être accordé là où les consommateurs étaient suffisamment protégés.

Par ailleurs, les Etats membres devaient progressivement augmenter le niveau de protection. Les directives d'amendement font de la libéralisation «en tant que moyen de protection des consommateurs» l'objectif de la réglementation. La concurrence accrue permettrait de renforcer la position du consommateur sur le marché. Etant donné que, dès lors, la protection des consommateurs devient indirecte, seul un minimum est encore exigé pour obtenir le passeport européen, et ce dans l'intérêt d'une circulation aussi libre que possible.

Harmonisation maximale plutôt que minimale

Il est donc à craindre que ce niveau encore évoqué dans la directive comme minimum réglementaire devienne en même temps la protection maximale dont bénéficieront les consommateurs dans l'UE. Selon le principe «race to the bottom»³ dans le phénomène des systèmes de surveillance appliqués parallèlement⁴ - une

³ Köndgen, J., "Mindestharmonisierung im europäischen Bankrecht – konzeptionelle Grundlagen" in Everling, U./Roth, W.-H. (Ed.), *Mindestharmonisierung im europäischen Binnenmarkt*, Nomos, Baden-Baden, 1997, 118.

⁴ Reifner, U. (1998), "Control of Banks in a deregulated Market", in Rudanko, M./Timonen, P. (1998) (Ed.), *European Financial Area*, University of Helsinki Institute of International Economic Law, Saarijärvi, 1998, 61 et suiv.

«competition in laxity» - une «course ruineuse aux zones sans droits de contrôle» pourrait donner «un maximum de chances au système de contrôle le plus laxiste».

Certes, on oppose à cet argument le fait que la concurrence, et donc le consommateur en tant que demandeur, ne permettra pas une telle évolution. Toutefois, les personnes qui investissent dans des fonds de placement sont des consommateurs qui ne disposent pas d'une grande puissance en tant que demandeur, de sorte que des considérations similaires à celles qui sont suscitées par l'assurance-vie de capital pourraient être applicables en la matière.

IV. Avis de la commission économique⁵

1. Avis de mars 1999

Dans son avis de mars 1999, la commission économique et monétaire du Parlement européen a, en substance, réclamé une libéralisation encore plus poussée.

Commission économique 3/99: poursuite de la déréglementation

- Elle souhaite d'une part un esprit plus libéral en ce qui concerne la question de savoir quels titres à risque seront vendus. Elle propose de ne pas reprendre les distinctions de la Commission, mais plutôt d'adopter généralement l'approche qui consiste à garantir de manière adéquate les risques plus importants.
- En ce qui concerne les dépôts bancaires, elle souhaite supprimer le passage stipulant que ceux-ci donnent suffisamment de garanties financières et professionnelles.
- Des placements en banque de dépôt devraient également être possibles pour autant qu'ils soient garantis.
- D'autre part, les placements devraient être réservés aux Etats qui ont également adopté chez eux les directives de l'UE.
- A propos de l'autorisation du transfert de tâches à des tiers, le projet de la Commission exige le feu vert préalable de l'autorité de contrôle compétente. La commission économique et monétaire estime que cette disposition est superflue.
- Le prospectus simplifié à l'attention des consommateurs devrait suffire, car de toute façon, selon la commission, seuls les juristes comprennent le prospectus complet. On pourrait faire des économies en ne distribuant plus celui-ci. Par contre, le prospectus simplifié devrait reprendre de plus amples informations sur les risques.

2. Projet d'avis – novembre 1999

Dans son projet de rapport de la commission économique et monétaire⁶, le rapporteur a non seulement formulé des suggestions en vue de préciser des concepts et des techniques, mais aussi des propositions de modifications qui limiteraient

⁵ DOC_EN\RR\377\377123, 18.3.99, Rapporteur Wilfried Kuckelkorn, et Explanatory Statement DOC_EN\RR\377\377123 PE 229.498/fin p. 13 et suiv.

⁶ PR\369453DE.doc; PE 229.813 du 12.11.1999.

davantage l'élargissement des sphères d'activité des OPCVM dans le cadre du droit communautaire, contrairement aux propositions de la Commission. Le rapport introduit une série de missions qu'il juge d'ordre général pour les législateurs et les autorités de contrôle nationales afin de garantir la protection des investisseurs, les liquidités et l'efficacité du contrôle, et ce en fonction des motifs.

- Les dépôts bancaires doivent être résiliables dans des délais relativement courts pour garantir les liquidités. Pour les autres instruments aussi, il convient de prouver la présence de liquidités.
- En cas d'écart par rapport à la répartition des risques, cela ne devrait pas être possible uniquement pour les indices du cours des actions, mais aussi pour les indices des titres d'obligation.
- Les cascades de fonds doivent être explicitement interdites. Un fonds de fonds ne peut pas lui-même investir dans un autre fonds de fonds. La combinaison doit être signalée.
- En ce qui concerne les instruments dérivés de gré à gré, seule une intensité de contrôle identique est exigée.
- La limitation à 35% des investissements auprès d'un même institut est abaissée à 20%. Dans le cas des engagements de gré à gré, le plafond est fixé à 30%. Une interdiction des cumuls garantit l'efficacité des plafonds d'investissement.
- La possibilité pour la société gestionnaire de déléguer des tâches à des tiers est supprimée.
- Les Master-Feeder Funds dans lesquels est inclus un fonds de fonds qui constitue le fonds d'investissement proprement dit et dans lequel les autres fonds peuvent investir à 100% sont expressément autorisés (ils permettent de faire des économies et sont tout aussi sûrs) et réglementés.
- Au niveau de la politique d'information aux investisseurs, il faut une référence à des informations actualisées et, au lieu du Journal officiel de l'UE, une autre publication appropriée de l'indice admis est autorisée.
- Le contenu du prospectus est concrétisé, dans la mesure où il doit «comprendre une explication claire et facilement intelligible du profil des risques encourus dans le cadre du fonds». Il est stipulé que le prospectus succinct doit être remis au client. La langue du prospectus succinct doit obligatoirement être la langue officielle du pays d'accueil.
- Les dispositions prévoient une évaluation du profil des risques encourus par le consommateur.

B. La protection des consommateurs en tant que critère d'évaluation

I. La protection du consommateur dans le TUE

**Traité
instituant la
Communauté
européenne**

A l'art. 3, par. 1 de sa version d'Amsterdam⁷, le traité instituant la Communauté européenne (TUE) énonce trois missions de la Communauté dans le domaine des services financiers. Ces dispositions sont à l'origine de contradictions qui pèsent sur l'établissement du droit communautaire secondaire et des législations nationales.

„Aux fins énoncées à l'article 2, l'action de la Communauté comporte, dans les conditions et selon les rythmes prévus par le présent traité:

c) un marché intérieur caractérisé par l'abolition, entre les Etats membres, des obstacles à la libre circulation des services et des capitaux,

h) le rapprochement des législations nationales dans la mesure nécessaire au fonctionnement du marché commun,

t) une contribution au renforcement de la protection des consommateurs,“

⁷ pour une information détaillée à ce sujet, cf. Reich, N. (1999), "Verbraucherpolitik und Verbraucherschutz im Vertrag von Amsterdam", in *Verbraucher und Recht*, 3e cahier, p. 3 et suiv.

⁸ L'art. 95, par.3 (ex-article 100A) s'énonce comme suit: «(3) La Commission, dans ses propositions prévues au paragraphe 1 en matière de santé, de sécurité, de protection de l'environnement et de protection des consommateurs, prend pour base un niveau de protection élevé en tenant compte notamment de toute nouvelle évolution basée sur des faits scientifiques. Dans le cadre de leurs compétences respectives, le Parlement européen et le Conseil s'efforcent également d'atteindre cet objectif».

L'art. 153 (ex-article 129A) s'énonce comme suit : «Titre XIV Protection des consommateurs.

- (1) Afin de promouvoir les intérêts des consommateurs et d'assurer un niveau élevé de protection des consommateurs, la Communauté contribue à la protection de la santé, de la sécurité et des intérêts économiques des consommateurs ainsi qu'à la promotion de leur droit à l'information, à l'éducation et à s'organiser afin de préserver leurs intérêts.
- (2) Les exigences de la protection des consommateurs sont prises en considération dans la définition et la mise en oeuvre des autres politiques et actions de la Communauté.
- (3) La Communauté contribue à la réalisation des objectifs visés au paragraphe 1 par:
 - a) des mesures qu'elle adopte en application de l'article 95 dans le cadre de la réalisation du marché intérieur;
 - b) des mesures qui appuient et complètent la politique menée par les Etats membres, et en assurent le suivi.
- (4) Le Conseil, statuant conformément à la procédure visée à l'article 251 et après consultation du Comité économique et social, arrête les mesures visées au paragraphe 3, point b).
- (5) Les mesures arrêtées en application du paragraphe 4 ne peuvent empêcher un Etat membre de maintenir ou d'établir des mesures de protection plus strictes. Ces mesures doivent être compatibles avec le présent traité. Elles sont notifiées à la Commission.»

⁹ *Article 2*: «La Communauté a pour mission, par l'établissement d'un marché commun, d'une Union économique et monétaire et par la mise en oeuvre des politiques ou des actions communes visées aux articles 3 et 4, de promouvoir dans l'ensemble de la Communauté un développement harmonieux, équilibré et durable des activités économiques, un niveau d'emploi et de protection sociale élevé, l'égalité entre les hommes et les femmes, une croissance durable et non inflationniste, un haut degré de compétitivité et de convergence des performances économiques, un niveau élevé de protection et d'amélioration de la qualité de l'environnement, le relèvement du niveau et de la qualité de la vie, la cohésion économique et sociale et la solidarité entre les Etats membres.»

¹⁰ cf. Reichenbach, H., "Aufgaben der Generaldirektion XXIV: Verbraucherpolitik und Gesundheitsschutz der Verbraucher, Neue Wirkungskreise, insbesondere nach dem Vertrag von Amsterdam", in *ZEuP*, 1998, p. 413.

Si le premier objectif cité, celui de l'harmonisation des dispositions légales, est plutôt un moyen qu'une fin en raison de l'obstacle immanent du principe de subsidiarité, les objectifs de l'établissement d'un marché unique pour les services financiers et d'un niveau élevé de protection des consommateurs⁸ remplissent, quant au fond, la mission de l'art. 2 du TUE⁹. L'évolution suivie jusqu'ici montre que l'idée de la protection des consommateurs n'est pas uniquement une condition politique essentielle pour l'acceptation du processus d'unification, mais peut aussi être décrite comme moteur de ce processus¹⁰.

Intérêt ou protection

Certes, dans divers passages, les propositions d'amendement de la directive sont également motivées par la protection des investisseurs et des consommateurs, à laquelle elles font référence. Toutefois, le "but principal de cette proposition est d'étendre le champ d'applicabilité de la directive sur les OPCVM à d'autres types d'organismes de placement collectif"¹¹. Elle entend "éliminer les obstacles existants à la vente libre au niveau international des parts émises par de tels organismes, qui confèrent à d'autres types d'organismes de placements collectifs le bénéfice des avantages du marché interne et sauvegardent en même temps un niveau minimal de protection des investisseurs"¹².

Comme les projets de modification eux-mêmes ne poursuivent pas l'objectif de la «protection des consommateurs», il ne peut, dans ce qui suit, être question que de mesurer les propositions d'après le critère du «niveau élevé de protection des consommateurs» énoncé dans le traité instituant la Communauté européenne.

II. La protection du consommateur dans le domaine des services financiers

Définition

Dans le contexte des services financiers, il faut entendre par «protection des consommateurs» la protection des intérêts économiques du consommateur sur le marché. Le consommateur se caractérise par le fait qu'en tant que personne physique, il «consomme», c'est-à-dire qu'il prélève sur le marché des biens et des services qui servent non pas à la réalisation d'un profit, mais bien à la reproduction individuelle. Cette distinction est une constante des législations relatives à la protection des consommateurs dans tous les Etats industrialisés¹³. Dans le cadre des services financiers, cela signifie que les seuls intérêts de la clientèle à être placés

¹¹ COM(1998)449, p.4.

¹² COM(1998)451, p.3.

¹³ cf. p. ex. §1 de la législation allemande relative au crédit à la consommation; 15 USCA §1602 point Consumer Credit Protection Act der USA „characterizes the transaction as one in which the party to whom credit is offered or extended is a natural person, and the money, property, or services which are the subject of the transaction are primarily for personal, family, or household purposes.“

sous la protection spéciale du TUE sont ceux qui utilisent la réalisation d'un profit financier uniquement comme un moyen pour atteindre un objectif situé en dehors de la pure constitution d'un capital. La protection des investisseurs n'est donc pas une protection des consommateurs en soi, mais seulement si le placement est lui-même subordonné à un autre objectif de consommation visé ultérieurement. Ces objectifs peuvent être la prévoyance vieillesse, l'éducation des enfants ou une consommation ultérieure.

Les matières réglementées, qui relèvent généralement de la notion de protection des consommateurs dans le cadre des services financiers - qui trouve son origine historique dans le droit relatif aux crédits - se différencient en fonction des intérêts du consommateur dont il est question.

***Information,
protection
sociale et bien
public***

La protection du consommateur par l'information désigne le renforcement du rôle du consommateur sur le marché par l'information, l'encadrement de ses décisions et la transparence, de sorte que le consommateur peut faire valoir lui-même ses intérêts dans le processus de transaction.

La protection sociale du consommateur concerne le consommateur dans le processus de consommation lui-même, indépendamment de sa liberté de décision, et fixe des normes sociales minimales en dehors desquelles, suivant la conception du droit en vigueur en Europe continentale, aucune transaction ne devrait se dérouler sur le marché. La protection sociale du consommateur est donc particulièrement requise lorsque les produits de placement touchent à la situation sociale, comme dans le cas de la prévoyance vieillesse.

La protection collective des consommateurs concerne les intérêts (diffus) des consommateurs dans leur ensemble, intérêts dont la protection profite indirectement à chaque individu. Ces règles portent sur la protection de leur intérêt à disposer d'un système financier intègre, à préserver l'environnement, l'éthique et la morale ainsi que la cohésion sociale.

Si l'on applique ceci à une protection par rapport aux fonds d'investissement, on peut en principe supposer que les intérêts des consommateurs sont spécialement concernés dans cette forme de placement. Alors que les gros capitaux à caractère d'investissement trouvent généralement un accès direct au marché des capitaux, ce sont justement ceux qui ne disposent que temporairement d'un capital en tant qu'objet de placement, dans le cadre de leur processus de consommation, qui ont besoin de la protection décrite. Jusqu'à présent, c'est la protection du consommateur par l'information qui se trouve au premier plan, car le consommateur-investisseur arrive sur le marché avec une demande et montre donc déjà une certaine force. Toutefois, dans les questions relatives à la prévoyance vieillesse, la jurisprudence et

le législateur ont également reconnu l'importance sociale des investissements privés et concrétisé certains éléments de la protection sociale du consommateur («conseils adaptés aux personnes et à l'objet»). En outre, les dispositions de sécurité assez complètes portent aussi sur les intérêts collectifs des consommateurs, car un marché faible qui inviterait aux abus nuirait au développement du capital dans l'UE.

Critères "SALIST"

Dans les lettres du mot SALIST, qui doit être introduit ici en vue d'une symbolisation, ces éléments sont traduits en critères d'après lesquels il est possible de mesurer la protection offerte aux consommateurs avec certains produits financiers.

Security, Access, Liquidity, Interest, Social Responsibility et Transparency sont les critères que le consommateur peut invoquer pour l'évaluation de produits. Appliqués aux fonds d'investissement,

- ⇒ *Security* désigne la garantie donnée à l'investisseur que la valeur de son placement sera conservée,
- ⇒ *Access* indique les possibilités dont disposent les investisseurs d'avoir un accès non discriminatoire à la plus-value créée par un produit,
- ⇒ *Liquidity* complète la garantie en ce sens qu'elle permet de mesurer jusqu'à quel point une retransformation des placements en produits de consommation est possible en cas de changement dans les conditions de vie du consommateur.
- ⇒ *Interest* désigne le taux de rendement à atteindre et la fiabilité/probabilité de cet objectif,
- ⇒ *Social Responsibility* représente une volonté qui, dans les pays anglo-saxons, est déjà manifeste et apparaît plus clairement avec les fonds de retraite, à savoir associer des objectifs éthiques à ses placements et exclure certains investissements.
- ⇒ *Transparency*, enfin, est un principe général suivant lequel le consommateur doit avoir l'occasion d'obtenir une information sur les critères cités plus haut suffisamment tôt pour pouvoir en tenir compte dans son choix.

Synthèse

Le tableau ci-dessus reprend les critères qui, sur le plan de la protection du consommateur, doivent être pris en considération dans les projets de directive. Les teintes grises indiquent les points principaux de la directive, qui se limite donc aux aspects relatifs à la sécurité et à la liquidité¹⁴.

¹⁴ Fonds-News du 16.2.1999 (<http://www.infos.com/deutsch/news>) reproduit l'avis de George Festetics de la FEFSI (Fédération européenne des fonds). Selon celui-ci, la 1ère partie de la directive ne fait qu'allonger l'ancienne directive, mais la 2e partie fait «des questions sensibles de l'accès au marché, de la possibilité de subdiviser les services et d'une perspective de vente simplifiée pour les sociétés de placement et fonds d'investissement dans la Communauté européenne». Il prévoit des difficultés de la part du Parlement européen concernant cette partie.

Tableau 1: Les propositions de directive dans le tableau de la protection des consommateurs

	Information	Protection sociale	Collectif
<i>Security</i>			
<i>Access</i>			
<i>Liquidity</i>			
<i>Interest</i>			
<i>Social Responsibility</i>			
<i>Transparency</i>			

C. Aspects relatifs à la protection des consommateurs dans les projets de directive

I. Nécessité de tenir compte de la protection offerte aux consommateurs au niveau national

Effets sur le droit national

Dans un premier temps, la libéralisation ne changera rien sur le plan légal pour les fonds d'investissement des divers pays, pour autant qu'ils servent leur clientèle dans ces pays. Quant à la très approfondie législation de contrôle nationale, elle n'en sera affectée que dans la mesure où, dans le cadre de cette directive, elle exclut des restrictions stipulées par le droit national les fonds d'investissement vendus à partir de l'étranger.

Luxembourg

A long terme, toutefois, ce n'est pas seulement la norme minimale de protection des consommateurs par rapport aux fonds d'investissement que l'UE fixera avec cette directive, mais aussi la norme maximale. C'est la conséquence du fait que les fonds d'investissement vendus à partir de l'étranger ne doivent répondre qu'à la norme de l'étranger. Aujourd'hui déjà, le Luxembourg est l'un des lieux qui comptent en matière de fonds d'investissement. Environ la moitié des fonds d'investissement dans lesquels les Allemands placent leur argent ont leur siège au Luxembourg. Mais proportionnellement au nombre de ses habitants, un pays comme le Luxembourg a donc un intérêt démesuré à vendre des parts de fonds hors frontières et à attirer des fonds étrangers à cet effet. Comme la protection du consommateur joue un rôle moindre pour sa population par rapport aux retombées positives pour l'économie nationale (le Luxembourg est le seul pays de l'UE où chaque citoyen reçoit plus de l'Etat que ce qu'il lui verse), il est rationnel et économique pour ce pays de ne prescrire que la norme minimale de la directive communautaire. Cette politique est apparente dans le fait que le Luxembourg compense partiellement les directives communautaires par des lois-cadres. A l'avenir, les fonds vendus conformément aux règles d'agrément luxembourgeoises supplanteront donc les fonds concurrents, car le droit approfondi de contrôle national dans les Etats consommateurs à population nombreuse devra rivaliser avec le droit des vendeurs dans les pays d'origine à population limitée. L'effet Delaware pourrait donc faire du Luxembourg le siège principal de la plupart des fonds, sans parler du pouvoir attractif supplémentaire représenté par une taxation moins lourde et un secret bancaire dont on peut tirer parti sur le plan fiscal.

Synopsis de la législation nationale

Dès lors, il aurait été équitable que la Commission, lors de la présentation des projets de directive, représente en même temps dans une synopsis les dispositions nationales de protection des consommateurs qui, à l'avenir, ne seront plus couvertes par cette

directive. Ce procédé préalable correspondrait mieux au principe de la subsidiarité et permettrait ultérieurement un débat plus rationnel. En raison du peu de temps disponible, cette opération ne peut être réalisée dans la présente expertise.

II. Points problématiques et propositions de solutions

1. *Le fonds d'investissement en tant que commerce de titres*

*Titres à
risques avec
protection
contre les
risques*

Les nouvelles modifications représentent une réduction sensible du niveau de sécurité offert par les fonds d'investissement. L'ouverture aux instruments dérivés, la limitation du principe de répartition, la confusion entre gestion de patrimoine et gestion de fonds, la simplification des devoirs d'information vont rapprocher les parts de fonds d'investissement, malgré les garanties qui y sont intégrées, des titres plus porteurs de risques comme les actions et les instruments dérivés sur le marché des capitaux. Dès lors, les attentes des consommateurs, pour lesquels les fonds d'investissement sont – comme ils l'étaient jusqu'ici - comparables à un contrat d'épargne classique du point de vue de leur sécurité à long terme, raison pour laquelle ils étaient associés à l'idée d'*épargne* (par opposition au progressiste «*investissement*»), ne peuvent plus être comblées.

C'est pourquoi il faudrait que la protection minimale prévue par la directive sur les titres soit également applicable en principe aux sociétés d'investissement.

2. *Moins de sécurité et de liquidités*

Les moyens de remplacement proposés dans la directive pour garantir la sécurité ne sont certes pas inutilisables, mais suscitent quand même d'importantes réserves du point de vue de leur efficacité:

*Un contrôle
ne remplace
rien*

- Aujourd'hui, le fait qu'un produit soit issu d'un secteur supervisé par l'**organe de contrôle des crédits** n'est plus une garantie de sécurité (justement à cause du principe du pays d'origine), et surtout il n'est plus une garantie pour la protection des consommateurs en raison de l'abstinence dans ce secteur.
- Le **principe du pays d'origine** a affaibli de manière décisive le contrôle exercé au niveau national, car ce contrôle est très éloigné du champ d'action dont dispose hors frontières l'institut à contrôler. De toute façon, dans le cas du Luxembourg, les outils de contrôle ne suffisent pas. **S'ajoute à cela** que les informations ne circulent pas comme cela serait souhaité, car les autorités de contrôle ne sont pas encore toujours actives sur place et qu'un contrôle commun ou en réseau n'est pas encore effectif. Un autre argument de poids est le fait que, contrairement à ce qui est prévu par la SEC aux USA, il n'y a pratiquement aucune sanction efficace. La menace d'une fermeture ne suffit pas, car elle n'est

pas praticable. Seules des amendes élevées feraient de l'effet.

Règles de responsabilité et class action

- Le **futur contrôle des investissements** sera surtout exercé par les **consommateurs** et par la concurrence. C'est pourquoi il conviendrait de promouvoir tous les moyens facilitant ce contrôle par les consommateurs. Dans le cas des fonds d'investissement, il s'agit généralement d'un consommateur plutôt ignorant. Il faut donc développer ici la possibilité d'invoquer a posteriori la responsabilité du fonds sur la base des **prospectus et des conseils dispensés lors de la vente** et tenter d'instaurer une action collective (**class action**) pour que les consommateurs puissent s'imposer plus facilement.

Problèmes de liquidité

- Malgré l'obligation interne de couvrir les risques d'investissement par des capitaux propres, des **fluctuations de taux de change** plus importantes que celles qui se sont manifestées jusqu'ici pourraient affecter les **fonds d'investissement**. Cela entraîne des risques considérables dans le domaine de la protection sociale des consommateurs et de la **liquidité**, car les fonds seront encore moins disponibles à court terme qu'aujourd'hui.

Appliquer l'art. 11 de la directive sur les titres

- Ainsi, l'avantage présenté par les fonds d'investissement par rapport à un placement direct en actions, en obligations et en instruments dérivés est largement remis en question. Dès lors, les nouveaux fonds d'investissement devraient être soumis aux mêmes mesures de protection que celles qui sont généralement applicables à l'acquisition de titres. L'exception en vigueur pour les fonds d'investissement dans la directive sur le commerce de titres ne se justifie plus, du moins en ce qui concerne l'art. 11.

Possibilité de conclure des transactions à terme

Dans le cas de fonds d'investissement à forte proportion d'instruments dérivés ou liés à des index très fluctuants, il conviendrait d'exiger la possibilité de conclure des opérations à terme ou de réclamer la garantie que l'investisseur dispose d'une expérience et d'informations concernant les transactions sur titres et soit personnellement instruit des risques encourus.

3. Protection contre les délits d'initié et la confusion d'intérêts

Conflits internes

En Europe, les fonds d'investissement dépendent largement des banques. En matière de fonds d'investissement, elles sont promotrices, exploitantes, conservatrices, intermédiaires et, avec l'ouverture aux dépôts bancaires, objets d'investissement.

Dans le passé, on a exprimé la crainte que les banques puissent abuser de cette position polyvalente pour influencer le marché des titres en leur faveur via les fonds d'investissement. C'est ainsi que l'on peut imaginer les conflits d'intérêt suivants¹⁵:

- Lors d'émissions de titres en tant que chef de file d'un consortium, la banque qui propose d'endosser le risque de nouvelle émission fait acheter **chez elle des actions de son propre fonds d'investissement**¹⁶.
 - En cas de baisse soudaine des cours de titres détenus en grand nombre par la banque dans son portefeuille de titres de transaction, la banque peut faire acheter ces titres par son fonds d'investissement. Ce **transfert des pertes** fait disparaître les mauvais titres du bilan de la banque et les fait assumer par le fonds d'investissement.
 - La banque prélève des **commissions plus élevées** en tant qu'intermédiaire pour les parts de son fonds d'investissement.
 - Si elle a besoin de capitaux, la banque fait réaliser par son fonds d'investissement les **dépôts bancaires** désormais **autorisés** et se procure ainsi des liquidités.
 - Puisque la **gestion de patrimoine** est désormais autorisée en parallèle avec la gestion de fonds, le fonds et sa gestion peuvent devenir dépendants d'un client fortuné, car celui-ci, en menaçant de retirer ses actifs, peut mieux faire valoir ses exigences que les détenteurs de parts isolés. Les gestionnaires pourraient être contraints à des manipulations internes.
 - Le fonds peut être détourné afin de **soutenir les cours**.
 - Inversement, une banque peut, pour une courte période, présenter la situation d'un fonds d'investissement **sous un meilleur jour**, par exemple en payant les intérêts des dépôts bancaires.
1. L'apparition ou non de tels abus dépend essentiellement du fait qu'il y ait ou non suffisamment de concurrence sur le marché et que les clients sanctionnent ou non les mauvais résultats.

Reconstitution précise des transactions (art.5f)

Mais le principe suivant lequel l'évolution des placements du fonds d'investissement doit pouvoir être **reconstituée jour après jour** et que ces documents doivent être mis à la disposition de l'autorité de contrôle à laquelle les

¹⁵ A propos d'un cas dans lequel la banque de dépôt, en commission consultative, est intervenue dans la stratégie de placement (défavorable) du fonds d'investissement, cf. Cour d'appel de Francfort 16.U. 109/96 Urt. v. 19.12.1996 NJW 1997, 745.

¹⁶ Toutefois, cette stratégie n'a pu être confirmée lors d'une enquête empirique à Osnabrück. Mais le problème, dans ces investigations, était qu'elles ont porté uniquement sur des chefs de consortium et non pas, de manière générale, sur des banques «intéressées» par l'émission.

fonds d'investissement doivent être subordonnés devrait permettre de lutter contre les machinations délictueuses.

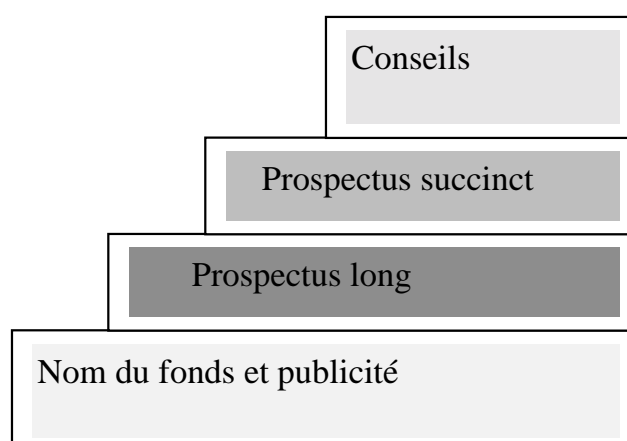
Etant donné que le contrôle des abus incombe également au pays d'accueil, celui-ci aurait une possibilité de regard en cas de violation des règles applicables aux initiés et à la fraude et passibles de poursuites pénales.

Transactions passées avec soi-même

2. Par ailleurs, il est recommandé d'introduire dans la directive une interdiction stricte des transactions passées avec soi-même, comme le stipule le §181 du Code civil allemand, qui s'applique à ce marché. La version actuelle de l'art. 5f, par. 2 ne suffit pas à cet effet. Elle devrait être rendue plus stricte. En effet, elle permet notamment de manière générale des transactions de ce type moyennant une «**approbation générale**» du client qui pourrait être signifiée sur formulaire. Tout comme c'est déjà le cas pour la protection des personnes fichées, cette approbation sera la règle dans la pratique.

Gestion de patrimoine et de fonds

En cas de conflit d'intérêts entre la gestion de patrimoine et de fonds, l'interdiction des transactions passées avec soi-même permet déjà en fait d'éviter les infractions particulièrement graves. Cependant, elle ne suffit pas à empêcher les influences non perceptibles du point de vue juridique, ni à éviter que la clientèle privée propriétaire du patrimoine n'ait le contrôle du fonds. Dès lors, l'ouverture des fonds d'investissement dans le cadre de services bancaires aux particuliers fortunés devrait être reconsidérée, dans l'intérêt d'une orientation sans équivoque en faveur du consommateur moyen. Cette possibilité pourrait être supprimée, ou l'on pourrait n'autoriser la gestion d'un patrimoine personnel que dans le cadre d'un placement dans le fonds d'investissement.



4. Transparence, éducation et information

a) Protection du consommateur et dénomination du fonds d'investissement

Conformément à la directive, le consommateur recevra des informations sur le fonds

Absence de nom et d'informations en quatre étapes: description dans la publicité, prospectus succinct, version longue et conseils dispensés lors de l'achat.

Cependant, la directive ne réglemente que le prospectus succinct et la version longue. Dans la pratique, les deux autres sources d'informations au consommateur pourraient néanmoins être beaucoup plus importantes.

Nom du fonds Le «nom» d'un fonds est le signal général qui attire l'attention du consommateur sur un produit spécifique. En Allemagne, les noms usuels correspondent aux produits gérés dans le cadre du fonds, comme «fonds d'actions, fonds obligataires, fonds mixtes, fonds immobiliers, fonds du marché monétaire, fonds de spécialités (Länderfonds, "Tigerfonds", "EuroLux" , Derivate-Fonds, etc.). Des ajouts tels que «de type ouvert» ou «de type fermé», «public», «de capitalisation» permettent de faire savoir si le fonds continue à accepter et à placer des capitaux ou s'il sera fermé au moment où il atteindra un certain seuil, s'il s'adresse à un large public et si les profits seront distribués.

Par contre, aux USA, en Grande-Bretagne et en France, c'est la forme juridique du fonds qui est mise en avant, comme Unit-Trust , Mutual Trust ou Open Trust, ou SICAV (sociétés d'investissement à capital variable) et «fonds commun de placement».

Si l'on agrée désormais des fonds avec des risques plus ou moins grands et des cours pouvant fluctuer de manière relativement importante, il semble nécessaire que la dénomination évoque déjà clairement l'objet des placements du fonds et donc sa structure de risques. Dès lors, la directive devrait stipuler de manière générale que les fonds comprenant plus de 10% d'instruments dérivés doivent être qualifiés de «fonds d'instruments dérivés», au moins dans le sous-titre. En outre, il conviendrait d'exiger que l'objet, le lieu du placement et la répartition du fonds soient déjà précisés dans la forme abrégée de la dénomination («fonds indiciel», etc.), qui devra notamment être employée dans la publicité. Ceci permettrait d'effectuer plus facilement des comparaisons et d'attirer l'attention du consommateur de façon simple et générale sur les fonds qui se prêtent à un type d'investissement et à un type d'investisseur précis.

Protection de la prévoyance vieillesse Des mesures de protection particulières devraient être prises en ce qui concerne la définition d'un fonds pour la **prévoyance vieillesse**. Les dénominations «fonds de prévoyance vieillesse» et «fonds de retraite» devraient être associées à un impératif, à savoir que ces fonds fassent partie d'un système de garantie spécial, paient une pension à vie et soient reconnus comme produits de prévoyance vieillesse dans la législation fiscale nationale, dans la mesure où celle-ci contient des dispositions en la matière.

**Devoir
d'information
et compor-
tement à
adopter lors
des transac-
tions de titres**

b) Règles concernant la protection du consommateur applicables à la vente de titres

En ce qui concerne **l'information**, il a déjà été signalé que l'exception de l'art. 2, par. 2, point h de la directive sur les services d'investissement 93/22/CEE du 10.3.1993 perd son sens dans le cas des OPCVM après l'ouverture des fonds d'investissement à tous les types de titres et à des risques accrus, car cela avantage de manière injustifiée les OPCVM par rapport à d'autres sociétés réalisant des opérations sur titres.

Par ailleurs, un examen des dispositions de cette directive montre clairement que l'on aurait évité de répéter un nombre considérable de tâches si l'on avait tenu compte des OPCVM dans la directive sur les services d'investissement et si l'on avait simplement disposé que les directives du droit bancaire ne s'appliquaient que là où ils s'apparentent à des instituts de crédit. Un tel procédé aurait favorisé la logique et la transparence de la législation.

Par rapport à la présente directive, on ne peut qu'essayer de remédier en détail aux inégalités. Ce faisant, il apparaît qu'il n'y a aucun équivalent à l'art. 11 de la directive sur les services d'investissement, notamment en ce qui concerne l'information et les conseils.

L'art. 12 sur les systèmes de garantie de cette directive n'est pas non plus repris sous cette forme dans la directive sur les OPCVM. L'art. 6b, par. 2, 1er alinéa, parle uniquement de communiquer les "*détails de quelconques systèmes de dédommagement qui doivent garantir la protection des investisseurs*" aux autorités de contrôle du pays d'accueil. On ne trouve aucune référence en ce sens dans la version succincte du prospectus figurant au schéma C de l'annexe 1.

Ce n'est qu'en ce qui concerne la gestion individuelle de portefeuilles, à l'art. 5 f, par. 2, 3e tiret, que l'appartenance à un système de dédommagement des investisseurs au sens de la directive 97/9/CE est exigée. En outre, d'autres réglementations de l'UE sont attendues, ce qui peut éventuellement entraîner des périodes transitoires problématiques.

Les avertissements ("only for experienced investors and for investors whose financial situation allows them to bear the risks involved in the investment in units of such UCITS") de la brochure simplifiée ne remplaceront pas les conseils personnalisés, ni surtout la capacité à conclure des opérations à terme.

Dès lors, il faudrait considérer la possibilité de rendre la directive sur les services d'investissement applicable aux OPCVM dans la mesure où ces articles sont concernés.

Annexe: Rapports du Parlement adoptés le 17 février 2000

Proposition 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) (COM(1998) 449 – C4-0464/1998 – 1998/0243(COD))

Cette proposition est modifiée comme suit:

Texte proposé par la Commission¹⁷

Amendements du Parlement

(Amendement 1)
Considérant (4)

(4) considérant que les instruments du marché monétaire incluent les catégories d'instruments transférables normalement négociés sur le marché monétaire, par exemple les bons du Trésor et des autorités locales, les certificats de dépôt, les billets de trésorerie et les acceptations bancaires; que les États membres devraient avoir la faculté d'établir la liste des instruments du marché monétaire admissibles sur la base de critères objectifs, afin de tenir compte des différences structurelles existant entre les marchés monétaires des différents pays;

(4) considérant que les instruments du marché monétaire incluent les instruments transférables normalement négociés sur le marché monétaire, par exemple les bons du Trésor et des autorités locales, les certificats de dépôt, les billets de trésorerie et les acceptations bancaires; que le concept de marchés réglementés au sens de la présente directive doit correspondre à celui de la directive 93/22/CEE⁽¹⁾;

⁽¹⁾ JO L 141 du 11.6.1993, p. 23.

¹⁷ JO C 280 du 9.9.1998, p. 6.

(Amendement 2)

Considérant (5)

(5) considérant qu'il est souhaitable de permettre aux OPCVM de placer leurs actifs dans des parts d'autres organismes de placement collectif de type ouvert qui investissent aussi dans des valeurs mobilières et fonctionnent selon le principe de la répartition des risques; que l'obligation de répartition des risques est indirectement respectée par les OPCVM investissant dans d'autres organismes de placement collectif puisque ces OPCVM ne peuvent investir que dans des parts émises par des organismes de placement collectif répondant aux critères de répartition des risques de la directive 85/611/CEE; qu'il est important que ces OPCVM informent de manière appropriée les investisseurs du fait qu'ils investissent dans les parts d'autres organismes de placement collectif;

(5) considérant qu'il est souhaitable de permettre aux OPCVM de placer leurs actifs dans des parts d'OPCVM et d'autres organismes de placement collectif de type ouvert qui investissent aussi dans des valeurs mobilières et fonctionnent selon le principe de la répartition des risques; qu'un OPCVM ou d'autres organismes de placement collectif dans lesquels un OPCVM investit devraient également être soumis à une surveillance efficace; que les investissements dans des parts d'OPCVM et d'autres organismes de placement collectif ne doivent pas donner lieu à des cascades de fonds; qu'il est important que ces OPCVM informent de manière appropriée les investisseurs du fait qu'ils investissent dans les parts d'autres organismes de placement collectif;

(Amendement 3)

Considérant (6)

(6) considérant que pour tenir compte de l'évolution du marché, et dans la perspective de l'achèvement de l'UEM, il est souhaitable de permettre aux OPCVM d'effectuer des placements sous forme de dépôts bancaires;

(6) considérant que pour tenir compte de l'évolution du marché, et dans la perspective de l'achèvement de l'UEM, il est souhaitable de permettre aux OPCVM d'effectuer des placements sous forme de dépôts bancaires; que pour garantir une liquidité appropriée des placements sous forme de dépôts, les conditions de ces dépôts devraient comporter une clause de résiliation; que, 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 une surveillance efficace;

(Amendement 4)

Considérant (10)

(10) considérant que les nouvelles techniques de gestion de portefeuille destinées aux organismes de placement collectif investissant principalement dans des actions sont basées sur la reproduction d'indices boursiers; qu'il est souhaitable de permettre aux OPCVM de reproduire des indices boursiers notoires et reconnus; qu'il est donc nécessaire de définir des règles de répartition des risques plus souples pour les OPCVM qui investissent dans des actions; que pour assurer la transparence des indices boursiers que les États membres jugent reproductibles par les OPCVM harmonisés, et pour que ces indices soient largement acceptés, il est souhaitable de prendre des dispositions pour une publication adéquate de la liste des indices boursiers reproductibles;

(10) considérant que les nouvelles techniques de gestion de portefeuille destinées aux organismes de placement collectif investissant principalement dans des actions sont basées sur la reproduction d'indices boursiers et/ou d'indices d'obligations; qu'il est souhaitable de permettre aux OPCVM de reproduire des indices boursiers notoires et reconnus; qu'il est donc nécessaire de définir des règles de répartition des risques plus souples pour les OPCVM qui investissent dans des actions et/ou des obligations; que pour assurer la transparence des indices boursiers que les États membres jugent reproductibles par les OPCVM harmonisés, et pour que ces indices soient largement acceptés, il est souhaitable de prendre des dispositions pour une publication adéquate de la liste des indices boursiers reproductibles et une indication du lieu où des informations actualisées peuvent être obtenues, éventuellement par voie électronique;

(Amendement 5)

Considérant (13 bis) (nouveau)

(13 bis) considérant qu'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; qu'il est donc indispensable de veiller à ce qu'une telle activité de placement ne réduise pas la protection de l'investisseur; que, compte tenu de la nature des placements dans des organismes de placement collectif suffisamment diversifiés, il peut être nécessaire de réduire la possibilité qu'a un OPCVM de combiner ses placements directs dans un actif financier liquide avec les placements effectués par le biais de ces autres organismes de placement collectif; que, en raison de l'accroissement des possibilités s'offrant à un OPCVM d'investir dans des parts d'autres OPCVM

et 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;

(Amendement 6)

Considérant (14 bis) (nouveau)

(14 bis) considérant que, pour des raisons prudentielles, l'OPCVM devrait, si sa politique d'investissement retenue se fixe sur l'investissement dans une série d'actifs financiers liquides ou se spécialise dans une certaine catégorie de ces actifs, éviter de trop se concentrer sur des actifs financiers liquides émis et/ou établis avec un organe unique;

(Amendement 7)

Considérant (17 bis) (nouveau)

(17 bis) considérant qu'une codification de la législation communautaire relative aux OPCVM devra être préparée immédiatement après l'adoption des modifications de la directive 85/611/CEE contenues dans la présente directive;

(Amendement 8)

ARTICLE PREMIER, POINT 1)

Article premier, paragraphe 2, premier tiret (directive 85/611/CEE)

- dont l'objet exclusif est le placement collectif en valeurs mobilières, et/ou dans d'autres actifs financiers liquides mentionnés à l'article 19 de la présente directive, des capitaux recueillis auprès du public, et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques.

- dont l'objet exclusif est le placement collectif en valeurs mobilières, et/ou dans d'autres actifs financiers liquides couverts par la présente directive, des capitaux recueillis auprès du public, et dont le fonctionnement est soumis au principe de la répartition des risques.

(Amendement 9)

ARTICLE PREMIER, POINT 2 bis) (nouveau)

Article 19, paragraphe 1, point a) (directive 85/611/CEE)

a) valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs d'un État membre;

2 bis) L'article 19, paragraphe 1, point a), est remplacé par le texte suivant:

«a) valeurs mobilières admises ou négociées sur un marché réglementé au sens de l'article premier, paragraphe 13, de la directive 93/22/CEE concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières dans un État membre;»

(Amendement 44)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 19, paragraphe 1, point e) (directive 85/611/CEE)

e) parts d'autres organismes de placement collectif au sens de l'article 1er, paragraphe 2, premier et deuxième tirets;

e) parts d'OPCVM et d'autres organismes de placement collectif au sens de l'article 1er, paragraphe 2, premier et deuxième tirets, à condition que:

- l'autre organisme de placement collectif soit agréé conformément à une législation prévoyant qu'il est soumis à une surveillance que les autorités compétentes pour les OPCVM considèrent équivalente à celle prévue par la législation communautaire et que la coopération entre les autorités soit suffisamment garantie;

- le niveau de protection de détenteurs de parts dans l'autre organisme de placement collectif soit équivalent à celui prévu pour les détenteurs de parts dans un OPCVM et, en particulier, que les règles relatives aux emprunts, aux prêts et aux ventes à découvert de valeurs mobilières ainsi qu'au rôle et à la responsabilité du dépositaire, énoncées dans la présente directive, soient respectées;

- les activités de l'autre organisme 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 pour la période concernée;

- l'autre organisme de placement collectif ne soit, conformément à son règlement du fonds ou à ses documents constitutifs, pas autorisé à investir, au total, plus de 10% de ses actifs dans des parts d'autres OPCVM ou d'autres organismes de placement collectif;

(Amendement 11)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 19, paragraphe 1, point f) (directive 85/611/CEE)

f) dépôts auprès d'établissements de crédit;

f) dépôts auprès d'établissements de crédit qui sont remboursables sur demande ou bien peuvent être retirés ou venir à échéance dans un délai ne dépassant pas douze mois, à condition que l'établissement de crédit possède son siège social dans un État membre ou bien, si le siège social de l'établissement de crédit est situé dans un pays tiers, à condition qu'il soit soumis à des règles prudentielles que les autorités compétentes pour les OPCVM considèrent équivalentes à celles prévues par la législation communautaire;

(Amendement 37)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 19, paragraphe 1, points g) et h) (directive 85/611/CEE)

g) contrats financiers à terme standardisés, négociés sur un marché réglementé du type mentionné aux points b) et c) ci-dessus, y compris les instruments assimilables donnant lieu à un règlement en espèces;

g) instruments financiers dérivés négociés sur un marché réglementé du type mentionné aux points a), b) et c) ci-dessus, y compris les instruments assimilables donnant lieu à un règlement en espèces ou négociés de gré à gré, à condition que les contreparties des transactions de gré à gré soient des établissements soumis à une surveillance prudentielle, et appartenant aux catégories agréées par les autorités compétentes pour les OPCVM et que les instruments jouissant d'une notation élevée sur une échelle de notation reconnue fassent l'objet d'une évaluation fiable et vérifiable et puissent être vendus ou liquidés au jour le jour;

h) options standardisées sur l'acquisition ou la cession d'instruments relevant du présent article et négociées sur un marché

h) supprimé

réglementé du type mentionné aux points b) et c) ci-dessus, y compris les instruments assimilables donnant lieu à un règlement en espèces; entrent notamment dans cette catégorie les options sur devises et sur taux d'intérêt;

(Amendement 13)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 19, paragraphe 1, point i), partie introductive (directive 85/611/CEE)

i) instruments du marché monétaire non négociés sur un marché réglementé, pour autant que l'émission de ces instruments soit elle-même soumise à une réglementation visant à protéger les investisseurs et l'épargne et que ces instruments soient:

i) instruments du marché monétaire autres que ceux qui sont négociés sur un marché réglementé relevant de l'article premier, paragraphe 8, point b), pour autant que l'émission de ces instruments soit elle-même soumise à une réglementation visant à protéger les investisseurs et l'épargne et que ces instruments soient:

(Amendement 14)

ARTICLE PREMIER, POINT 5)

Article 20 (directive 85/611/CEE)

5) L'article 20 est supprimé.

Supprimé

(Amendement 16)

ARTICLE PREMIER, POINT 6)

Article 21, paragraphe 4, premier alinéa, point b) et deuxième alinéa (directive 85/611/CEE)

b) tout prêt de titres donne lieu à l'octroi de sûretés appropriées qui couvrent le risque de défaillance de l'emprunteur et dont la valeur est, pendant toute la durée du contrat, au moins égale à la valeur totale des instruments financiers prêtés.

b) tout prêt de titres, pour autant qu'il n'est pas effectué avec des organes de clearing et des bourses agréés donne lieu à l'octroi aux OPCVM de sûretés appropriées qui couvrent le risque de défaillance de l'emprunteur et dont la valeur est, pendant toute la durée du contrat, au moins égale à la valeur totale des instruments financiers prêtés.

Lorsqu'un OPCVM est autorisé à effectuer des opérations de prêt de titres avec le dépositaire qui remplit pour le compte de cet OPCVM les missions visées aux articles 7 et 14 de la présente directive, les autorités compétentes veillent à ce que la sûreté soit consignée auprès d'un tiers pour toute la durée du contrat et à ce que des mesures soient prises pour empêcher le dépositaire d'en faire usage.

Lorsqu'un OPCVM est autorisé à effectuer des opérations de prêt de titres avec le dépositaire qui remplit pour le compte de cet OPCVM les missions visées aux articles 7 et 14 de la présente directive, les autorités compétentes veillent à ce que la sûreté soit consignée sur un compte bloqué, un dépôt auprès d'un tiers pour toute la durée du contrat et à ce que des mesures soient prises pour empêcher le dépositaire d'en faire usage.

(Amendements 36 et 45)

ARTICLE PREMIER, POINT 6 bis) (nouveau)

Article 22, paragraphe 1 bis (nouveau) (directive 85/611/CEE)

6 bis) À l'article 22, le paragraphe 1 bis) suivant est ajouté:

"1 bis. Un OPCVM ne peut investir à quelque période que ce soit plus de 5 % de ses actifs en valeurs mobilières négociées, dérivés et dépôts au comptant effectués auprès d'une même entité.

En aucun cas, les valeurs mobilières négociées, dérivés et dépôts au comptant effectués auprès d'entités appartenant à un même groupe à quelque période que ce soit, ne peuvent représenter plus de 15 % des actifs de l'OPCVM. Aux fins de la présente règle, un groupe comprend les entités liées entre elles par la relation définie à l'article premier de la directive 83/349/CEE.

(Amendement 42)

ARTICLE PREMIER, POINT 6 ter) (nouveau)...

Article 22, paragraphe 3 (directive 85/611/CEE)

6 ter). À l'article 22, le paragraphe 3 est supprimé.

(Amendement 39)

ARTICLE PREMIER, POINT 6 quarter) (nouveau)

Article 22, paragraphe 3 bis (nouveau) (directive 85/611/CEE)

6 quarter). À l'article 22, le paragraphe 3 bis suivant est ajouté:

"3 bis. Les OPCVM soumis à des contrôles appropriés de gestion des risques peuvent investir dans des instruments financiers dérivés, à condition que les placements dans des dérivés financiers de gré à gré n'entraînent pas des risques quotidiens évalués par rapport à leur valeur de marché supérieurs à 30% de leurs actifs totaux."

(Amendement 18)

ARTICLE PREMIER, POINT 7)

Article 22 bis, paragraphes 1 à 3 (directive 85/611/CEE) 1. Sans préjudice des limites prévues à l'article 25, les États membres peuvent porter les limites prévues à l'article 22 à 35% maximum pour les placements en actions émises par un même organisme, lorsque le règlement du fonds ou les documents constitutifs de l'OPCVM stipulent que la politique de placement de l'OPCVM a pour objet de reproduire la composition d'un indice boursier précis.

2. Les indices boursiers reproductibles sont des indices que les États membres considèrent comme:

- étant d'une composition suffisamment diversifiée;

- aisés à reproduire;

- constituant un étalon représentatif du marché des actions auquel ils se réfèrent;

- faisant l'objet d'une publication appropriée.

3. Chaque État membre communique à la Commission la liste des indices boursiers qu'il considère comme reproductibles par les OPCVM, avec une description détaillée de leurs caractéristiques. Chaque

1. Sans préjudice des limites prévues à l'article 25, les États membres peuvent porter les limites prévues à l'article 22 à 20% maximum pour les placements en actions émises par un même organisme, lorsque le règlement du fonds ou les documents constitutifs de l'OPCVM stipulent que la politique de placement de l'OPCVM a pour objet de reproduire un indice boursier ou obligataire précis et reconnu de la manière suivante:

- la politique de placement cherche à refléter la composition de cet indice;

- l'indice constitue un étalon représentatif du marché auquel il se réfère;

l'indice fait l'objet d'une publication appropriée.

2. Chaque État membre communique à la Commission la liste des indices boursiers qu'il considère comme reproductibles par les OPCVM, avec une description détaillée de leurs caractéristiques et une indication du

modification de cette liste est notifiée de la même façon. La Commission publie au Journal officiel des Communautés européennes, au moins une fois par an, la liste complète et actualisée des indices reproductibles. Cette liste peut faire l'objet d'échanges de vues au sein du comité de contact, selon la procédure prévue à l'article 53, paragraphe 4.

lieu où des informations actualisées peuvent être obtenues. Chaque modification de cette liste est notifiée de la même façon. La Commission publie au Journal officiel des Communautés européennes, au moins une fois par an, la liste complète et actualisée des indices reproductibles ou rend ces informations accessibles au public d'une manière appropriée. Cette liste peut faire l'objet d'échanges de vues au sein du comité de contact, selon la procédure prévue à l'article 53, paragraphe 4.

(Amendement 19)

ARTICLE PREMIER, POINT 8)

Article 24, paragraphes 1, 2 et 3 (directive 85/611/CEE)

1. Un OPCVM peut acquérir les parts d'autres organismes de placement collectif au sens de l'article premier, paragraphe 2, premier et deuxième tirets, à condition de ne pas placer plus de 10 % de ses propres actifs dans un même OPCVM.

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

2. Les États membres peuvent porter la limite prévue au paragraphe 1 à 35 % maximum. Dans ce cas, cependant, l'OPCVM doit investir dans au moins cinq organismes de placement collectif différents parmi ceux visés au paragraphe 1.

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.

3. Un OPCVM ne peut investir dans les parts d'un organisme de placement collectif, au sens de l'article premier, paragraphe 2, premier et deuxième tirets, qui place plus de 10 % de ses propres actifs dans les parts d'autres organismes de placement collectif.

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

3. Un OPCVM ne peut investir dans un autre OPCVM ou un autre organisme de placement collectif qui investit lui-même plus de 10% dans des parts d'autres OPCVM ou d'autres organismes de placement collectif.

3 bis. Le règlement ou le statut de l'OPCVM, ses prospectus et ses éventuelles publications promotionnelles doivent comporter une mention bien visible attirant l'attention sur le fait que l'OPCVM investit, dans le cadre de sa politique générale de placement, dans des parts d'autres OPCVM et d'autres organismes de placement collectif.

(Amendement 20)

ARTICLE PREMIER, POINT 9)

Article 24 bis, paragraphes 1 et 2 (directive 85/611/CEE)

1. Nonobstant les dispositions de l'article 19, paragraphe 4, un OPCVM peut placer ses actifs sous forme de dépôts auprès d'établissements de crédit offrant des garanties financières et professionnelles suffisantes, à condition de ne pas placer plus de 10 % de ses actifs auprès du même établissement de crédit ou d'établissements de crédit appartenant au même groupe.

Supprimé

2. Les États membres peuvent porter la limite prévue au paragraphe 1 à 35 % maximum. Dans ce cas, cependant, l'OPCVM doit constituer ses dépôts auprès d'au moins cinq établissements de crédit différents. Aux fins de la présente disposition, les établissements de crédit appartenant au même groupe sont considérés comme un seul et même établissement.

(Amendement 43)

ARTICLE PREMIER, POINT 9)

Article 24 ter, paragraphe 1 (directive 85/611/CEE)

1. Nonobstant les dispositions de l'article 21, un OPCVM peut, dans le cadre de sa politique générale de placement, investir dans les contrats financiers à terme et les options mentionnées à l'article 19, paragraphe 1, points g) et h), pour autant que le risque maximal lié à la conclusion de chacune de ces opérations sur instruments dérivés soit couvert, sur toute la durée du contrat, par des actifs de nature appropriée et d'une valeur suffisante appartenant à l'OPCVM.

1. Un OPCVM peut, dans le cadre de sa politique générale de placement, investir dans des instruments financiers dérivés, pourvu que le montant des engagements pris en charge par l'OPCVM ne soit pas supérieur à la valeur totale nette de ses activités. Dans le calcul de la valeur des engagements, il faut faire référence à la valeur courante des activités sous-jacentes.

(Amendement 21)

ARTICLE PREMIER, POINT 16)

Article 53 bis, deuxième tiret (directive 85/611/CEE)

- adaptation des plafonds prévus dans la section V et à l'article 36, paragraphe 2, afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers, pour autant que ces adaptations ne conduisent pas à des exigences plus strictes pour les OPCVM;

Supprimé

Résolution législative du Parlement européen sur la proposition 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) [COM(1998) 449 – C4-0464/1998 – 1998/0243(COD)].

(Procédure de codécision: première lecture)

Le Parlement européen,

- vu la proposition de la Commission au Parlement européen et au Conseil (COM(1998) 449)¹⁸,
 - vu l'article 251, paragraphe 2, et l'article 47, paragraphe 2, du traité CE, conformément auxquels la proposition lui a été présentée par la Commission (C4-0464/1998),
 - vu l'article 67 de son règlement,
 - vu le rapport de la commission économique et monétaire et l'avis de la commission juridique et du marché intérieur (A5-0025/2000),
1. approuve la proposition de la Commission ainsi amendée;
 2. demande à être à nouveau saisi au cas où la Commission entendrait modifier de manière substantielle cette proposition ou la remplacer par un autre texte;
 3. charge sa Présidente de transmettre la position du Parlement au Conseil et à la Commission.

¹⁸ JO C 280 du 9.9.1998, p. 6.

Proposition 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) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés [COM(1998) 451 – C4-0465/1998 - 1998/0242(COD)]

Cette proposition est modifiée comme suit:

Texte proposé par la Commission¹⁹

Amendements du Parlement

(Amendement 22)

Considérant (15 bis) (nouveau)

(15 bis) considérant qu'une codification de la législation communautaire relative aux OPCVM devra être préparée immédiatement après l'adoption des modifications de la directive 85/611/CEE contenues dans la présente directive;

(Amendement 23)

ARTICLE PREMIER, POINT 1)

Article 1 bis, point 2 (directive 85/611/CEE)

2) société de gestion: toute société dont l'activité habituelle est la gestion de fonds communs de placement et de sociétés d'investissement (gestion collective de portefeuille);

2) société de gestion: toute société dont l'activité habituelle est la gestion des actifs de fonds communs de placement et de sociétés d'investissement (gestion collective de portefeuille) y compris les activités mentionnées à l'annexe II;

(Amendement 24)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 5, paragraphe 4 bis (nouveau) (directive 85/611/CEE)

4 bis. Les autorités compétentes de chaque État membre doivent refuser ou retirer l'agrément d'un OPCVM lorsque des facteurs tels que le contenu du programme d'activité, la distribution géographique ou les activités exercées dans la pratique indiquent clairement que l'entité a opté pour l'ordre juridique d'un État membre en

¹⁹ JO C 272 du 1.9.1998, p. 7.

vue d'échapper aux règles plus strictes en vigueur dans un autre État membre sur le territoire duquel elle se propose d'exercer ou exerce la majeure partie de ses activités;

(Amendement 41/rév.)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 5 bis, paragraphe 1, premier et deuxième tirets (directive 85/611/CEE)

- elle dispose d'un capital initial suffisant:

a) de 50 000 écus, si elle n'est autorisée à gérer que des fonds communs de placement et des sociétés d'investissement;

b) d'un montant supérieur à celui indiqué sous a) et déterminé conformément aux règles énoncées à l'article 3, paragraphes 1 et 2, de la directive 93/6/CEE⁽¹⁾, compte tenu de la nature du service en question, si son agrément couvre aussi le service de gestion de portefeuille sur une base discrétionnaire visé à l'article 5, paragraphe 3, premier tiret;

- les personnes qui dirigent de fait l'activité de la société de gestion remplissent également les conditions d'honorabilité et d'expérience requises pour le type d'OPCVM géré par ladite société. L'orientation de l'activité de la société doit être déterminée par au minimum deux personnes remplissant ces conditions;

⁽¹⁾ JO L 141 du 11.6.1993, p. 1.

- elle dispose d'un capital initial minimal de 150 000 euros; en outre, elle doit respecter certaines exigences en matière de capital qui ne doit pas être inférieur au plus élevé des montants suivants:

a) un montant déterminé conformément aux règles énoncées dans la directive 93/6/CEE concernant la nature des services prestés;

b) un montant déterminé conformément à l'application de la gradation suivante au montant total du patrimoine géré:

- 0,1% jusqu'à un milliard d'euros gérés;

- 1.000.000 d'euros plus 0,02% du patrimoine géré excédant le milliard d'euros avec un maximum de 10 millions d'euros;

(Amendement 35)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 5 bis, paragraphe 3 (directive 85/611/CEE)

3. Le demandeur est informé, dans les six mois à compter de la présentation d'une demande complète, que l'agrément est octroyé ou refusé. Le refus de l'agrément est motivé.

3. Le demandeur est informé, dans les six mois à compter de la présentation d'une demande complète, que l'agrément est octroyé ou refusé. Le refus de l'agrément est motivé. Le refus de l'agrément dans un État membre entraîne l'interdiction de demander l'agrément dans un autre État membre. L'introduction de demandes simultanées dans plusieurs États membres est interdite.

(Amendement 25)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 5 septies, paragraphe 1, deuxième alinéa (directive 85/611/CEE)

En particulier, les autorités compétentes de l'État membre d'origine, compte tenu aussi de la nature de l'OPCVM géré par la société de gestion, exigent que celle-ci ait une bonne organisation administrative et comptable, des mécanismes de contrôle et de sécurité dans le domaine informatique, ainsi que des procédures de contrôle interne adéquates qui assurent, entre autres, que les actifs des fonds communs de placement ou des sociétés d'investissement gérés par la société de gestion sont investis conformément au règlement du fonds ou aux documents constitutifs et aux dispositions légales en vigueur.

En particulier, les autorités compétentes de l'État membre d'origine, compte tenu aussi de la nature de l'OPCVM géré par la société de gestion, exigent que celle-ci ait une bonne organisation administrative et comptable, des mécanismes de contrôle et de sécurité dans le domaine informatique, ainsi que des procédures de contrôle interne adéquates qui assurent, entre autres, que chaque transaction effectuée avec le fonds puisse être reconstituée quant à son origine, le partenaire, sa nature, ainsi que le lieu et le moment où elle a été effectuée, les actifs des fonds communs de placement ou des sociétés d'investissement gérés par la société de gestion sont investis conformément au règlement du fonds ou aux documents constitutifs et aux dispositions légales en vigueur.

(Amendement 26)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 5 septies, paragraphe 2, alinéa unique bis (nouveau) (directive 85/611/CEE)

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine peuvent, sans l'approbation préalable du client d'une société de gestion, approuver les activités de la société de gestion visée dans les trois tirets ci-dessus, à condition que les dispositions de l'article 10, paragraphe 2, soient respectées.

(Amendement 27)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 5 octies, paragraphe 1 et paragraphe 2, phrase introductive et premier et deuxième tirets (directive 85/611/CEE)

1. Lorsqu'un État membre autorise une société de gestion à déléguer à des tiers, sur la base de mandats spécifiques et dans le but d'une conduite plus efficace de ses activités, l'exécution, pour son propre compte, d'une ou de plusieurs fonctions incluses dans l'activité de gestion collective de portefeuille et mentionnées en annexe II, ces mandats doivent être soumis aux autorités compétentes pour approbation préalable.

2. Les autorités compétentes n'approuvent le mandat qu'après avoir vérifié le respect des conditions préalables suivantes:

- le mandat ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont la société de gestion fait l'objet;

- afin d'éviter les conflits d'intérêt, le mandat ne doit pas être confié au depositaire, ni aux personnes ayant une participation qualifiée dans le capital de la société de gestion ou du depositaire, ni à toute autre personne dont les intérêts pourraient être en conflit avec ceux de la société de gestion ou des porteurs de parts;

1. Les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine peuvent permettre aux sociétés de gestion de déléguer à des intermédiaires assujettis à contrôle prudentiel, l'exécution de choix spécifiques d'investissement, dans le cadre de critères de répartition des investissements définis périodiquement par la société de gestion.

2. Les autorités compétentes n'approuvent le mandat qu'après avoir vérifié le respect de toutes les conditions préalables suivantes:

- le mandat ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont la société de gestion fait l'objet;

- dans le cas où le mandat est confié à un intermédiaire d'un Pays tiers, la collaboration doit être garantie entre les autorités de surveillance prudentielle compétentes sur le sujet qui délègue et le sujet délégué;

- le mandat ne doit pas être confié au depositaire;

(Amendement 28)

ARTICLE PREMIER, POINT 3)

Article 6 bis, paragraphe 4 (directive 85/611/CEE)

4. Avant que la succursale d'une société de gestion ne commence son activité, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil disposent de deux mois à compter de la réception des informations visées au paragraphe 2 pour organiser la surveillance de la société de gestion et pour indiquer, le cas échéant, les conditions dans lesquelles, pour des raisons d'intérêt général, cette activité doit être exercée dans l'État

4. Avant que la succursale d'une société de gestion ne commence son activité, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil disposent de deux mois à compter de la réception des informations visées au paragraphe 2 pour organiser la surveillance de la société de gestion et pour indiquer, le cas échéant, les conditions dans lesquelles, pour des raisons d'intérêt général, cette activité doit être exercée dans l'État

membre d'accueil, y compris les règles visées aux articles 44 et 45 en vigueur dans l'État membre d'accueil et les règles de conduite à respecter en cas de prestation du service de gestion de portefeuille mentionné à l'article 5, paragraphe 3.

membre d'accueil, y compris les règles visées aux articles 44 et 45 en vigueur dans l'État membre d'accueil et les règles de conduite à respecter en cas de prestation du service de gestion de portefeuille mentionné à l'article 5, paragraphe 3 ainsi qu'en cas de conseil en investissement et de conservation.

(Amendement 29)

ARTICLE PREMIER, POINT 6)

Article 28, paragraphe 1 (directive 85/611/CEE)

1. Tant le prospectus simplifié que le prospectus complet doivent contenir les renseignements qui sont nécessaires pour que les investisseurs puissent porter un jugement fondé sur l'investissement qui leur est proposé.

1. Tant le prospectus simplifié que le prospectus complet doivent contenir les renseignements qui sont nécessaires pour que les investisseurs puissent porter un jugement fondé sur l'investissement qui leur est proposé, ainsi que sur les risques qu'il comporte.

(Amendement 30)

ARTICLE PREMIER, POINT 6)

Article 28, paragraphe 1, alinéa unique bis (nouveau) (directive 85/611/CEE)

En particulier, les prospectus doivent comporter une explication claire et facilement compréhensible du profil de risque du fonds (indépendamment de la question de savoir si des dérivés sont ou non utilisés, et du type de valeurs mobilières faisant l'objet de placements).

(Amendement 31)

ARTICLE PREMIER, POINT 7)

Article 29, paragraphe 2 bis (nouveau) (directive 85/611/CEE)

2 bis. Les dispositions relatives au code de conduite régissant la vente de parts de fonds commun de placement ainsi que les dispositions relatives à l'information sur les systèmes de garantie prévues aux articles 11 et 12 de la directive sur les services d'investissement 93/22/CEE sont d'application par analogie.

(Amendement 32)

Annexe I, «Informations concernant les placements»
cinquième tiret bis (nouveau) (directive 85/611/CEE)

- brève évaluation du profil de risque du
fonds

Résolution législative du Parlement européen sur la proposition 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) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés [COM(1998) 451 – C4-0465/1998 – 1998/0242(COD)].

Procédure de codécision: première lecture

Le Parlement européen,

- vu la proposition de la Commission au Parlement européen et au Conseil (COM(1998) 451)²⁰,
 - vu l'article 251, paragraphe 2, et l'article 47, paragraphe 2, du traité CE, conformément auxquels la proposition lui a été présentée par la Commission (C4-0465/1998),
 - vu l'article 67 de son règlement,
 - vu le rapport de la commission économique et monétaire et l'avis de la commission juridique et du marché intérieur (A5-0025/2000),
1. approuve la proposition de la Commission ainsi amendée;
 2. demande à être à nouveau saisi au cas où la Commission entendrait modifier de manière substantielle cette proposition ou la remplacer par un autre texte;
 3. charge sa Présidente de transmettre la position du Parlement au Conseil et à la Commission.

²⁰ JO C 272 du 1.9.1998, p. 7.