

29.10.2010

A7-0171/ 001-001

**AMENDEMENT 001-001**

déposé par la commission des affaires économiques et monétaires

**Rapport**

**Jean-Paul Gauzès**

Gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs

**A7-0171/2010**

Proposition de directive (COM(2009)0207 – C7-0040/2009 – 2009/0064(COD))

---

**AMENDEMENTS DU PARLEMENT\***

à la proposition de la Commission

---

**DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives **2003/6/CE**,  
**2004/39/CE**, **2006/48/CE** et **2009/65/CE**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

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

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 53,  
paragraphe 1,

vu la proposition de la Commission européenne,

vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>1</sup>,

vu l'avis de la Banque centrale européenne<sup>1</sup>,

---

\* Amendements: le texte nouveau ou modifié est signalé par des italiques gras; les suppressions sont signalées par le symbole ■.

<sup>1</sup> Avis du 29 avril 2010 (non encore paru au Journal officiel).

statuant conformément à la procédure législative ordinaire<sup>2</sup>,

considérant ce qui suit:

- (1) Les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après: les «gestionnaires») sont responsables de la gestion d'un volume important d'actifs investis en Europe, représentent une part importante de la négociation sur les marchés d'instruments financiers et sont susceptibles d'exercer une influence significative sur les marchés et sur les entreprises où ils investissent.
- (2) Les gestionnaires ont un effet **notable** sur les marchés sur lesquels ils sont actifs, mais les difficultés récentes dans le domaine financier ont montré dans quelle mesure leur activité peut également répandre **ou amplifier les risques dans le système financier, notamment par le canal des intermédiaires principaux ("prime brokers") opérant comme contreparties, et dans l'économie**. Ces risques sont difficiles à gérer dès lors qu'ils font l'objet de mesures nationales non coordonnées. **Par conséquent, la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice<sup>3</sup> et la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit<sup>4</sup> doivent prendre en compte le risque systémique potentiel que recèle l'exposition aux fonds d'investissement alternatifs**. La présente directive vise à établir des exigences communes en matière d'agrément et de surveillance des gestionnaires afin d'établir une approche cohérente en ce qui concerne ces risques et leur incidence sur les investisseurs et les marchés de l'Union. **Par principe, une réglementation doit être instaurée afin d'assurer une croissance durable à long terme et de favoriser la cohésion sociale. Cette réglementation doit avoir pour objet la protection des consommateurs et des investisseurs, l'intégrité et la stabilité des marchés, prévenir le risque systémique et maîtriser les externalités sociales**.
- (3) Les difficultés récentes sur les marchés financiers ont mis en évidence le fait que les stratégies de nombreux gestionnaires sont vulnérables à l'égard de certains risques importants, voire de nombreux risques, en rapport avec les investisseurs, d'autres participants aux marchés et les marchés eux-mêmes. Afin que des dispositions complètes et communes en matière de surveillance puissent être mises en place, il faut établir un cadre capable de répondre à ces risques en tenant compte du vaste éventail de stratégies et de techniques d'investissement employées par les gestionnaires. Par conséquent, la présente directive doit s'appliquer aux gestionnaires qui gèrent et commercialisent tout type de fonds ne relevant pas de la **directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009** portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) [refonte]<sup>5</sup>, quelle que soit par ailleurs les modalités juridiques ou contractuelles en vertu desquelles le gestionnaire est chargé de cette responsabilité. Les gestionnaires ne devraient pas avoir

---

<sup>1</sup> JO C 272 du 13.11.2009, p. 1.

<sup>2</sup> Position du Parlement européen du ...

<sup>3</sup> **JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.**

<sup>4</sup> **JO L 177 du 30.6.2006, p. 201.**

<sup>5</sup> **JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.**

le droit de gérer des OPCVM au sens de la directive 2009/65/CE sur la base d'un agrément octroyé au titre de la présente directive.

- (3 bis) *La présente directive doit avoir aussi pour finalité de créer des incitations au retour des fonds extraterritoriaux dans l'Union, mouvement favorable des points de vue de la réglementation et de la protection des investisseurs, mais aussi propre à permettre une taxation adéquate des revenus au niveau des gestionnaires, des fonds et des investisseurs.*
- (3 ter) *La présente directive est conforme à la règle, convenue lors du sommet du G 20 réuni à Pittsburgh en septembre 2009, selon laquelle tous les acteurs, tous les marchés et tous les produits doivent être dûment réglementés.*
- (4) La présente directive prévoit des exigences quant à la manière dont les gestionnaires doivent gérer les fonds d'investissement alternatifs (ci après: les «fonds alternatifs») dont ils sont responsables. *Dans certains cas, ces exigences peuvent avoir un impact indirect sur les fonds alternatifs.*
- (4 bis) *La présente directive devrait prévoir la désignation d'un gestionnaire unique pour chaque fonds alternatif géré dans le cadre de la directive, auquel il reviendrait de veiller au respect des exigences de la présente directive. Le gestionnaire devrait être un gestionnaire externe, à savoir une personne morale nommée par le fonds alternatif ou agissant pour le compte de celui-ci. À l'inverse, s'il est autogéré, à savoir qu'il est constitué de telle manière que les décisions de gestion sont prises par l'organe directeur du fonds et qu'il n'est désigné aucune entité extérieure, le fonds alternatif devrait avoir le statut de gestionnaire. Dans ce cas, le fonds alternatif devrait, par conséquent, respecter toutes les obligations incombant à un gestionnaire en application de la présente directive et être agréé en tant que tel. De plus, un fonds alternatif autogéré ne devrait pas être agréé comme le gestionnaire externe d'un ou de plusieurs autres fonds alternatifs.*
- (5) La présente directive ne doit porter que sur la gestion des véhicules de placement collectifs qui lèvent des capitaux auprès d'investisseurs en vue de les placer conformément à une stratégie d'investissement définie *ou discrétionnaire* dans l'intérêt de ces investisseurs. *La présente directive devrait couvrir les gestionnaires de tous les organismes de placement collectif qui n'ont pas l'obligation d'être agréés en tant qu'OPCVM. Cependant, il est des gestionnaires qui ne devraient pas être obligés de satisfaire à des dispositions inadéquates relativement à certains fonds alternatifs en raison de la nature et des caractéristiques particulières de ces fonds. Enfin, le principe de proportionnalité exige que les gestionnaires qui gèrent certains fonds alternatifs soient soumis uniquement à des dispositions précises de la présente directive ou à des exigences dûment modifiées au titre de la proportionnalité. La directive ne devrait toutefois pas être contournée par des pratiques recourant, par exemple, à une scission artificielle des fonds gérés par le même gestionnaire. Afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers, l'Autorité européenne de surveillance des marchés financiers instituée par le règlement (UE) n° .../2010<sup>1</sup> (AEMF) devrait revoir périodiquement les critères à respecter pour bénéficier de ce régime allégé.* Elle ne doit pas porter sur les gestionnaires d'investissements non regroupés tels que les fonds de dotation, les fonds souverains d'investissement, les

---

<sup>1</sup> JO L ....

*banques centrales* ou les établissements de crédit, *les institutions de retraite professionnelle* ou *les institutions gérant exclusivement des fonds de retraite professionnelle* ou les entreprises d'assurance ou de réassurance *s'agissant de la gestion d'actifs détenus pour compte propre, ou une entité qui fait principalement office de société holding pour un groupe de filiales et détient des participations stratégiques dans des sociétés à titre de placement à long terme, et non pas pour produire une rémunération par la cession des filiales dans un délai déterminé, qu'il y a lieu de considérer comme un organisme collectif*. Les organismes d'investissement bénéficiant d'un agrément au titre de la directive 2004/39/CE **du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004** sur les marchés d'instruments financiers<sup>1</sup> *et les entreprises d'investissement régies par la directive 2006/48/CE* ne devraient pas être tenus d'obtenir un agrément au titre de la présente directive afin de pouvoir proposer des services d'investissement en rapport avec des fonds alternatifs. Toutefois, *les entreprises d'investissement et les établissements de crédit régis par la directive 2006/48/CE* devraient pouvoir proposer **uniquement** des services d'investissement en rapport avec des fonds alternatifs si et dans la mesure où les unités ou parts de ces fonds peuvent être commercialisées conformément à la présente directive.

- (6) Afin d'éviter d'imposer des exigences excessives ou disproportionnées, la présente directive prévoit **diverses exemptions** pour **certaines** gestionnaires. Il est peu probable que les activités de tels gestionnaires aient une incidence significative sur la stabilité financière et l'efficacité des marchés. Les gestionnaires qui sont dispensés de l'application de la présente directive doivent rester soumis à la législation nationale applicable. Ils doivent toutefois être autorisés à être traités en tant que gestionnaires dès lors que les procédures correspondantes prévues par la présente directive sont respectées.
- (7) La présente directive vise à créer un cadre réglementaire et prudentiel harmonisé et strict pour les activités des gestionnaires. L'agrément au titre de la présente directive doit couvrir les services de gestion et d'administration des fonds alternatifs dans l'ensemble de **l'Union**. En outre, les gestionnaires agréés doivent avoir le droit de commercialiser des fonds alternatifs **établis dans l'Union** à des investisseurs professionnels dans **l'ensemble de l'Union**, pour autant qu'une procédure de notification soit respectée.
- (8) La présente directive ne réglemente pas les fonds alternatifs et par conséquent, elle n'empêche pas les États membres d'adopter ou de continuer à prescrire des exigences supplémentaires en ce qui concerne les fonds alternatifs établis sur leur territoire. Le fait qu'un État membre puisse imposer des exigences additionnelles aux fonds alternatifs **établis** sur son territoire ne doit pas empêcher les gestionnaires agréés dans d'autres États membres conformément à la présente directive de commercialiser auprès d'investisseurs professionnels des fonds **établis** hors de l'État membre qui impose des exigences additionnelles et, par conséquent, non soumis au respect de ces exigences additionnelles.
- (9) Sans préjudice de l'application d'autres instruments du droit **de l'Union**, les États membres peuvent imposer des exigences plus strictes aux gestionnaires dès lors que ceux-ci commercialisent des fonds alternatifs exclusivement auprès d'investisseurs de détail, ou qu'ils commercialisent les mêmes fonds alternatifs auprès d'investisseurs

---

<sup>1</sup> JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

professionnels et de détail, que les unités ou parts de ces fonds soient commercialisées dans un cadre national ou transfrontalier. Ces deux exceptions permettent aux États membres d'imposer les garanties supplémentaires qu'ils jugent nécessaires pour la protection de leurs investisseurs de détail. Ces dispositions découlent du fait que les fonds alternatifs sont souvent illiquides et exposés à un risque élevé de perte substantielle de capitaux. Les stratégies d'investissement qui concernent les fonds alternatifs ne sont généralement pas adaptées aux profils d'investissement ni aux besoins des investisseurs de détail. Elles conviennent mieux aux investisseurs professionnels et aux investisseurs qui disposent d'un portefeuille d'investissement suffisamment conséquent pour absorber les pertes éventuelles plus élevées associées à ces placements. Les États membres peuvent néanmoins autoriser sur leur territoire la commercialisation de certains types de fonds alternatifs auprès d'investisseurs de détail, **à l'exclusion des fonds de fonds qui totalisent plus de 30 % d'investissements sous-jacents en fonds alternatifs et des fonds nourriciers qui investissent dans des fonds alternatifs maîtres, qui ne devraient pas bénéficier du passeport européen de commercialisation en vertu de la présente directive. Les institutions de l'Union, et en particulier la Commission, devraient néanmoins examiner s'il y a lieu de proposer un cadre spécifique de l'Union pour définir des règles communes relatives à la diffusion de fonds alternatifs auprès d'investisseurs de détail au sein de l'Union.** Eu égard aux paragraphes 4 et 5 de l'article 19 de la directive 2004/39/CE, les États membres doivent continuer à veiller à l'existence de dispositions adéquates dès lors qu'ils permettent la commercialisation de fonds alternatifs auprès d'investisseurs de détail. Les entreprises d'investissement agréées conformément à la directive 2004/39/CE qui proposent des services d'investissement à des clients de détail doivent tenir compte de ces garanties supplémentaires lorsqu'elles évaluent si un fonds alternatif donné convient ou est approprié pour un client de détail donné. Lorsqu'un État membre autorise la commercialisation d'un fonds alternatif auprès des investisseurs de détail sur son territoire, cette possibilité doit être offerte quel que soit l'État membre où le gestionnaire est établi, et toute disposition supplémentaire doit s'appliquer de manière non discriminatoire.

**(9 bis) La présente directive ne devrait pas empêcher les investisseurs de céder des unités ou des parts qu'ils détiennent dans des fonds alternatifs sur le marché des capitaux ou leur imposer des restrictions à cet égard. Toute offre ou tout placement de ces unités ou de ces parts à l'initiative du gestionnaire d'un tel fonds alternatif devraient être considérés comme une commercialisation par le gestionnaire au sens de la présente directive.**

(10) Afin de garantir un niveau élevé de protection des clients d'entreprises d'investissement au sens de la directive 2004/39/CE, les fonds alternatifs ne doivent pas être considérés comme des instruments financiers non complexes aux fins de ladite directive. Il y a lieu dès lors de modifier cette directive en conséquence.

**(10 bis) Conformément au principe de proportionnalité et compte tenu du large chevauchement entre les conditions d'agrément fixées par la directive 2009/65/CE et celles fixées par la présente directive, les gestionnaires agréés en vertu de la directive 2009/65/CE ou de la présente directive doivent l'être également en vertu de l'autre, moyennant uniquement le respect de toute condition supplémentaire nécessaire à cet agrément. À cet égard, les références croisées relatives aux documents devraient être**

*possibles, dans la mesure où les informations contenues dans ces documents sont inchangées. La directive 2009/65/CE devrait donc être modifiée à cet effet.*

- (11) Il est nécessaire de prévoir des exigences de fonds propres pour garantir la continuité et la régularité des services de gestion fournis par les gestionnaires. Ces fonds propres permanents doivent couvrir tous les risques en matière de responsabilité professionnelle auxquels sont exposés les gestionnaires dans le cadre leurs activités, y compris les services de gestion fournis par délégation ou sur la base d'un mandat. ***Les exigences de fonds propres doivent donc faire l'objet du même plafond que dans la directive 2009/65/CE. En outre, les fonds propres devraient être investis dans des actifs liquides ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne devraient pas comporter de positions spéculatives.***
- (12) Il est nécessaire que l'activité des gestionnaires fasse l'objet d'un contrôle de gouvernance strict. Les fonds alternatifs doivent être gérés et organisés de manière à réduire au minimum les conflits d'intérêts. Les événements récents montrent qu'il est essentiel de séparer la fonction de garde des actifs de la fonction de gestion, et de dissocier les actifs des investisseurs de ceux du gestionnaire. À cette fin, le gestionnaire ***devrait*** nommer un dépositaire, ***qui soit distinct du gestionnaire, ou assurer sa nomination*** et lui confier la comptabilisation des versements des investisseurs sur un compte distinct, la garde des instruments financiers et la responsabilité de vérifier si le fonds alternatif ou le gestionnaire au nom du fonds alternatif est propriétaire de tous les autres actifs. ***Afin de faciliter une restitution rapide et efficace des actifs des investisseurs, le dépositaire devrait être responsable à l'égard du gestionnaire, du fonds alternatif et des investisseurs du fonds alternatif collectivement, sauf lorsque les pertes résultent d'un cas de force majeure. À cet égard, on entend par "force majeure" des événements extérieurs imprévisibles causant des pertes indépendantes de la volonté du dépositaire, dont les conséquences n'ont pas pu être évitées malgré la stricte application de la diligence requise aux termes de la présente directive.***
- (12 –bis) ***La responsabilité du dépositaire ne devrait pas être affectée par son transfert à un tiers agréé. Toutefois, lorsqu'il est empêché par la législation du pays tiers ou par suite d'un événement extérieur imprévisible, le dépositaire doit pouvoir se dégager de sa responsabilité, sous réserve de l'agrément de l'autorité compétente de l'État membre. Ce dégage ment de responsabilité ne devrait avoir lieu qu'une seule fois.***
- (12 bis) ***La déclaration des chefs d'État ou de gouvernement à l'issue du sommet du G 20 à Pittsburgh a exposé le consensus international relatif aux rémunérations du personnel des banques et des autres sociétés de services financiers présentant une importance systémique. Afin d'empêcher que des structures de rémunération mal conçues puissent nuire à la qualité de la gestion des risques et à la maîtrise des prises de risques par les individus, il convient d'imposer aux gestionnaires l'obligation expresse de mettre en place et d'entretenir, pour les catégories du personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur leur profil de risque ou sur le profil de risque des fonds alternatifs qu'ils gèrent, des politiques et des pratiques de rémunération compatibles avec une gestion efficace des risques. Parmi ces catégories de personnel devraient au moins figurer les cadres supérieurs, les preneurs de risques et les personnes exerçant une fonction de contrôle. La Commission devrait être habilitée à adopter des actes délégués, conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, afin de fixer des***

*orientations sur les bonnes politiques de rémunération après avoir consulté l'AEMF. Il importe d'assurer une cohérence appropriée entre les dispositions relatives à une saine rémunération applicables aux gestionnaires et celles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement. Ces orientations contraignantes devraient donc assurer le respect des dispositions relatives à la rémunération figurant dans les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE.*

*(12 ter) Afin d'éviter une prise de risque excessive et d'assurer un meilleur alignement des intérêts, les gestionnaires de fonds devraient engager une partie de leur propre argent dans les fonds qu'ils gèrent, à la condition que les caractéristiques de ces fonds n'interdisent pas un engagement de cette nature.*

*(12 quater) La Commission devrait présenter une proposition législative appropriée, à caractère horizontal, qui précise les responsabilités et les obligations d'un dépositaire et régleme le droit d'un dépositaire opérant dans un État membre de fournir ses services dans un autre État membre (passeport). Cette proposition législative devrait remplacer les obligations applicables aux dépositaires énoncées dans la présente directive.*

*(12 quinquies) La Commission devrait veiller à ce que les exigences concernant les dépositaires énoncées dans la présente directive s'appliquent aux dépositaires des OPCVM et réviser à cette fin la directive 2009/65/CE au plus tard avant la date d'entrée en vigueur de la présente directive.*

(13) Une évaluation fiable et objective des actifs est essentielle pour protéger les intérêts des investisseurs. La méthode d'évaluation des actifs diffère selon les gestionnaires en fonction des actifs dans lesquels ils investissent et des marchés où ils investissent. Il y a lieu *de tenir* compte de ces différences. ***Le processus d'évaluation des actifs et de calcul de la valeur nette des actifs doit être fonctionnellement indépendant des fonctions de gestion du gestionnaire. Le cas échéant, le gestionnaire devrait pouvoir déléguer l'évaluation des actifs et le calcul de la valeur nette des actifs à une tierce partie.***

(14) Le gestionnaire doit pouvoir déléguer la responsabilité de l'exécution *de certaines* des fonctions qui lui incombent au titre de la présente directive. Il doit toutefois rester responsable de la bonne exécution de ces fonctions et du respect des règles prévues par la présente directive.

(15) Étant donné que le recours par les gestionnaires à un levier ■ lors de la mise en œuvre de leurs stratégies d'investissement peut, dans certains cas, contribuer à l'accroissement du risque systémique ou désorganiser les marchés, les gestionnaires recourant à certaines techniques entraînant des risques particuliers doivent être soumis à des exigences spéciales. Les informations nécessaires pour détecter et suivre ces risques et y remédier n'ont pas été recueillies de manière cohérente dans *l'Union* ni échangées entre les États membres afin de déceler les risques éventuels pour la stabilité des marchés financiers dans *l'Union*. Pour remédier à cette situation, les gestionnaires qui utilisent ■ un levier ■ lors de la mise en œuvre de leurs stratégies d'investissement doivent être soumis à des exigences spéciales. Ces gestionnaires doivent être tenus ***de fixer des taux maximaux de levier pour chaque fonds alternatif qu'ils gèrent*** et de divulguer des informations relatives à l'utilisation et aux sources de leur levier. ***Les informations divulguées devraient être transmises à l'AEMF et partagées avec les autres autorités de l'Union***

afin de faciliter l'analyse collective de l'incidence *de ces* gestionnaires sur le système financier de l'Union ainsi que l'élaboration d'une réponse commune. *Les autorités compétentes devraient aussi transmettre ces informations au Comité européen du risque systémique institué par le règlement (UE) n° .../2010 du Parlement européen et du Conseil du ...\* (CERS) aux fins de leur utilisation dans l'accomplissement de ses tâches. Il apparaît nécessaire de permettre à l'AEMF de décider, au vu de ces informations et compte tenu de l'avis rendu par le CERS, que le levier utilisé par un gestionnaire représente un risque élevé pour la stabilité et l'intégrité du système financier et d'exposer les mesures correctives à prendre (notamment en fixant les limites du niveau de levier auquel les gestionnaires peuvent recourir). L'AEMF devrait informer immédiatement la Commission et les autorités compétentes concernées de toute décision de cette nature. L'autorité compétente de l'État membre d'origine d'un gestionnaire qui fait l'objet d'une décision de cette nature devrait appliquer les décisions de l'AEMF.*

*(15 bis) À la lumière de l'objectif général de stabilité financière et de limitation du risque systémique, il convient d'accorder une attention particulière aux établissements financiers tels que les organismes de crédit et les intermédiaires principaux qui sont des partenaires essentiels des fonds alternatifs et participent aux processus de constitution des risques. Ces établissements devraient non seulement se conformer aux obligations d'information à l'égard des autorités compétentes mais aussi être soumises à des exigences spécifiques en matière de fonds propres, eu égard au risque auquel elles sont exposées, en fonction de leurs liens avec les fonds alternatifs. De plus, les intermédiaires principaux et les autres entités qui prêtent aux gestionnaires et aux fonds alternatifs devraient se conformer à toutes les dispositions législatives applicables, notamment à la directive 2006/48/CE et à la directive 2006/49/CE, en matière de réglementation prudentielle. En outre, il convient de régler d'urgence dans les textes législatifs appropriés le conflit d'intérêts qui se produit lorsque ces établissements gèrent eux-mêmes des fonds alternatifs en même temps qu'ils fournissent des services à leurs clients. À cette fin, une coordination spécifique devrait être mise en place entre l'AEMF et l'Autorité européenne de surveillance (banques) instituée par le règlement (UE) n° .../2010 du Parlement européen et du Conseil du ...\* (ABE) afin de suivre le niveau de financement apporté à ces gestionnaires par les établissements financiers exerçant ces activités.*

**I**

*(16 bis) La vente à découvert est une pratique très répandue sur le marché, dont les gestionnaires et d'autres acteurs font abondamment usage. Bien qu'elle puisse parfois jouer un rôle utile en maintenant la liquidité des marchés, elle les rend également plus volatils et contribue à les déstabiliser, en raison de son effet procyclique. La vente à découvert peut contribuer, notamment dans des conditions extrêmes sur le marché, à perturber celui-ci. Le rôle d'accélérateur joué par la vente à découvert en cas de repli du marché est attesté depuis longtemps chaque fois que se produit une crise du marché financier. En outre, la vente à découvert est susceptible d'encourager la propagation de fausses rumeurs en vue de réaliser des profits sur un marché en baisse. Étant donné que le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés sont*

---

\* JO: veuillez insérer le numéro du règlement figurant dans le document COM(2009)0499.

\* JO: veuillez insérer le numéro du règlement figurant dans le document COM(2009)0501.

*indispensables pour rétablir la confiance des investisseurs à long terme, qui est vitale pour le financement de l'économie, et que l'intégration des marchés financiers exige des pratiques communes au sein de l'Union afin de prévenir l'arbitrage réglementaire, la vente à découvert doit s'effectuer dans un cadre réglementaire harmonisé, afin que soit réduit son effet déstabilisateur potentiel. À cet effet, la Commission devrait proposer une mesure horizontale qui assure à l'échelle de l'Union des conditions égales entre les gestionnaires et les autres utilisateurs de la vente à découvert et qui interdise la vente à découvert à nu dans l'Union. À cet égard, la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)<sup>1</sup> devrait être modifiée pour que soit interdite la vente à découvert à nu.*

- (17) Il est nécessaire de garantir qu'un gestionnaire fournit à toutes les sociétés sur lesquelles il est susceptible d'exercer un contrôle ou une influence dominante les informations nécessaires pour que ces sociétés puissent déterminer l'incidence à court et moyen terme de ce contrôle ou de cette influence sur leur situation économique et sociale. *Lorsque des gestionnaires gèrent des fonds alternatifs susceptibles d'exercer le contrôle d'un émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, les informations devraient être fournies conformément à la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition<sup>2</sup> et à la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé<sup>3</sup>. Afin de garantir des conditions égales entre les émetteurs et les sociétés non cotées faisant l'objet d'investissements des gestionnaires, les exigences de la présente directive ne devraient donc s'appliquer aux gestionnaires qui gèrent des fonds alternatifs susceptibles d'exercer le contrôle d'un émetteur dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé que si et dans la mesure où elles dépassent les dispositions en vigueur du droit de l'Union applicables aux émetteurs.* À cette fin, des exigences particulières doivent s'appliquer aux gestionnaires qui gèrent des fonds alternatifs pouvant exercer un contrôle sur une société non cotée, notamment la notification de la possibilité d'exercer ce contrôle et la divulgation à la société et à tous les autres actionnaires des intentions du gestionnaire en ce qui concerne l'avenir des opérations de l'entreprise contrôlée et les autres changements prévus. Afin de garantir la transparence à l'égard de la société contrôlée, des obligations d'information accrues doivent s'appliquer. Les rapports annuels du fonds alternatif en question doivent être complétés par des informations spécifiques au type d'investissement et à la société contrôlée.

- (17 bis) *Il est nécessaire de veiller à ce que les sociétés de portefeuille ne soient pas soumises à des exigences plus strictes que d'autres émetteurs ou sociétés non cotées recevant des investissements privés autres que ceux apportés par des fonds alternatifs. Si la transparence est nécessaire dans le droit des sociétés, toute discrimination telle que l'obligation de divulguer en particulier la stratégie et le plan de développement de la société de portefeuille eu égard au type de propriété ferait obstacle à une concurrence loyale et compromettrait le financement des innovations dans l'Union européenne.*

---

<sup>1</sup> JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

<sup>2</sup> JO L 142 du 30.4.2004, p. 12.

<sup>3</sup> JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

*Elle risquerait aussi d'affecter les droits d'autres actionnaires. À cette fin, la Commission devrait examiner toute la législation concernée relative au droit des sociétés et les directives concernées du secteur financier au plus tard avant la date de l'entrée en vigueur de la présente directive et procéder aux changements nécessaires sous la forme d'une proposition législative, y compris en soumettant les amendements devant être apportés à la présente directive. L'analyse et la proposition afférente de la Commission devraient viser à assurer des conditions égales entre les sociétés de portefeuille et les autres sociétés. Dans son analyse et sa proposition, la Commission devrait veiller à la protection des droits des actionnaires et prendre en compte la nécessité d'assurer l'égalité des conditions sur le plan international ainsi que la compétitivité européenne dans le financement d'innovations et le développement de technologies.*

- (17 ter) *Afin d'éviter un démembrement potentiel des actifs, l'actif net d'une société cible contrôlée par un fonds alternatif devrait respecter les dispositions du régime d'adéquation des fonds propres prévues par la deuxième directive sur le droit des sociétés<sup>1</sup>.*
- (18) De nombreux gestionnaires gèrent actuellement des fonds alternatifs *établis* dans *un* pays tiers. Il y a lieu d'autoriser les gestionnaires agréés à gérer des fonds alternatifs *établis* dans *un* pays tiers, sous réserve de l'existence de dispositions garantissant la bonne administration de ces fonds et la garde effective des actifs placés par des investisseurs de *l'Union*.
- (19) Il conviendrait également d'autoriser les gestionnaires à commercialiser des fonds alternatifs *établis* dans *un* pays tiers auprès d'investisseurs professionnels à la fois dans leur État membre d'origine et dans d'autres États membres. Ce droit devrait être soumis à des procédures de notification et *au respect des obligations relatives au pays tiers. Lorsqu'il est établi également dans un pays tiers, le gestionnaire devrait être tenu de se conformer à la présente directive, de sorte qu'il soit soumis aux mêmes obligations que les gestionnaires établis dans l'Union, tout en jouissant des mêmes droits en vertu de la présente directive.*
- (20) *Pour les actifs situés dans un pays tiers et à certaines conditions, il y a lieu de permettre aux gestionnaires de déléguer des tâches administratives à des entités établies dans des pays tiers, pour autant que les garanties nécessaires aient été mises en place. De manière similaire, un dépositaire doit pouvoir déléguer certaines des tâches qui lui incombent en tant que dépositaire d'un fonds alternatif établi dans un pays tiers à un dépositaire établi dans ce pays tiers, pour autant que la législation de ce pays garantisse un niveau de protection des intérêts des investisseurs équivalent à celui de l'Union. De plus, un gestionnaire devrait pouvoir agir avec tout le soin, la compétence et la diligence requis lors de la sélection, de la désignation et de l'évaluation périodique de ce tiers et des dispositions régissant les matières qui lui sont déléguées. Un gestionnaire devrait également pouvoir nommer un évaluateur juridiquement et fonctionnellement indépendant établi dans un pays tiers.*

---

<sup>1</sup> *Deuxième directive 77/91/CEE du Conseil du 13 décembre 1976 tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58, deuxième alinéa, du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital (JO L 26 du 31.1.1977, p. 1).*

- (21) *La présente directive devrait reposer sur le principe fondamental selon lequel un gestionnaire établi dans un pays tiers ne devrait bénéficier des droits conférés par ses dispositions (notamment celui de commercialiser des parts ou des unités de fonds alternatifs sur tout le territoire de l'Union en vertu d'un visa) que s'il est soumis aux obligations qu'elle contient. Il devrait en résulter l'égalité des conditions de la concurrence avec les gestionnaires établis dans l'Union (problématique de l'égalité des chances). Par conséquent, la présente directive devrait instaurer un mécanisme autorisant les gestionnaires établis dans un pays tiers à exercer leur activité en vertu des dispositions qu'elle contient. Pour que puissent être surmontés les problèmes d'ordre pratique ou tenant à la souveraineté nationale, la présente directive devrait, par conséquent, appeler les gestionnaires établis dans un pays tiers à décider volontairement de se conformer aux dispositions qu'elle contient. Afin de garantir que les dispositions qu'elle contient sont respectées, la présente directive devrait instaurer un mécanisme par lequel l'autorité de surveillance de ces gestionnaires veillerait, en collaboration avec l'AEMF et les autorités compétentes de l'Union, au respect desdites dispositions.*
- (21 bis) *La Commission devrait envisager d'élaborer un régime de placement privé de l'Union européenne.*
- (21 ter) *La présente directive n'affecte en rien la situation actuelle dans laquelle un investisseur professionnel établi dans l'Union est autorisé à investir de sa propre initiative dans des fonds alternatifs établis dans l'Union, quel que soit le lieu d'établissement du gestionnaire.*
- (22) Il est nécessaire de clarifier les pouvoirs et les obligations des autorités compétentes responsables de la mise en œuvre de la présente directive et de renforcer les mécanismes qui permettent d'assurer un niveau de coopération suffisant en matière de surveillance transfrontalière. *La présente directive devrait assigner à l'AEMF un rôle de coordination et lui conférer le pouvoir d'adresser aux autorités compétentes des lignes directrices en matière de surveillance et pour le contrôle de la mise en œuvre de la présente directive.*
- (22 bis) *Dans l'esprit de la nouvelle architecture de surveillance proposée pour l'Union, la présente directive devrait conférer à l'AEMF des compétences directes de surveillance et le pouvoir d'intervenir sur les marchés dans certaines circonstances, de fixer des niveaux de levier dans certaines circonstances et de régler des litiges entre les autorités compétentes.*
- (23) L'importance relative des activités des gestionnaires sur certains marchés financiers, notamment lorsque les produits ou instruments sous-jacents sur lesquels reposent ces marchés ne présentent pas d'intérêt significatif pour les fonds gérés par ces gestionnaires, peuvent, dans certaines circonstances, nuire au bon fonctionnement de ces marchés. Elle pourrait par exemple rendre ces marchés excessivement volatils ou fausser les prix des instruments qui y sont négociés. Il est donc jugé nécessaire de veiller à ce que les autorités compétentes *et l'AEMF* disposent des pouvoirs nécessaires pour suivre les activités des gestionnaires sur ces marchés et pour intervenir dès lors que cela serait nécessaire pour garantir leur bon fonctionnement.
- (24) Il convient que les États membres fixent, *en s'inspirant des lignes directrices arrêtées par l'AEMF*, des règles relatives aux sanctions applicables en cas d'infraction aux

dispositions de la présente directive et qu'ils veillent à ce que ces règles soient effectivement appliquées. Les sanctions devraient être efficaces, proportionnées et dissuasives.

- (25) Il y aurait lieu que tout échange ou toute communication d'informations entre *l'AEMF*, *le CERS*, les autorités compétentes ou avec d'autres autorités, organismes ou personnes obéisse aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel énoncées dans la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil, du 24 octobre 1995, relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données<sup>1</sup>.

- (27) *Il* y a lieu de conférer à la Commission les compétences lui permettant d'adopter *des actes délégués conformément à l'article 290 du traité, en particulier ceux qui sont* nécessaires à la mise en œuvre de la présente directive. ■

- (29) Étant donné que les objectifs de *la présente directive*, à savoir garantir un haut niveau de protection des consommateurs et des investisseurs en instituant un cadre réglementaire commun pour l'agrément et la surveillance des gestionnaires de fonds alternatifs, ne peuvent pas être réalisés de manière suffisante par les États membres, au vu des faiblesses des réglementations nationales et de celles qui existent en matière de surveillance de ces acteurs, et peuvent donc être mieux réalisés au niveau de *l'Union*, *l'Union* peut arrêter des mesures, conformément au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5 du traité *sur l'Union européenne*. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs,

ONT ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Chapitre I  
Dispositions générales

Article premier  
Objet

La présente directive fixe les règles en ce qui concerne l'agrément, les activités et la transparence des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après dénommés «gestionnaires»).

Article 2  
Champ d'application

1. La présente directive s'applique *aux* gestionnaires établis dans *l'Union* qui fournissent des services de gestion à un ou plusieurs fonds d'investissement alternatifs (ci-après: les «fonds alternatifs»), indépendamment

---

<sup>1</sup> JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

- a) du fait que le fonds alternatif *soit établi dans l'Union ou dans un pays tiers*;
- b) du fait que le gestionnaire fournisse ses services directement ou par délégation;
- c) du fait que le fonds alternatif soit de type ouvert ou fermé;

*c bis) du fait que le fonds alternatif soit constitué sous forme contractuelle, de trust ou statutaire, ou sous toute autre forme juridique;*

- d) de la structure juridique du gestionnaire.

*1 bis. Dans les cas où la législation en vertu de laquelle les fonds alternatifs sont organisés requiert l'établissement d'un conseil d'administration ou de tout autre organe directeur et où les fonds alternatifs ne désignent pas de gestionnaire, les fonds alternatifs sont considérés comme les gestionnaires au sens de la présente directive.*

*1 ter. La présente directive n'empêche pas les investisseurs de céder des unités ou des parts qu'ils détiennent dans des fonds alternatifs sur le marché des capitaux et ne leur impose pas de restrictions à cet égard. Toute offre ou tout placement de ces unités ou de ces parts à l'initiative du gestionnaire de tels fonds alternatifs devraient être considérés comme une commercialisation par le gestionnaire au sens de la présente directive.*

*1 quater. Les gestionnaires autorisés conformément à la présente directive à fournir des services de gestion à un ou plusieurs fonds alternatifs ont également le droit de commercialiser des parts ou des unités de ces fonds auprès d'investisseurs professionnels dans l'Union, pour autant que les conditions énoncées au chapitre VI et, le cas échéant, à l'article 35 soient respectées.*

- I**
- 3. Les États membres veillent à ce que les gestionnaires *bénéficiant des dérogations prévues à l'article –2 bis et à l'article 2 bis* aient le droit d'être traités comme des gestionnaires entrant dans le champ d'application de la présente directive.

#### *Article 2 –bis Dérogations*

La présente directive ne s'applique pas:

- a) *aux OPCVM ni à leurs sociétés de gestion ou d'investissement agréés conformément à la directive 2009/65/CE, dans la mesure où ces sociétés de gestion ou d'investissement ne gèrent pas de fonds alternatifs;*
- b) *aux établissements de crédit, aux institutions de retraite professionnelle, aux institutions gérant exclusivement des fonds de retraite professionnelle, aux entreprises d'assurance et de réassurance ou à d'autres établissements réglementés, dans la mesure où ils investissent uniquement pour leur propre compte;*

- c) *aux institutions supranationales telles que la Banque mondiale, le FMI, la BCE, la BEI, le FEI et aux autres institutions supranationales et organismes internationaux similaires lorsque ceux-ci gèrent un ou plusieurs fonds alternatifs, dans la mesure où ces fonds alternatifs agissent dans l'intérêt public;*
- d) *aux banques centrales;*
- e) *aux gestionnaires qui sont des sociétés holding dont les actions sont négociées sur un marché réglementé de l'Union et qui n'octroient à leurs actionnaires aucun droit de remboursement ou de rachat.*

#### *Article 2 bis*

#### *Dérogations particulières ou partielles*

1. *Les gestionnaires qui remplissent les critères suivants doivent se conformer uniquement au chapitre II (agrément), à l'article 9 (principes généraux – déontologie) ainsi qu'aux articles 21, 24 et 25 (obligations d'information à l'égard des autorités compétentes):*
  - a) *les gestionnaires qui fournissent des services de gestion exclusivement à leur entreprise mère, à leurs filiales ou à d'autres filiales de leur entreprise mère;*
  - b) *les gestionnaires de fonds alternatifs comptant jusqu'à trois investisseurs professionnels qui ne sont pas eux-mêmes d'autres fonds alternatifs ou des OPCVM;*
  - c) *les gestionnaires revêtant la forme de gouvernements nationaux, régionaux et locaux et d'organes ou d'institutions qui gèrent des fonds au bénéfice de la sécurité sociale et des régimes de retraite;*
  - d) *les gestionnaires revêtant la forme de fonds alternatifs autogérés qui ont la personnalité juridique, n'octroient à leurs actionnaires aucun droit de remboursement ou de rachat, investissent principalement dans des valeurs mobilières et dont les parts sont négociées sur un marché réglementé de l'Union;*
  - e) *les gestionnaires qui gèrent des régimes d'intéressement des salariés.*

*Un gestionnaire entrant dans le champ d'application du présent paragraphe n'a pas recours à la procédure énoncée l'article 33 pour la commercialisation des unités ou des parts d'un fonds alternatif qu'il gère à des investisseurs professionnels dans un autre État membre.*

2. *Seuls le chapitre II (agrément), les articles 9 et 10 (déontologie et prévention des conflits d'intérêts), les articles 19 et 20 (exigences de transparence), les articles 21, 24 et 25 (obligations d'information à l'égard des autorités compétentes), l'article 11 (gestion des risques), l'article 14 (fonds propres) et le chapitre VIII (surveillance) de la présente directive s'appliquent aux gestionnaires ne présentant pas une importance systémique.*

3. *L'évaluation périodique visée l'article 16 est facultative pour les fonds alternatifs qui sont des fonds immobiliers. L'évaluation est effectuée à une fréquence conforme aux règles du fonds alternatif. L'article 17 (dépositaire) ne s'applique pas aux fonds alternatifs de cette nature.*
4. *Les gestionnaires ne doivent se conformer à la présente directive, pour chaque fonds alternatif de capital-investissement qu'ils gèrent, que dans les conditions suivantes:*
  - a) *le chapitre II (agrément), les articles 9 et 10 (déontologie et prévention des conflits d'intérêts), l'article 18 (délégation), les articles 19 et 20 (rapport annuel et information des investisseurs), le chapitre V (obligations applicables aux gestionnaires qui gèrent certains types de fonds alternatifs), le chapitre VII (pays tiers) et le chapitre VIII (surveillance) sont d'application;*
  - b) *par dérogation à l'article 16, l'évaluation périodique est facultative, mais sa fréquence est conforme aux règles du fonds alternatif et, en tout état de cause, chaque émission ou remboursement de parts ou d'unités du fonds alternatif de capital-investissement donne lieu à une évaluation.*
  - c) *l'article 17 n'est pas applicable;*

*Les paragraphes 1, 2, et 3 ne s'appliquent pas aux gestionnaires qui gèrent des fonds alternatifs de capital-investissement.*
5. *Le chapitre V s'applique aux fonds alternatifs entrant dans le champ d'application du présent article.*
6. *Les autorités compétentes des États membres dressent une liste des fonds alternatifs visés au présent article. Cette liste est communiquée à la Commission européenne et à l'AEMF.*
7. *L'AEMF examine périodiquement si les autorités compétentes veillent à ce qu'un gestionnaire entrant dans le champ d'application du présent article continue de relever de ce champ en permanence.*

### Article 3 Définitions

Au sens de la présente directive, on entend par:

- a) «fonds d'investissement alternatif» ou fonds alternatif, tout organisme de placement collectif, y compris ses compartiments d'investissement, dont l'objet est l'investissement collectif dans des actifs *et des comptes gérés avec effet de levier* et qui n'est pas soumis à agrément au titre de l'article 5 de la directive 2009/65/CE;
- b) «gestionnaire de fonds d'investissement alternatif» ou gestionnaire, *une* personne morale *ou une personne physique* dont l'activité est la gestion d'un ou plusieurs fonds alternatifs, *qui est responsable du respect des exigences de la présente directive, et qui, en fonction de la forme juridique du fonds alternatif en question, peut être le fonds alternatif lui-même ou une entité externe;*

- c) «évaluateur», **une** personne morale **ou tout service fonctionnellement indépendant du gestionnaire qui est agréé et surveillé par une autorité compétente**, évaluant les actifs ou établissant la valeur des parts ou des unités d'un fonds alternatif;
- d) «services de gestion», les **fonctions définies à l'annexe I bis**;
- e) «commercialisation», **une** offre, **à l'initiative d'un gestionnaire ou d'un intermédiaire responsable de la distribution**, d'unités ou de parts d'un fonds alternatif, **que ce gestionnaire gère**, à destination d'investisseurs **établis** dans **l'Union**, ou **un** placement d'unités ou de parts d'un fonds alternatif, **que ce gestionnaire gère**, auprès de tels investisseurs **établis dans l'Union**;
- f) «investisseur professionnel», **un** investisseur au sens de l'annexe II de la directive 2004/39/CE;
- g) «investisseur de détail», **un** investisseur qui n'est pas un investisseur professionnel;
- h) «État membre d'origine», l'État membre dans lequel le gestionnaire a été agréé conformément à l'article 6;
- i) «État membre d'accueil», l'État membre, autre que l'État membre d'origine, sur le territoire duquel un gestionnaire fournit des services de gestion à un fonds alternatif ou en commercialise des parts ou unités;
- j) «autorités compétentes», les autorités nationales habilitées, en vertu d'une loi ou d'une réglementation, à surveiller les gestionnaires;
- k) «instrument financier», un instrument ■ spécifié à l'annexe I, section C, de la directive 2004/39/CE;
- l) «levier», toute méthode par laquelle le gestionnaire accroît l'exposition d'un fonds alternatif qu'il gère en ce qui concerne **des investissements particuliers**, que ce soit par l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, par des positions dérivées ou par tout autre moyen, **y compris le levier utilisé par des fonds ou d'autres personnes morales contrôlées par le fonds alternatif, agissant seul ou conjointement avec d'autres fonds alternatifs, et qui accroît la dette financière supportée par le fonds alternatif**;
- m) «participation qualifiée», le fait de détenir dans un gestionnaire, directement ou indirectement, au moins 10 % du capital ou des droits de vote, ou toute autre possibilité d'exercer une influence notable sur la gestion du gestionnaire dans lequel est détenue une participation. À cette fin, il est tenu compte des droits de vote visés aux articles 9 et 10 de la directive 2004/109/CE ■ ;
- n) «émetteur», tout émetteur de valeurs mobilières **établi** dans **l'Union** au sens de l'article 2, paragraphe 1, point d), de la directive 2004/109/CE;
- o) «représentants des travailleurs», des représentants des travailleurs tels que définis à l'article 2, point e), de la directive 2002/14/CE du Parlement européen et du Conseil du

11 mars 2002 établissant un cadre général relatif à l'information et la consultation des travailleurs dans la Communauté européenne<sup>1</sup>;

- o bis) «garde», le contrôle ou la possession des actifs concernés pour le compte du propriétaire, en tant que conservateur ou dépositaire;*
- o ter) «dépositaire», un établissement chargé des missions exposées à l'article 17;*
- o quater) «fonds propres», les fonds propres visés au titre V, chapitre 2, section 1, de la directive 2006/48/CE;*
- o quinquies) «intermédiaire principal», une banque ou une société réglementée de valeurs mobilières offrant des services qui comprennent le courtage, le financement, la compensation et le règlement de transactions, les services de conservation, la gestion des risques et le soutien opérationnel, les services de conseil et les études;*
- o sexies) «vente à découvert», la vente d'un titre que le vendeur ne possède pas et toute vente réalisée par la livraison d'un titre emprunté par le vendeur ou pour le compte de celui-ci;*
- o septies) «vente à découvert à nu», la vente à découvert d'une valeur lorsque, avant ou au moment de soumettre l'ordre de vente à découvert, le vendeur n'a pas emprunté ou n'a pas conclu d'accord pour emprunter la valeur qu'il doit livrer à l'acheteur;*
- o octies) «gestionnaire ne présentant pas une importance systémique», tout gestionnaire qui, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une société à laquelle il est lié par une gestion ou un contrôle commun ou par une participation directe ou indirecte importante, gère des portefeuilles de fonds alternatifs qui ne recourent pas au levier et dont les actifs gérés ne dépassent pas, pris individuellement, 100 millions d'euros et, au total, 250 millions d'euros et pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans suivant la date de constitution de chaque fonds alternatif;*
- o nonies) «holding industriel», une société détenant des participations dans une ou plusieurs autres sociétés, dont l'objectif commercial est de réaliser une stratégie d'entreprise industrielle par l'intermédiaire de ses filiales ou de ses sociétés associées et qui n'est pas créée dans le but principal de produire une rémunération pour ses investisseurs par la cession de ses filiales ou de ses sociétés associées;*
- o decies) «société non cotée», toute société établie dans l'Union dont les parts ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14, de la directive 2004/39/CE;*
- o undecies) «fonds alternatif immobilier», un fonds alternatif dont la politique d'investissement consiste à investir dans des biens immobiliers ou des actifs liés à des biens immobiliers;*

---

<sup>1</sup> JO L 80 du 23.3.2002, p. 29.

- o duodecies) «fonds alternatif de capital-investissement», un fonds alternatif, y compris un fonds de type fermé ou un fonds de fonds, dont la politique consiste à investir dans les actions ordinaires et les valeurs mobilières apparentées à des actions ordinaires, principalement de sociétés et d'entreprises privées, en vue de financer des opérations de capital-risque, des plans de croissance et des rachats d'entreprises;*
- o terdecies) «société cible», un émetteur ou une société non cotée qui fait l'objet d'une acquisition par un investisseur qui en obtient le contrôle;*
- o quaterdecies) «compte géré avec effet de levier», un compte d'investissement géré par un tiers habilité à réaliser des transactions sans l'accord préalable du détenteur et au titre duquel l'effet de levier est utilisé dans le cadre de ces transactions;*
- o quindecies) «groupe», relativement à une personne ou à une entité, toute personne qui contrôle la personne ou l'entité, est contrôlée par elle, ou est soumise à un contrôle commun au même titre que cette personne ou cette entité.*

## Chapitre II Agrément des gestionnaires

### Article 4 Conditions d'agrément

1. Les États membres veillent à ce qu'aucun gestionnaire relevant de la présente directive ne fournisse de services de gestion à un fonds alternatif ni ne commercialise ses parts ou unités sans être agréé au préalable.

***Les États membres exigent d'un gestionnaire agréé sur son territoire qu'il se conforme en permanence aux conditions de l'agrément initial prévues par la présente directive.***

Les entités qui ne disposent d'un agrément, ni conformément à la présente directive, ni, en ce qui concerne les gestionnaires auxquels la présente directive ne s'applique pas, conformément au droit interne d'un État membre, ne sont pas autorisées à fournir des services de gestion à un fonds alternatif ni à commercialiser ses parts ou unités dans ***l'Union***.

2. Les gestionnaires peuvent être agréés pour fournir des services de gestion, soit pour certains, soit pour tous les types de fonds alternatifs.

***Les fonds alternatifs peuvent, en fonction de leur forme juridique, être autogérés ou désigner comme gestionnaire un gestionnaire externe. Lorsqu'un fonds alternatif est une personne morale et n'a pas désigné comme gestionnaire un gestionnaire externe, il est lui-même le gestionnaire.***

***Si le gestionnaire détient un agrément conformément à la présente directive, ou si une société de gestion ou d'investissement détient un agrément conformément à la directive 2009/65/CE, les autorités compétentes agrément ce gestionnaire au titre de la directive 2009/65/CE ou la société de gestion ou d'investissement au titre de la***

*présente directive, sous réserve du respect des exigences supplémentaires nécessaires à l'agrément. À cette fin, les autorités compétentes réclament uniquement les informations qui n'ont pas été soumises aux fins de l'agrément initial, sauf si ces informations ont changé.*

Un gestionnaire peut détenir un agrément conformément à la présente directive et être agréé en tant que société de gestion ou d'investissement conformément à la directive 2009/65/CE.

3. *Les États membres peuvent autoriser des gestionnaires à fournir, outre les services de gestion, les services suivants:*

- a) *gestion de portefeuilles d'investissement, y compris ceux qui sont détenus par des fonds de retraite et des institutions de retraite professionnelle, conformément à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle<sup>1</sup>, sur une base discrétionnaire et individualisée, dans le cadre d'un mandat donné par les investisseurs;*
- b) *conseil en investissement ou garde et administration, pour des parts de fonds alternatifs, en tant que services auxiliaires:*

*Les gestionnaires ne sont pas autorisés en vertu de la présente directive à fournir exclusivement les services mentionnés au présent paragraphe ou à n'exercer que les activités visées aux points 2 et 3 de l'annexe I bis. Ces activités représentent une partie mineure du chiffre d'affaires du gestionnaire.*

*L'article 2, paragraphe 2, et les articles 12, 13 et 19 de la directive 2004/39/CE s'appliquent à la prestation par les gestionnaires des services visés au présent paragraphe.*

#### Article 5

##### Procédure d'octroi de l'agrément

1. *Les États membres exigent qu'un gestionnaire demandant à être agréé fournisse les éléments suivants aux autorités compétentes de l'État membre où se trouve son siège statutaire:*

- a) *des informations sur les personnes qui dirigent de fait les activités du gestionnaire;*
- a) *des informations sur l'identité des actionnaires ou des membres, directs ou indirects, du gestionnaire, qu'il s'agisse de personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que sur les montants de ces participations;*

---

<sup>1</sup> JO L 235 du 23.9.2003, p. 10.

- a bis) lorsqu'un fonds alternatif autogéré demande un agrément, les noms des administrateurs ou des membres de l'organe de direction du gestionnaire et des précisions sur leur parcours et sur leur expérience en rapport avec les activités du fonds;*
- b) un programme d'activité **présentant la structure organisationnelle du gestionnaire**, y compris des informations sur la manière dont le gestionnaire entend se conformer aux obligations qui lui incombent au titre des chapitres II, III, IV et, le cas échéant, V, VI et VII;
- c) des informations ■ sur les **stratégies d'investissement, y compris la politique du gestionnaire en ce qui concerne l'utilisation du levier, et sur les profils de risque et autres** caractéristiques des fonds alternatifs qu'il **gère ou** prévoit de gérer, y compris **des informations sur les États membres ou sur les pays tiers dans lesquels ils sont ou devraient être établis;**
- c bis) des informations sur le lieu d'établissement des fonds sous-jacents si le fonds alternatif est un fonds de fonds;*
- c ter) des informations sur le lieu d'établissement du fonds maître;*
- d) le règlement du fonds ou les documents constitutifs de chaque fonds alternatif que le gestionnaire prévoit de gérer;
- e) des informations sur les dispositions prises pour déléguer à des tiers les fonctions de services de gestion telles que visées à l'article 18 et, le cas échéant, à l'article 35;
- f) des informations sur les dispositions prises pour la garde des actifs des fonds alternatifs, y compris, le cas échéant, les dispositions prises au titre de l'article 38;
- g) **pour chacun des fonds alternatifs que le gestionnaire gère ou a l'intention de gérer**, toute information supplémentaire visée à l'article 20, paragraphe 1.

L'administration centrale du gestionnaire **se trouve** dans le même État membre que son siège statutaire.

#### **Article 5 bis** **Registre central**

**L'AEMF tient un registre public centralisé indiquant l'autorité de surveillance dont relève chaque gestionnaire. Le registre est publié sous forme électronique.**

#### Article 6 Conditions d'octroi de l'agrément

1. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine n'octroient l'agrément que si elles estiment que le gestionnaire pourra se conformer aux exigences prévues par la présente directive.

*L'autorité compétente n'octroie l'agrément à un fonds alternatif autogéré que si les administrateurs, ou les membres de l'organe de direction, du fonds alternatif possèdent une honorabilité et une expérience suffisantes, eu égard au type d'activités du fonds alternatif, pour veiller au respect des exigences de la présente directive.*

*Les autorités compétentes de l'État membre d'origine peuvent consulter l'AEMF s'il se présente des difficultés.*

L'agrément vaut pour tous les États membres.

2. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine refusent d'octroyer l'agrément dès lors que l'un des éléments suivants empêche le bon exercice de leur mission de surveillance:
  - a) les dispositions législatives, réglementaires ou administratives d'un pays tiers applicables à une ou plusieurs personnes physiques ou morales avec lesquelles le gestionnaire a des liens étroits au sens de l'article 4, point 31, de la directive 2004/39/CE;
  - b) la difficulté d'application desdites dispositions législatives, réglementaires ou administratives.
3. L'agrément porte sur toutes les dispositions en matière de délégation prises par le gestionnaire et communiquées dans la demande.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine peuvent restreindre la portée de l'agrément, notamment en ce qui concerne les types de fonds alternatifs que le gestionnaire est autorisé à gérer, ainsi que les dispositions en matière de délégation.

*La classification du risque lié aux fonds alternatifs que le gestionnaire est autorisé à gérer fait l'objet d'une attention particulière.*

4. Les autorités compétentes informent le demandeur *par écrit*, dans les *trois* mois à compter de la présentation d'une demande complète, de l'octroi ou du refus de l'agrément. *Si les autorités compétentes n'informent pas le demandeur par écrit, l'agrément est réputé refusé sans que soit fournie de justification.*

5. Un gestionnaire peut fournir des services de gestion dans son État membre d'origine dès qu'il est agréé.

*5 bis. Sans préjudice de l'article 18, les États membres veillent à ce que chaque fonds alternatif relevant du champ d'application de la présente directive ait un seul et unique gestionnaire, qui est chargé de veiller au respect des exigences qu'elle énonce.*

*5 ter. Les autorités compétentes informent l'AEMF, sur une base trimestrielle et sous une forme consolidée, des agréments accordés ou refusés ainsi que des conditions, des changements de la portée et des retraits d'un agrément au sens du présent article et des articles 6 et 7.*

Article 7  
Changement de la portée de l'agrément

Les gestionnaires notifient aux autorités compétentes de l'État membre d'origine, avant sa mise en œuvre, tout changement **important dans** les conditions auxquelles l'agrément **initial** a été octroyé, notamment en ce qui concerne **le programme d'activité des gestionnaires ainsi que** la stratégie et la politique d'investissement des fonds alternatifs qu'ils gèrent, les règles ou les documents constitutifs des fonds ou l'identification de tout fonds supplémentaire que les gestionnaires ont l'intention de gérer.

Dans un délai d'un mois après réception de cette notification, les autorités compétentes approuvent ces changements, les approuvent en imposant des restrictions ou les rejettent.

Article 8  
Retrait d'agrément

L'autorité compétente peut retirer l'agrément délivré à un gestionnaire s'il:

- 1) a obtenu l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen **illégal**;
- 2) ne remplit plus les conditions d'octroi de l'agrément;
- 3) a gravement ou systématiquement enfreint les dispositions arrêtées en application de la présente directive.

Chapitre III  
Conditions d'exercice des gestionnaires

SECTION 1: RÈGLES DE CONDUITE

Article 9  
Principes généraux

**-1. Le gestionnaire veille à ce que ses politiques de rémunération soient compatibles avec les règles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement.**

***Les États membres exigent des gestionnaires qu'ils mettent en place et appliquent des politiques et des pratiques de rémunération qui soient conformes aux exigences énoncées à l'annexe I ter et compatibles avec une gestion saine et efficace des risques, et la favorisent, n'encouragent pas une prise de risques excessifs, s'opposent aux motivations de profit à court terme, soient compatibles avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs du fonds qu'ils gèrent et s'accordent avec les objectifs commerciaux et les intérêts à long terme des gestionnaires et des investisseurs.***

***Ces politiques et pratiques sont exhaustives et proportionnées à la nature, à l'échelle et à la complexité des activités du gestionnaire et aux fonds alternatifs qu'il gère.***

***Le gestionnaire informe les autorités compétentes des caractéristiques de ses politiques et pratiques de rémunération.***

***Les autorités compétentes peuvent prendre des mesures correctives appropriées pour neutraliser les risques susceptibles d'apparaître si un gestionnaire n'applique pas des politiques et pratiques saines en matière de rémunération.***

1. Les États membres veillent à ce que les gestionnaires n'offrent leurs services de gestion au sein de ***l'Union*** que s'ils respectent à tout moment les dispositions de la présente directive.

Le gestionnaire

- a) agit honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent dans l'exercice de ses activités;
- b) agit au mieux des intérêts des fonds alternatifs qu'il gère, des investisseurs de ces fonds et de l'intégrité du marché; et
- c) veille à ce que tous les investisseurs d'un fonds alternatif soient traités équitablement.

Aucun investisseur ne peut bénéficier d'un traitement préférentiel à moins que les règles publiques du fonds ou ses documents constitutifs publics ne prévoient un tel traitement.

2. La Commission ***adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater*** qui précisent les critères à appliquer par les autorités compétentes afin d'évaluer si les gestionnaires respectent les obligations qui leur incombent au titre du paragraphe 1.

- 
- 2 bis. ***La Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui précisent les principes énoncés à l'annexe I ter et fixe des orientations sur les bonnes politiques de rémunération après avoir consulté l'AEMF. Les lignes directrices tiennent également compte des principes relatifs à de saines politiques de rémunération énoncés dans la recommandation de la Commission du 30 avril 2009 sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers, ainsi que de la taille des gestionnaires et de celle des fonds qu'ils gèrent, de leur organisation interne et de la nature, de l'échelle et de la complexité de leurs activités.***

#### Article 10 Conflits d'intérêts

1. Les États membres exigent des gestionnaires qu'ils prennent toute mesure raisonnable pour détecter les conflits d'intérêts entre les gestionnaires d'une part, y compris leurs directeurs, leurs salariés ou toute personne directement ou indirectement liée au gestionnaire par une relation de contrôle, et les investisseurs des fonds alternatifs gérés par ces gestionnaires d'autre part, ou entre des investisseurs, qui surviennent lors de la gestion d'un ou plusieurs fonds alternatifs.

Les gestionnaires maintiennent et appliquent des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toute mesure raisonnable destinée à empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts des fonds alternatifs et de leurs investisseurs.

Les gestionnaires dissocient, dans leur propre environnement opérationnel, les tâches et les responsabilités susceptibles d'être incompatibles entre elles. Les gestionnaires évaluent si leurs conditions d'exercice impliquent d'autres conflits d'intérêts importants et, le cas échéant, communiquent ces derniers aux investisseurs des fonds alternatifs.

2. Lorsque les dispositions organisationnelles prises par un gestionnaire pour gérer les conflits d'intérêts ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des investisseurs sera évité, le gestionnaire informe clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts, et élabore des politiques et des procédures appropriées.
3. La Commission *adopte* des *actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater* qui précisent:
  - a) les types de conflits d'intérêts visés au paragraphe 1;
  - b) les mesures raisonnables que les gestionnaires sont tenus de prendre en matière de procédures internes et d'organisation afin de détecter, prévenir, gérer et divulguer les conflits d'intérêts.

■

#### Article 11 Gestion des risques

1. ■ Le gestionnaire doit veiller à ce que les fonctions de gestion des risques et de gestion de portefeuille soient distinctes et fassent l'objet d'analyses distinctes.
  2. Le gestionnaire met en œuvre des systèmes de gestion des risques afin de mesurer, de suivre *et de gérer* de manière appropriée tous les risques *afférents* à chaque stratégie d'investissement des fonds alternatifs et auxquels chaque fonds alternatif est exposé ou susceptible d'être exposé ■ .
- 2 bis.** *Lorsque le gestionnaire a recours aux services d'un intermédiaire principal, les modalités en sont définies dans un contrat écrit. En particulier, toute possibilité de transfert et de réemploi des actifs du fonds alternatif est stipulée dans le contrat et satisfait aux règles du fonds. Le contrat prévoit que le dépositaire est informé dudit contrat. Avant d'investir dans le fonds alternatif, les investisseurs sont informés de la présence de cette disposition dans le contrat et de l'identité de l'intermédiaire principal.*

*Ils sont informés, en particulier, d'un éventuel transfert de responsabilité à l'intermédiaire principal, y compris en cas de perte d'instruments financiers. En ce cas, le délai de restitution est conforme aux dispositions du contrat passé entre le gestionnaire et l'intermédiaire principal.*

***Le gestionnaire agit avec la compétence, le soin et la diligence requis dans la sélection et la désignation des intermédiaires principaux avec lesquels il est prévu de passer contrat.***

■

4. Lorsqu'un gestionnaire vend à découvert dans le cadre d'un investissement pour le compte d'un ou plusieurs fonds alternatifs, les États membres veillent à ce ***que le gestionnaire***:
- a) soit en possession des valeurs mobilières ou des autres instruments financiers, ou a conclu un accord pour emprunter ces titres, au moment de soumettre l'ordre de vente à découvert;***
  - a) mette en œuvre des procédures qui lui donnent accès aux valeurs mobilières ou aux autres instruments financiers à la date où le gestionnaire s'est engagé à les fournir;
  - b) mette en œuvre une procédure de gestion des risques qui garantisse que les risques associés à la vente à découvert de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers sont gérés de manière appropriée;
  - c) ***fournisse régulièrement aux autorités compétentes des informations sur ses positions à découvert importantes. Dans des circonstances exceptionnelles, l'autorité nationale compétente peut exiger du gestionnaire qu'il fasse état de toutes ses positions courtes et des titres empruntés.***
- 4 bis. ***Chaque autorité compétente transmet régulièrement à l'AEMF les informations qui lui sont fournies en application du paragraphe 4, point c). Dans des circonstances exceptionnelles ou pour assurer la stabilité et l'intégrité du système financier, l'AEMF peut restreindre, sur la base de ces informations ou d'autres informations pertinentes, les activités de vente à découvert.***
5. La Commission ***adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui précisent***:
- a) les exigences en matière de gestion des risques devant être respectées par les gestionnaires en fonction des risques auxquels ceux-ci sont exposés du fait des fonds alternatifs qu'ils gèrent;
  - b) les mesures nécessaires pour permettre aux gestionnaires de gérer les risques particuliers associés aux opérations de vente à découvert, y compris les restrictions éventuelles pouvant être nécessaires pour protéger les fonds alternatifs d'une exposition excessive aux risques;
  - c) ***les modalités des obligations d'information visées au paragraphe 4 b.***

■

Article 12  
Gestion de la liquidité

1. Pour chaque fonds alternatif qu'ils gèrent, les gestionnaires utilisent un système de gestion de la liquidité approprié et adoptent des procédures garantissant que le profil de liquidité des investissements du fonds alternatif est conforme à ses obligations sous-jacentes.

Les gestionnaires effectuent régulièrement des simulations de crise, tant dans des conditions normales qu'exceptionnelles de liquidité, et effectuent en conséquence un suivi du risque de liquidité des fonds alternatifs. **Les résultats de ces simulations de crise doivent être communiqués aux autorités compétentes.**

2. Les gestionnaires veillent, **pour** chaque fonds alternatif qu'ils gèrent, **à ce que la stratégie d'investissement, le profil de liquidité et la** politique de remboursement **soient cohérents.**
3. La Commission **adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater** qui détaillent **■** les exigences applicables en matière de gestion de la liquidité visées au paragraphe 1 **■**.

**■**

#### Article 13

##### Investissement dans des positions de titrisation

Afin d'assurer la cohérence transsectorielle et de supprimer le décalage entre les intérêts des sociétés qui reconditionnent les prêts en valeurs mobilières négociables et **des initiateurs au sens de l'article 4, point 41, de la directive 2006/48/CE** et **ceux** des gestionnaires qui investissent dans ces valeurs mobilières ou autres instruments financiers pour le compte d'un ou plusieurs fonds alternatifs, la Commission adopte **des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui précisent:**

- a) les exigences à respecter par l'initiateur pour qu'un gestionnaire soit autorisé à investir dans des valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers de ce type émis après le 1<sup>er</sup> janvier 2011 pour le compte d'un ou plusieurs fonds alternatifs, y compris celles garantissant que l'émetteur conserve un intérêt économique net non inférieur à 5 pour cent;
- b) les exigences qualitatives à respecter par les gestionnaires qui investissent dans ces valeurs mobilières ou autres instruments financiers pour le compte d'un ou plusieurs fonds alternatifs.

**■**

## SECTION 2: EXIGENCES DE FONDS PROPRES **ET ASSURANCE DE RESPONSABILITÉ CIVILE**

#### Article 14

##### Fonds propres initiaux et permanents

- 1. **Le capital initial d'un fonds alternatif autogéré est de 300 000 EUR au minimum.**

1. **Sans préjudice des paragraphes 2 à 4, lorsqu'un gestionnaire a été nommé gestionnaire externe d'un ou de plusieurs fonds alternatifs, le gestionnaire a un capital initial de 125 000 EUR au minimum.**
2. Lorsque la valeur des portefeuilles des fonds alternatifs gérés par le gestionnaire excède 250 millions EUR, le gestionnaire doit fournir un montant supplémentaire de fonds propres; ce montant est équivalent à 0,02 % du montant de la valeur des portefeuilles du gestionnaire excédant 250 millions EUR, **mais le total requis du capital initial et du montant supplémentaire ne dépasse pas 10 millions EUR.**
3. Quel que soit le montant qui résulte de l'application des **paragraphes –1, 1 et 2**, les fonds propres d'un gestionnaire ne sont jamais inférieurs au montant requis en vertu de l'article 21 de la directive 2006/49/CE.
4. Aux fins **des paragraphes –1 à 3**, les portefeuilles suivants sont considérés comme étant les portefeuilles du gestionnaire:
  - a) tout portefeuille de fonds alternatif géré par le gestionnaire, y compris les fonds alternatifs pour lesquels le gestionnaire a délégué une ou plusieurs fonctions conformément à l'article 18, **mais à l'exclusion des portefeuilles qu'il gère par délégation;**
  - b) **les autres organismes de placement collectif, coordonnés ou non au niveau de l'Union, gérés par le gestionnaire, y compris ceux pour lesquels il a délégué une ou plusieurs fonctions, mais à l'exclusion de ceux que le gestionnaire gère par délégation.**
5. **Les États membres peuvent autoriser les gestionnaires à ne pas fournir jusqu'à la moitié des fonds propres supplémentaires mentionnés au paragraphe 2 s'ils bénéficient d'une garantie du même montant donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance qui a son siège statutaire dans un État membre, ou dans un pays tiers où il est soumis à des règles prudentielles que les autorités compétentes jugent équivalentes à celles fixées par le droit de l'Union.**
6. **Les gestionnaires sont couverts par une assurance de responsabilité civile professionnelle au titre de l'engagement de leur responsabilité pour négligence professionnelle. Toute adaptation des montants de cette assurance devrait tenir compte de la révision effectuée dans le cadre de la directive 2002/92/CE du 9 décembre 2002 du Parlement européen et du Conseil sur l'intermédiation en assurance<sup>1</sup>.**
7. **Le montant de l'investissement du gestionnaire dans chacun des fonds alternatifs qu'il gère est tel, dès lors que les caractéristiques du fonds ne font pas obstacle à cet investissement, que le gestionnaire a, sur une base annuelle, une exposition économique nette supérieure ou égale à un pourcentage donné du montant total des investissements de tous les investisseurs dans ledit fonds.**
8. **Les fonds propres sont investis dans des actifs liquides ou des actifs aisément convertibles en liquidités à court terme et ne comportent pas de positions spéculatives.**

---

<sup>1</sup> JO L 9 du 15.1.2003, p. 3.

9. *La Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui précisent le pourcentage donné visé au paragraphe 7.*

### SECTION 3: EXIGENCES ORGANISATIONNELLES

#### Article 15 Principes généraux

Les gestionnaires utilisent à tout moment des ressources adaptées et appropriées nécessaires pour la bonne exécution de leurs activités de gestion.

Ils disposent de systèmes actualisés, de procédures internes documentées et de systèmes de contrôle interne régulier de leurs règles de conduite afin de limiter et de gérer les risques associés à leur activité.

#### Article 16 Évaluation

1. Les gestionnaires veillent à ce que pour chaque fonds alternatif qu'ils gèrent, un évaluateur **juridiquement et fonctionnellement** indépendant du gestionnaire soit nommé pour établir la valeur des actifs acquis par le fonds alternatif et la valeur des parts et des unités du fonds alternatif.

*Le gestionnaire* veille à ce que les actifs, les parts et les unités **du fonds alternatif** soient évalués au moins une fois par an. *Le gestionnaire veille également à ce que les parts ou unités du fonds alternatif soient évaluées lorsque cela est nécessaire pour permettre le remboursement ou l'émission.*

*Pour chaque fonds alternatif, le gestionnaire veille à ce que le principe d'indépendance soit au cœur des procédures adoptées pour l'évaluation des actifs et le calcul de la valeur nette des actifs du fonds et en particulier, lorsque le gestionnaire effectue lui-même l'évaluation, que des garanties appropriées soient mises en place pour prévenir les conflits d'intérêts et les influences abusives sur les salariés remplissant la fonction d'évaluation.*

- 1 bis. *Les gestionnaires sont responsables de la juste évaluation des actifs du fonds alternatif ainsi que du calcul et de la publication de la valeur nette des actifs du fonds alternatif. Il incombe au dépositaire de vérifier les conditions dans lesquelles l'évaluation, le calcul et la publication sont assurés. La responsabilité du gestionnaire n'est pas affectée par le fait qu'il a délégué à un tiers l'une quelconque de ses tâches relatives à l'évaluation du fonds. Toutes les évaluations, qu'elles soient effectuées par le gestionnaire ou par un évaluateur externe, sont soumises à la surveillance et au contrôle du dépositaire du fonds alternatif.*

*En cas de recours à un évaluateur externe, le gestionnaire prouve que le tiers est qualifié et capable d'exercer les fonctions en question, qu'une diligence suffisante a été mise en œuvre pour sa sélection et que le gestionnaire est à même de suivre de manière effective et à tout moment l'activité de l'évaluateur externe. Le recours à un évaluateur externe n'entrave pas l'efficacité de la surveillance exercée par le*

*gestionnaire et, en particulier, n'empêche pas le gestionnaire d'agir, ni le fonds alternatif d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs. En l'absence de recours à un évaluateur externe, les autorités compétentes de l'État membre d'origine peuvent exiger que les procédures d'évaluation et/ou les évaluations du gestionnaire du fonds soient vérifiées par un évaluateur externe ou, le cas échéant, par un contrôleur des comptes.*

2. Le gestionnaire veille à ce que l'évaluateur dispose de procédures appropriées et cohérentes pour évaluer les actifs du fonds alternatif conformément aux normes et règles d'évaluation en vigueur afin d'établir la valeur nette des actifs des parts ou unités du fonds alternatif.

*Le gestionnaire du fonds alternatif publie régulièrement les méthodes utilisées pour l'évaluation des actifs illiquides, que l'évaluation soit effectuée par le gestionnaire ou déléguée à un tiers.*

3. Les règles applicables à l'évaluation des actifs et au calcul de la valeur nette des actifs par unité ou part des fonds alternatifs sont fixées par le droit interne du pays où le fonds alternatif est *établi* ou par les règles ou les documents constitutifs des fonds alternatifs.
4. La Commission *adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui précisent les entités dûment agréées et surveillées qui peuvent être reconnues comme des évaluateurs au sens de la présente directive. Ces actes délégués énoncent les dispositions organisationnelles et administratives efficaces précises qui s'imposent pour empêcher qu'un conflit d'intérêts ne porte atteinte aux intérêts des clients.*

*La Commission peut aussi adopter des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui précisent les critères utilisés pour déterminer si un évaluateur peut être considéré comme fonctionnellement indépendant au sens du paragraphe 1.*



## Article 17 Dépositaire

1. Pour chaque fonds alternatif qu'ils gèrent, les gestionnaires veillent à ce qu'un *seul et unique* dépositaire soit nommé pour exécuter, le cas échéant, les *fonctions* suivantes:
  - a) recevoir tous les paiements effectués par des investisseurs en vue de souscrire des unités ou des parts de fonds alternatifs gérés par le gestionnaire et les comptabiliser au nom du gestionnaire sur un compte séparé;
  - b) assurer la garde de tout instrument financier appartenant au fonds alternatif, *à savoir*:
    - i) *assurer la conservation de tous les instruments financiers qui peuvent être détenus auprès d'un dépositaire central de titres, peuvent être inscrits au crédit de comptes de titres ou sont livrés physiquement au dépositaire. À cette fin, le dépositaire désigné par le gestionnaire veille à*

*la dissociation des actifs en ouvrant des comptes distincts dans sa comptabilité au nom du fonds alternatif. Nonobstant ce principe, les États membres peuvent autoriser la dissociation au moyen de "comptes collectifs", à condition que les actifs appartenant à un fonds donné puissent être clairement identifiés comme tels à tout moment;*

*ii) tenir les registres afin de vérifier la propriété des instruments financiers qui ne peuvent être conservés sur la base des informations fournies par le gestionnaire, y compris des preuves externes de l'existence de la transaction;*

*b bis) veiller à ce que les instruments financiers visés au point b) ne puissent être réutilisés sans l'accord préalable du gestionnaire;*

*c) vérifier si le fonds alternatif, ou le gestionnaire pour le compte du fonds alternatif, a obtenu la propriété de tous les autres actifs dans lesquels le fonds alternatif investit;*

*c bis) tenir des registres attestant la propriété des actifs du fonds autres que les actifs visés aux points a) et b).*

*1 bis. En sus des fonctions visées au paragraphe 1, le dépositaire:*

*a) s'assure que la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts ou unités du fonds alternatif se font conformément au droit national applicable et au règlement ou aux documents constitutifs du fonds;*

*b) s'assure que le calcul de la valeur des parts ou unités du fonds alternatif est effectué conformément au droit national applicable et au règlement ou aux documents constitutifs du fonds;*

*c) exécute les instructions du gestionnaire, sauf si elles sont contraires au droit national applicable ou au règlement ou aux documents constitutifs du fonds;*

*d) s'assure que, dans les opérations portant sur les actifs du fonds alternatif, la contrepartie lui est remise dans les délais d'usage;*

*e) s'assure que les produits du fonds alternatif reçoivent l'affectation conforme au droit national applicable et au règlement ou aux documents constitutifs du fonds.*

2. Aucun gestionnaire n'agit en tant que dépositaire.

Le dépositaire agit de manière indépendante et dans l'intérêt des investisseurs du fonds alternatif.

*La nomination du dépositaire par le gestionnaire est matérialisée par un contrat écrit. Ce contrat régit le flux des informations considérées comme nécessaires pour permettre au dépositaire de remplir les fonctions décrites dans le présent article et dans d'autres dispositions législatives, réglementaires ou administratives applicables aux dépositaires dans l'État membre d'origine du fonds alternatif.*

3. Le dépositaire est *l'une des entités suivantes*:

- a) un établissement de crédit ayant son siège statutaire dans *l'Union* et agréé conformément à la directive 2006/46/CE; *ou*
- b) *un organisme d'investissement agréé conformément à la directive 2004/39/CE; ou*
- c) *une personne morale bénéficiant d'un agrément des autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire lui permettant d'agir en tant que dépositaire, soumise à une réglementation prudentielle et à une surveillance permanente qui sont de la même qualité que la réglementation et la surveillance définies par la directive 2006/48/CE et capable de fournir des garanties financières et professionnelles suffisantes pour être en mesure d'accomplir efficacement les fonctions de dépositaire entrant en ligne de compte et pour faire face aux engagements qui résultent de l'exercice de ces fonctions.*

*3 bis. Lorsqu'un fonds alternatif géré par un gestionnaire agréé est établi dans l'Union, le dépositaire a son siège statutaire dans l'État membre où le fonds alternatif est établi.*

*Lorsqu'un fonds alternatif géré par un gestionnaire agréé est établi dans un pays tiers, le dépositaire a son siège statutaire dans l'Union, à moins que soient satisfaites les conditions suivantes:*

- a) *les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire et celles du pays tiers où le fonds alternatif est établi ont signé des accords de coopération et d'échange d'informations;*
- b) *le pays tiers où est établi le fonds alternatif fait l'objet d'une décision prise en application du paragraphe 3 quater aux termes de laquelle les dépositaires qui y sont établis sont soumis à une réglementation (y compris des exigences minimales de fonds propres) et à une surveillance prudentielles effectives qui produisent les mêmes effets que les dispositions du droit de l'Union;*
- b bis) *le dépositaire est contractuellement responsable à l'égard du gestionnaire et des investisseurs du fonds alternatif conformément aux paragraphes 5 et 5 bis et accepte de respecter les paragraphes 4 et 4 bis;*
- c) *le pays tiers dans lequel le fonds alternatif est établi fait l'objet d'une décision prise en application du paragraphe 3 quater aux termes de laquelle les normes visant à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme répondent aux exigences du Groupe d'action financière internationale et produisent les mêmes effets que les exigences énoncées dans la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme<sup>1</sup>;*

---

<sup>1</sup> JO L 309 du 25.11.2005, p. 15.

- d) *l'État membre d'origine du gestionnaire a signé avec le pays tiers où est établi le fonds alternatif un accord pleinement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle de convention fiscale de l'OCDE et garantissant un échange effectif d'informations en matière fiscale;*
- e) *le dépositaire est une banque ou une entité de même nature que les entités visées au paragraphe 3 qui remplissent les conditions définies au point c) du même paragraphe.*

**3 ter.** *La Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui fixent:*

- a) *des critères généraux permettant de déterminer si les normes visant à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme exposées au paragraphe 3 bis, point c), répondent aux exigences du Groupe d'action financière internationale et produisent les mêmes effets que les exigences énoncées dans la directive 2005/60/CE;*
- b) *des critères généraux permettant de déterminer si la réglementation et la surveillance prudentielles des pays tiers visées au paragraphe 3 bis, point b), produisent les mêmes effets que les dispositions du droit de l'Union et sont effectivement appliquées.*

**3 quater.** *Sur la base des critères visés au paragraphe 3 ter, la Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui constatent:*

- a) *que les normes du pays tiers visant à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme répondent aux exigences du Groupe d'action financière internationale et produisent les mêmes effets que les exigences énoncées dans la directive 2005/60/CE;*
- b) *que la réglementation et la surveillance prudentielles du pays tiers produisent les mêmes effets que les dispositions du droit de l'Union et sont effectivement appliquées.*

4. Les dépositaires peuvent déléguer leurs tâches *hormis les fonctions de sélection, de contrôle et de surveillance à l'égard de leurs sous-dépositaires et sous-conservateurs. Un dépositaire ne délègue pas ses fonctions dans une mesure telle qu'il deviendrait une société boîte aux lettres.*

**4 bis.** *Les dépositaires agissent avec tout le soin, la compétence et la diligence requis lors de la sélection, de la désignation, de l'évaluation périodique et de la surveillance permanente de tout tiers auquel ils ont délégué une partie de leurs tâches et des dispositions régissant les matières qui lui sont déléguées.*

5. Le dépositaire est responsable à l'égard du gestionnaire et des investisseurs du fonds alternatif de tout préjudice subi par eux et résultant de l'inexécution *intentionnelle ou involontaire* de ses obligations au titre de la présente directive *ou de la mauvaise exécution de ses obligations, sauf lorsque ce préjudice résulte d'un cas de force majeure*. En cas de perte d'instruments financiers dont le dépositaire assure la garde, celui-ci ne peut se décharger de sa responsabilité que s'il peut prouver *que la perte est*

*due à un événement extérieur, qu'elle n'était pas prévisible et que le dépositaire n'aurait pu éviter ladite perte.*

*La responsabilité du dépositaire à l'égard du gestionnaire et des investisseurs n'est pas affectée par le fait qu'il a choisi de déléguer, à titre d'unique délégation, une partie de ses fonctions à un tiers agréé, tel qu'un sous-dépositaire ou un sous-conservateur. Par conséquent, en cas de perte d'instruments financiers dont il a la garde, le dépositaire a pour obligation première, sans préjudice du droit national, de restituer sans retard injustifié les actifs au fonds alternatif. Cette obligation s'applique sans préjudice de poursuites judiciaires.*

À l'égard des investisseurs du fonds alternatif, la responsabilité peut être mise en cause directement, ou indirectement par l'intermédiaire du gestionnaire

- 5 bis. Par dérogation au paragraphe 5, lorsqu'il n'a pas le droit, aux termes de la législation du pays où le gestionnaire investit pour le compte du fonds alternatif, ou n'est pas en mesure du fait d'événements extérieurs imprévisibles, d'exercer ses fonctions de conservation, le dépositaire peut se dégager de sa responsabilité, y compris pour la perte d'instruments financiers, s'il peut prouver qu'il a rempli ses devoirs de diligence conformément au paragraphe 4 bis. Ce dégagement de responsabilité ne peut avoir lieu qu'une seule fois: aucune responsabilité en chaîne n'est admise.*

*La responsabilité à l'égard du gestionnaire et des investisseurs peut être reportée sur un tiers agréé qui a été chargé d'exercer ses fonctions de conservation par contrat écrit entre le dépositaire et le tiers.*

*Le contrat entre le gestionnaire et le dépositaire prévoit que le gestionnaire est informé de tout contrat entre le dépositaire et un tiers avant son entrée en vigueur. Avant d'investir dans le fonds alternatif, les investisseurs sont eux aussi informés dudit contrat et du partage des responsabilités entre les parties concernées.*

*Lorsque le dépositaire d'un pays tiers fait l'objet des décisions prises en application du paragraphe 3 quater, il n'est pas exigé de contrat au sens du deuxième alinéa.*

- 5 ter. Par dérogation au paragraphe 5, lorsque le contrat entre le dépositaire et un intermédiaire principal ou un sous-conservateur permet le transfert et le réemploi des actifs conformément aux règles ou aux documents constitutifs du fonds alternatif, le dépositaire peut se décharger de sa propre responsabilité s'il peut prouver qu'il a rempli ses devoirs de diligence conformément au paragraphe 4 bis.*

*Le contrat entre le gestionnaire et le dépositaire stipule que le gestionnaire est informé avant l'entrée en vigueur du contrat d'une disposition permettant le transfert et le réemploi des actifs conformément aux règles du fonds alternatif.*

*Avant qu'ils n'investissent dans le fonds alternatif, les investisseurs sont informés de cette clause et tenus au courant de l'identité du tiers. Ils sont informés, en particulier, d'un éventuel transfert de responsabilité au tiers, y compris en cas de perte d'instruments financiers. En ce cas, le délai de restitution est conforme aux dispositions du contrat passé entre le dépositaire et le tiers.*

**5 quater.** *À la demande des autorités compétentes de son État membre d'origine, le dépositaire fournit toutes les informations qu'il a recueillies dans l'exercice de ses obligations et dont les autorités compétentes des États membres peuvent avoir besoin pour surveiller le gestionnaire. Si l'État membre d'origine du gestionnaire est différent de celui du dépositaire, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du dépositaire communiquent sans délai les informations recueillies aux autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire.*

**5 quinquies.** *La Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui précisent les obligations et les responsabilités des dépositaires et les conditions dans lesquelles un dépositaire d'un fonds alternatif peut déléguer certaines de ses fonctions à un tiers.*

#### SECTION 4: DÉLÉGATION DES FONCTIONS DE GESTIONNAIRE

##### Article 18

##### Délégation

1. Les gestionnaires qui prévoient de déléguer à des tiers l'exécution, pour leur compte, d'une ou plusieurs de leurs fonctions **en informent les** autorités compétentes de leur État membre d'origine **préalablement** pour chaque délégation. **Les autorités compétentes peuvent s'opposer à cette délégation dans un délai d'un mois.**

Les conditions suivantes **sont** remplies:

- a) le tiers doit être solvable et fiable et les personnes qui dirigent de fait les activités doivent posséder une honorabilité et une expérience suffisantes;
- b) lorsque la délégation porte sur la gestion de portefeuille, la gestion des risques **ou la gestion de la liquidité**, le tiers doit également être agréé en tant que gestionnaire ayant le droit de gérer un fonds alternatif du même type;
- c) la délégation ne doit pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le gestionnaire fait l'objet; en particulier, elle ne doit pas empêcher le gestionnaire d'agir, ni le fonds alternatif d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs;
- d) le gestionnaire doit **être en mesure de** prouver que la tierce partie est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question, qu'une diligence suffisante a été mise en œuvre pour sa sélection et que le gestionnaire est à même de suivre de manière effective et à tout moment l'activité déléguée, de donner à tout moment des instructions supplémentaires à la tierce partie et de retirer la délégation avec effet immédiat afin de protéger l'intérêt des investisseurs.

**d bis) le gestionnaire doit faire savoir aux investisseurs les fonctions qui ont été déléguées et à qui elles l'ont été;**

**Le gestionnaire est en droit de donner à tout moment des instructions supplémentaires à l'entreprise à laquelle des fonctions sont déléguées et de lui retirer**

***le mandat avec effet immédiat lorsque ce retrait sert au mieux les intérêts des investisseurs.***

Aucune délégation ne peut être donnée au dépositaire, à l'évaluateur, ni à aucune autre entité dont les intérêts pourraient entrer en conflit avec ceux du fonds alternatif ou de ses investisseurs.

Les gestionnaires examinent sur une base continue les services fournis par chaque tierce partie.

2. **Le fait que le gestionnaire a délégué des fonctions à un tiers n'a pas d'incidence sur la responsabilité du gestionnaire et le gestionnaire ne délègue pas ses fonctions dans une mesure telle que, fondamentalement, il ne peut plus être considéré comme gérant le fonds alternatif ou dans une mesure telle qu'il devient une société boîte aux lettres.**
3. Le tiers ne peut sous-déléguer aucune fonction qui lui est déléguée.

■

#### Chapitre IV Exigences de transparence

##### Article 19 Rapport annuel

1. ***Les gestionnaires publient un rapport annuel par exercice pour chaque fonds alternatif qu'ils gèrent. Ce rapport annuel est mis à la disposition des investisseurs et des autorités compétentes au plus tard quatre mois après la fin de l'exercice ou, lorsque des informations, telles que l'audit des investissements sous-jacents du fonds alternatif, doivent être demandées à des tiers, six mois au plus tard après la fin de l'exercice.***
2. Le rapport annuel comprend au moins les éléments suivants:
  - a) un bilan ou un état du patrimoine;
  - b) un compte des revenus et des dépenses de l'exercice;
  - c) un rapport sur les activités de l'exercice écoulé;

***c bis) les informations visées à l'article 20, dans la mesure où celles-ci ont changé au cours de l'exercice sur lequel porte le rapport;***

***c ter) les montants des rémunérations, subdivisées en rémunérations fixes et en rémunérations variables, versées par le gestionnaire et, le cas échéant, par le fonds alternatif.***
3. Les données comptables contenues dans les rapports annuels sont ***établies conformément aux normes comptables et aux principes applicables en vertu du règlement ou des documents constitutifs ou d'établissement du fonds alternatif et contrôlées par une ou plusieurs personnes habilitées, en vertu de la loi, au contrôle des comptes conformément à la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes***

consolidés<sup>1</sup>. L'attestation donnée par celles-ci et, le cas échéant, leurs réserves sont reproduites intégralement dans chaque rapport annuel.

4. La Commission **adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater** qui détaillent le contenu et la forme du rapport annuel. Ces **actes** sont **opportuns et proportionnés et sont adaptés** au type de gestionnaire auquel **ils** s'appliquent **et aux fonds alternatifs sur lesquels porte le rapport**.



## Article 20

### Informations communiquées aux investisseurs

1. Les gestionnaires veillent à ce qu'avant d'investir dans un fonds alternatif, les investisseurs reçoivent à son propos les informations suivantes ainsi que tout changement concernant ces informations:
  - a) une description de la stratégie d'investissement et des objectifs du fonds alternatif, **du type d'actifs** dans lesquels le fonds alternatif est susceptible d'investir, des techniques qu'il est susceptible d'employer et de tous les risques associés, **des éventuelles modalités de emploi et de transfert d'actifs ainsi que de conservation, s'il y a lieu**, des éventuelles restrictions à l'investissement applicables, des circonstances dans lesquelles le fonds pourra faire appel au levier, des types et des sources de levier autorisés, **du niveau maximum de levier** et des risques associés et des éventuelles restrictions à l'utilisation du levier, **ainsi que du montant total de levier, à intervalles réguliers**;
  - a bis) des informations sur le lieu d'établissement des fonds sous-jacents si le fonds alternatif est un fonds de fonds;**
  - a ter) des informations sur le lieu d'établissement du fonds maître;**
  - b) une description des procédures pouvant être mises en œuvre par le fonds alternatif pour changer sa stratégie d'investissement ou sa politique d'investissement, ou les deux;
  - c) une description des conséquences juridiques de l'engagement contractuel pris à des fins d'investissement, y compris des informations sur la compétence judiciaire, le droit applicable et l'existence ou l'inexistence d'instruments juridiques permettant la reconnaissance et l'exécution des décisions sur le territoire où le fonds est **établi**;
  - d) l'identification du dépositaire, de l'évaluateur et du contrôleur des comptes du fonds alternatif, ainsi que de tout autre prestataire de services, et une description de leurs obligations et des droits des investisseurs en cas de défaillance;
  - e) une description de toute fonction de gestion **ou d'évaluation** ou **tâche** de dépôt déléguée ainsi que l'identification du tiers auquel la fonction **ou la tâche** a été déléguée, **y compris les sous-conservateurs et intermédiaires principaux du**

---

<sup>1</sup> JO L 157 du 9.6.2006, p. 87.

***fonds alternatif, une description de leurs attributions et compétences et une description des risques résiduels auxquels les investisseurs peuvent être exposés dans des circonstances exceptionnelles liées à des événements imprévisibles indépendants de la volonté du dépositaire et du gestionnaire;***

- f) une description de la procédure d'évaluation du fonds alternatif et, le cas échéant, du modèle de détermination du prix employé pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes employées pour les actifs difficiles à évaluer;
- g) une description de la gestion du risque de liquidité du fonds alternatif, y compris les obligations de rachat dans des circonstances normales et exceptionnelles, les arrangements existants avec les investisseurs en matière de rachat et la manière dont le gestionnaire garantit un traitement équitable des investisseurs;
- h) une description de tous les frais, charges et commissions éventuels, et leurs montants maximaux, supportés directement ou indirectement par les investisseurs;
- i) dès lors qu'un investisseur bénéficie d'un traitement préférentiel ou du droit de bénéficier d'un traitement préférentiel, l'identification de cet investisseur, une description de ce droit préférentiel, ***ainsi que l'indication de tout lien éventuel entre le gestionnaire du fonds alternatif et cet investisseur;***
- j) le dernier rapport annuel;

***j bis) une description des résultats antérieurs du fonds alternatif depuis sa création jusqu'à son évaluation la plus récente;***

***j ter) des informations sur la corrélation entre la stratégie d'investissement appliquée et les stratégies traditionnelles d'investissement (notamment dans les actions ou les obligations);***

***j quater) toute modification du régime de responsabilité défini à l'article 17, paragraphe 5, résultant d'un arrangement contractuel entre le gestionnaire du fonds alternatif et le dépositaire;***

***j quinquies) une description détaillée de la source, de l'échéance et du montant des ressources collectées par le fonds alternatif, y compris la part fournie directement ou indirectement par le gestionnaire du fonds alternatif et ses représentants, ses dirigeants et ses employés.***

2. Pour chaque fonds alternatif géré par un gestionnaire, celui-ci communique périodiquement aux investisseurs:

- a) le pourcentage d'actifs du fonds alternatif qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature illiquide;
- b) toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du fonds alternatif;
- c) le profil de risque actuel du fonds alternatif et les systèmes de gestion du risque utilisés par le gestionnaire pour gérer ces risques.

3. La Commission **adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater** qui détaillent les obligations d'information des gestionnaires et la fréquence de la communication des informations visées au paragraphe 2. Ces **actes délégués** sont **adaptés** au type de gestionnaire auquel **ils** s'appliquent.



#### Article 21

##### Obligations d'information à l'égard des autorités compétentes

1. Les gestionnaires communiquent régulièrement aux autorités compétentes de leur État membre d'origine des informations sur les principaux marchés et instruments sur lesquels portent leurs opérations pour le compte **de chacun** des fonds alternatifs qu'ils gèrent.
- Ils fournissent des informations  sur les principaux instruments qu'ils négocient, les marchés dont ils sont membres ou où ils sont actifs et les principales expositions et les concentrations les plus importantes de chacun des fonds alternatifs qu'ils gèrent.
2. Pour chaque fonds alternatif qu'il gère, un gestionnaire communique périodiquement les éléments suivants aux autorités compétentes de son État membre d'origine:
- a) le pourcentage d'actifs du fonds alternatif qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature illiquide;
  - b) toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du fonds alternatif;
  - c) le profil de risque actuel du fonds alternatif et les systèmes de gestion du risque utilisés par le gestionnaire pour gérer ces risques;
  - c bis) le niveau général de levier utilisé par chaque fonds alternatif qu'il gère, une ventilation du levier selon qu'il résulte de l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, d'une part, ou de produits financiers dérivés, d'autre part, et, si elle est connue, la mesure dans laquelle les actifs du fonds alternatif ont été réutilisés au titre de dispositifs de recours au levier. Parmi ces informations figurent, pour chaque fonds alternatif géré par le gestionnaire, l'identité des cinq principales sources de liquidités ou de valeurs mobilières empruntées et le montant du levier mis à disposition par chacune de ces entités;*
  - d) les principales catégories d'actifs dans lesquels le fonds alternatif a investi;
  - e) le cas échéant, le recours à la vente à découvert pendant la période couverte;
  - e bis) la structure des frais et les montants payés au gestionnaire de fonds alternatifs;*
  - e ter) les performances du fonds alternatif, y compris l'évaluation des actifs.*
- 2 bis. **Dans le respect du principe de proportionnalité, les autorités compétentes peuvent demander des informations supplémentaires aux gestionnaires dont elles jugent qu'ils peuvent poser un risque systémique.**

- 2 ter.** *Dans des circonstances exceptionnelles, et lorsque cela est nécessaire pour assurer la stabilité et l'intégrité du système financier, ou pour promouvoir une croissance durable à long terme, l'AEMF peut imposer des exigences supplémentaires de communication d'informations.*
3. Pour chaque fonds alternatif qu'il gère, un gestionnaire communique les documents suivants aux autorités compétentes de son État membre d'origine:
- a) un rapport annuel pour chaque fonds alternatif géré par le gestionnaire pour chaque exercice, dans un délai de quatre mois suivant la fin de la période couverte *ou, dans des circonstances où des informations (telles que l'audit des investissements sous-jacents du fonds alternatif) sont demandées à des tiers, au plus tard six mois après la fin de cette période;*
  - b) à la fin de chaque trimestre, une liste détaillée de tous les fonds alternatifs gérés par le gestionnaire.
- 3 bis.** *Les autorités compétentes de l'État membre d'origine fournissent toute information nécessaire à la surveillance des risques systémiques, en particulier une synthèse de toutes les informations visées aux paragraphes 2 et 3, à l'AEMF et au CERS.*
4. La Commission *adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater* qui détaillent les exigences en matière de communication d'informations prévues aux paragraphes 1, 2 et 3 ainsi que leur fréquence.



## Chapitre V

Obligations applicables aux gestionnaires qui gèrent certains types de fonds alternatifs

### SECTION 1: OBLIGATIONS APPLICABLES AUX GESTIONNAIRES QUI GÈRENT DES FONDS ALTERNATIFS RECOURANT AU LEVIER

#### Article 22

##### Champ d'application

La présente section s'applique uniquement aux gestionnaires qui gèrent un ou plusieurs fonds alternatifs recourant  à un levier .



#### Article 23

##### Informations communiquées aux investisseurs

Les gestionnaires, pour chaque fonds alternatif recourant  à un levier  qu'ils gèrent,

- a) informent les investisseurs du niveau maximum de levier auquel le gestionnaire est susceptible de recourir pour le compte du fonds alternatif, ainsi que de tout droit de réutilisation d'une garantie et de toute garantie prévus par l'accord qui donne naissance au levier;

- b) informent les investisseurs, tous les trimestres, du montant total de levier employé par chaque fonds alternatif au cours du trimestre précédent.

#### Article 24

##### Informations communiquées aux autorités compétentes

■ Un gestionnaire qui gère un ou plusieurs fonds alternatifs recourant ■ à un levier ■ fournit régulièrement aux autorités compétentes de son État membre d'origine des informations sur le niveau général de levier utilisé par chaque fonds alternatif qu'il gère ainsi qu'une ventilation du levier selon qu'il résulte de l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, d'une part, ou de produits financiers dérivés, d'autre part.

Parmi ces informations figurent, pour chaque fonds alternatif géré par le gestionnaire, l'identité des cinq principales sources de liquidités ou de valeurs mobilières empruntées et le montant du levier mis à disposition.

■

#### Article 25

##### Utilisation des informations par les autorités compétentes, coopération prudentielle et limites du niveau de levier

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes de l'État membre d'origine utilisent les informations à fournir en vertu de l'article 24 pour déterminer la mesure dans laquelle l'utilisation du levier contribue à l'accroissement des risques systémiques dans le système financier, au risque de désorganisation des marchés ***ou aux risques pour la croissance à long terme de l'économie.***
  2. Les États membres d'origine veillent à ce que toutes les informations obtenues en vertu de l'article 24 soient mises à la disposition des autres autorités compétentes ***et de l'AEMF*** pour tous les gestionnaires dont ils assurent la surveillance par la procédure fixée à l'article 46 ■ . Ils fournissent également sans délai par ce mécanisme, et de manière bilatérale aux autres États membres directement concernés, des informations quant au risque de contrepartie important qu'un gestionnaire sous leur responsabilité est susceptible de représenter pour un établissement de crédit ou un autre établissement d'importance systémique d'un autre État membre.
- 2 bis. Les États membres d'origine veillent à ce qu'un gestionnaire fixe les taux maximaux de levier applicables à chaque fonds alternatif qu'il gère, compte tenu notamment:***
- a) du type de fonds alternatif,***
  - b) de sa stratégie;***
  - c) des sources de son levier;***
  - d) de toute autre interdépendance ou relation significative avec d'autres prestataires de services financiers susceptibles de présenter un risque systémique;***
  - e) de la nécessité de limiter l'exposition à une contrepartie en particulier;***

- f) *du degré de garantie dont le levier est assorti;*
- g) *du degré d'inadéquation entre l'actif et le passif;*
- h) *du volume, de la nature et de l'étendue de l'activité du gestionnaire sur les marchés en cause.*

**2 ter.** *Chaque autorité compétente veille à ce que les limites du niveau de levier fixées par un gestionnaire soient raisonnables et à ce que le gestionnaire respecte à tout moment les limites du niveau de levier qu'il a fixées. Chaque autorité compétente transmet régulièrement à l'AEMF les informations qui lui sont fournies en application de l'article 24. L'AEMF peut décider, au vu de ces informations et compte tenu de l'avis rendu par le CERS, que le levier utilisé par un gestionnaire, ou un groupe de gestionnaires, représente un risque élevé pour la stabilité et l'intégrité du système financier et exposer les mesures correctives à prendre (notamment en fixant les limites du niveau de levier auquel ce gestionnaire ou ce groupe de gestionnaires peut recourir). L'AEMF informe immédiatement la Commission et les autorités compétentes concernées de toute décision de cette nature.*

*En s'employant à ce que les limites du niveau de levier fixées par un gestionnaire soient raisonnables, chaque État membre veille à ce que son autorité compétente prenne en compte les critères suivants:*

- a) *la mesure dans laquelle ces limites n'accroissent pas le risque systémique;*
- b) *l'exposition des contreparties;*
- c) *l'éventuel impact sur les marchés où opère le gestionnaire en question;*
- d) *la limite observée dans les autres États membres pour des fonds de types similaires;*
- e) *l'impact général du niveau de levier permis sur l'économie;*
- f) *dans le cas d'un fonds alternatif de capital-investissement et d'une acquisition selon les modalités énoncées à l'article 26, le ratio rapportant la dette destinée à financer l'acquisition aux bénéfices avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement.*

*L'AEMF arrête des lignes directrices quant aux exigences minimales que les autorités compétentes sont tenues de respecter dans l'appréciation de ces critères.*

**2 quater.** *Dans le cas où l'AEMF prend une décision au titre du paragraphe 2 ter, l'autorité compétente de l'État membre d'origine d'un gestionnaire qui fait l'objet d'une décision de cette nature applique les décisions de l'AEMF.*

**3.** *Afin d'assurer la stabilité et l'intégrité du système financier ainsi que de promouvoir une croissance de l'économie durable sur le long terme, la Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui fixent les conditions dans lesquelles l'AEMF peut prendre une décision au titre du paragraphe 2 ter.*

4. Les mesures prises par l'AEMF et les autorités compétentes des États membres d'origine **en application du présent article sont provisoires et conformes aux actes délégués adoptés** par la Commission en vertu du paragraphe 3.

SECTION 2: OBLIGATIONS APPLICABLES AUX GESTIONNAIRES GÉRANT DES FONDS ALTERNATIFS QUI **ACQUIÈRENT UN INTÉRÊT IMPORTANT DANS DES SOCIÉTÉS OU ACQUIÈRENT LE CONTRÔLE DE CELLES-CI**

Article 26  
Champ d'application

1. La présente section s'applique:
- a) aux gestionnaires gérant un ou plusieurs fonds alternatifs qui, soit séparément, soit ensemble, acquièrent **le contrôle, par exemple en acquérant 10 %, 20 %, 30 % ou 50 %** ou plus des droits de vote, d'un émetteur ou d'une société non cotée **établie** dans l'Union, selon le cas;
  - b) aux gestionnaires ayant conclu avec un ou plusieurs gestionnaires un accord qui permettrait aux fonds alternatifs gérés par ces gestionnaires d'acquérir **le contrôle, par exemple en acquérant 10 %, 20 %, 30 % ou 50 %** ou plus des droits de vote, d'un émetteur ou d'une société non cotée, selon le cas.
- 1 bis. Les sociétés non cotées contrôlées par des gestionnaires de fonds alternatifs se conforment aux dispositions applicables en matière d'information au titre du droit des sociétés en vigueur à l'échelle de l'Union et au niveau national.**
2. La présente section ne s'applique pas lorsque la société non cotée en question – **y compris une société dépendante – emploie moins de 50 personnes**.
- 2 bis. La présente section s'applique conformément à l'article 6 de la directive 2002/14/CE.**

Article 27

Notification de l'acquisition **d'une influence importante ou prépondérante dans des sociétés non cotées**

1. Les États membres veillent à ce que, lorsqu'un gestionnaire est susceptible d'exercer **une influence prépondérante sur** une société non cotée, il notifie à ladite société ainsi qu'à tous ses actionnaires les informations prévues au paragraphe 2.
- Les États membres veillent à ce que, lorsqu'un gestionnaire, agissant seul ou de concert avec un autre gestionnaire, acquiert, par un fonds alternatif ou plusieurs fonds qu'il gère, 10 %, 20 %, 30 % ou 50 % des droits de vote d'un émetteur ou d'une société non cotée, il notifie audit émetteur ou à ladite société, selon le cas, aux représentants des salariés ou, s'il n'en existe pas, aux salariés eux-mêmes, à l'autorité compétente pour le gestionnaire et à l'autorité compétente de l'État membre où l'émetteur ou la société non cotée a son siège, les informations prévues au paragraphe 2.**

**Ces notifications sont faites** aussitôt que possible et au plus tard après **cinq** jours **ouvrables**, le premier jour **■** étant celui où le gestionnaire a atteint **le seuil entrant en ligne de compte**.

2. La notification prévue au paragraphe 1 contient les renseignements suivants:
  - a) la situation qui résulte de l'opération, en termes de droits de vote;
  - b) les conditions dans lesquelles le seuil **entrant en ligne de compte** a été atteint, y compris des informations **permettant la pleine identification** des différents **gestionnaires, fonds alternatifs et** actionnaires concernés **et des personnes agissant de concert avec eux, la personne physique ou la personne morale habilitée à exercer les droits de vote pour leur compte et, le cas échéant, la chaîne d'entreprises au moyen de laquelle les droits de vote sont effectivement détenus**;
  - c) la date à laquelle le seuil **entrant en ligne de compte** a été atteint ou dépassé.

#### **Article 27 bis**

##### **Adéquation des fonds propres dans les sociétés cibles**

**Afin d'éviter un démembrement potentiel des actifs, l'actif net d'une société cible contrôlée par un fonds alternatif est conforme aux dispositions du régime d'adéquation des fonds propres prévues par la deuxième directive sur le droit des sociétés.**

#### **Article 28**

Informations à fournir en cas d'acquisition du contrôle d'émetteurs ou de sociétés non cotées

1. Sans préjudice des dispositions de l'article 27, les États membres veillent à ce que, lorsqu'un gestionnaire, **agissant seul ou de concert avec un autre gestionnaire**, acquiert **le contrôle** d'un émetteur ou d'une société non cotée **qui n'est pas un fonds de type fermé**, il **communiqu**e dans les plus brefs délais les informations visées aux **deuxième et troisième alinéas à l'autorité compétente du gestionnaire et à l'autorité compétente de l'État membre où l'émetteur ou la société non cotée a son siège**, à l'émetteur, à la société non cotée, **aux** actionnaires et **aux** représentants des travailleurs respectifs ou, en l'absence de tels représentants, **aux** travailleurs eux-mêmes.

**En ce qui concerne les émetteurs, le gestionnaire met à la disposition de l'émetteur concerné, de ses actionnaires et des représentants des salariés les informations visées à l'article 6, paragraphe 3, de la directive 2004/25/CE.**

**En ce qui concerne les émetteurs et les sociétés non cotées, le gestionnaire met à disposition les éléments suivants:**

- a) **les cessions importantes d'actifs qui sont prévues;**
- b) la politique en matière de prévention et de gestion des conflits d'intérêts, notamment entre le gestionnaire et l'émetteur;

- c) la politique en matière de communication externe et interne de l'émetteur, notamment en ce qui concerne ses travailleurs;
- █
- d) l'identité du gestionnaire qui, soit individuellement, soit du fait d'un accord avec d'autres gestionnaires, a **acquis le contrôle**;
- █
- f) la politique en matière de prévention et de gestion des conflits d'intérêts, notamment entre le gestionnaire et la société non cotée;
- g) **la ou les personne(s) habilitée(s) à conclure des conventions juridiquement contraignantes en relation avec la stratégie de l'entreprise et la politique de l'emploi.**
- █

**2 bis.** *Lorsqu'un gestionnaire, agissant seul ou de concert avec un autre gestionnaire, se trouve en position d'exercer des droits de contrôle, la société cible informe les représentants de ses travailleurs ou, en l'absence de tels représentants, les travailleurs eux-mêmes, complètement et à temps, de la prise de contrôle dont elle est l'objet, au moyen de la transmission de toute documentation pertinente, au sens de l'article 9, paragraphe 5, de la directive 2004/25/CE, à la condition que la conduite des affaires ne soit pas compromise, et dans cette seule mesure.*

#### Article 29

Dispositions particulières concernant le rapport annuel des fonds alternatifs contrôlant des émetteurs ou des sociétés non cotées

1. Les États membres veillent à ce que les gestionnaires, pour chaque fonds alternatif qu'ils gèrent, incluent dans le rapport annuel visé à l'article 19 les informations supplémentaires visées au paragraphe 2 du présent article.
2. Le rapport annuel des fonds alternatif comprend les informations supplémentaires suivantes pour chaque émetteur et chaque société non cotée **que** le fonds **contrôle**:
  - a) en ce qui concerne la situation financière, **la structure du capital, y compris** une présentation des recettes et des bénéfices par secteur opérationnel, une déclaration sur l'évolution des finances de l'entreprise, une évaluation de l'évolution prévue des finances, des informations sur les événements importants de l'exercice **et sur les efforts de recherche et développement**;
  - b) en ce qui concerne les risques financiers et autres, au moins les risques financiers liés à la structure du capital;
  - c) en ce qui concerne les travailleurs, la rotation, les suppressions d'emplois, les recrutements, **la politique de rémunération et autres conditions d'emploi**;
  - d) une déclaration sur les cessions d'actifs importantes;

- d bis) toute politique de l'environnement;*
- d ter) tout dispositif d'indemnités versées à la direction;*
- d quater) en cas de vente, le prix de revente et le montant du bénéfice;*
- d quinquies) toute modification substantielle dans la localisation des centres d'activités de l'émetteur ou de la société non cotée après que la modification a eu lieu.*

**2 bis.** En outre, le rapport annuel du fonds alternatif comprend, pour chaque émetteur *dans lequel un gestionnaire exerce le contrôle, au sens de l'article 28:*

- a) la composition et le fonctionnement des organes administratifs, de gestion et de surveillance et de leurs comités;*
  - b) des informations détaillées sur les détenteurs de tout titre comprenant des droits de contrôle spéciaux et une description de ces droits;*
  - c) la forme, nominative ou au porteur, des actions, lorsque la législation nationale prévoit ces deux formes, ainsi que toute disposition relative à la conversion de celles-ci sauf si la loi en fixe les modalités;*
  - d) le montant du capital souscrit versé au moment de la constitution de la société ou au moment de l'obtention de l'autorisation de commencer ses activités;*
3. Le gestionnaire, pour chaque fonds alternatif qu'il gère et au titre duquel il est soumis à la présente section, fournit les informations visées au paragraphe 2 à tous les représentants des travailleurs de la société concernée visée à l'article 26, paragraphe 1, ***ainsi qu'à l'autorité compétente du gestionnaire et à l'autorité compétente de l'État membre où l'émetteur ou la société non cotée a son siège***, dans les délais prévus à l'article 19, paragraphe 1.

#### Article 30

Dispositions particulières applicables aux sociétés dont les actions ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé

Lorsque, suite à l'acquisition ***du contrôle*** d'un émetteur ***ou d'une influence notable sur celui-ci***, les actions de cet émetteur cessent d'être admises à la négociation sur un marché réglementé, cet émetteur doit néanmoins continuer à se conformer aux obligations qui lui incombent en vertu de la directive 2004/109/CE pendant ***un an*** à partir de la date de son retrait du marché réglementé.

## Chapitre VI

### Prestation de services de gestion et de commercialisation par un gestionnaire

#### Article 31

##### Commercialisation de parts ou d'unités d'un fonds alternatif dans l'État membre d'origine

1. Un gestionnaire agréé peut commercialiser des parts ou des unités de fonds alternatifs auprès d'investisseurs professionnels dans son État membre d'origine dès lors que les conditions énoncées dans le présent article sont satisfaites.
2. Le gestionnaire transmet aux autorités compétentes de son État membre d'origine une notification pour chaque fonds alternatif qu'il a l'intention de commercialiser.

Cette notification comprend:

- a) l'identification du fonds alternatif qu'il a l'intention de commercialiser et des informations sur **le lieu de son établissement**;
  - b) le règlement ou les documents constitutifs du fonds alternatif;
  - b bis) l'identification du dépositaire du fonds alternatif;**
  - c) une description du fonds alternatif, ou toute information le concernant, à la disposition des investisseurs;
  - d) des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les unités ou les parts de ce fonds alternatif soient commercialisées auprès des investisseurs de détail, y compris lorsque le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne son fonds alternatif.
3. Au plus tard **vingt** jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément au paragraphe 2, les autorités compétentes de l'État membre d'origine indiquent au gestionnaire s'il est autorisé à commercialiser le fonds alternatif qui a fait l'objet de la notification visée au paragraphe 2.

Les autorités compétentes peuvent imposer des restrictions ou des conditions pour la commercialisation des fonds alternatifs au titre du présent article conformément aux **actes délégués** visés au troisième alinéa.

La Commission **adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater** qui précisent les types de restrictions ou de conditions susceptibles d'être imposées pour la commercialisation de fonds alternatifs au titre du deuxième alinéa du présent paragraphe. ■

4. Sans préjudice de l'article 32, paragraphe 1, les États membres veillent à ce que les fonds alternatifs gérés par les gestionnaires ne soient commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.
- 4 bis. Sous réserve du chapitre VII, le présent article s'applique indépendamment du fait que le fonds alternatif est établi dans l'Union ou dans un pays tiers.**

## Article 32

Possibilité pour les États membres d'autoriser la commercialisation de fonds alternatifs

1. Les États membres peuvent autoriser la commercialisation de fonds alternatifs auprès d'investisseurs de détail sur leur territoire.

Ils peuvent à cette fin imposer des exigences plus strictes au gestionnaire ou au fonds alternatif. *L'AEMF publie à cette fin des lignes directrices.*

**1 bis. Les États membres n'autorisent pas la commercialisation de fonds alternatifs auprès d'investisseurs de détail sur leur territoire dès lors qu'un fonds investit plus de 30 % dans d'autres fonds alternatifs ne bénéficiant pas du passeport européen de commercialisation.**

2. Les États membres qui autorisent la commercialisation de fonds alternatifs auprès d'investisseurs de détail sur leur territoire informent la Commission et l'*AEMF*, dans un délai d'un an à compter de la date visée à l'article 54, paragraphe 1,
  - a) des types de fonds alternatifs que les gestionnaires sont autorisés à commercialiser auprès d'investisseurs de détail sur leur territoire;
  - b) de toute exigence supplémentaire que les États membres imposent pour la commercialisation des fonds alternatifs auprès des investisseurs de détail sur leur territoire *conformément aux lignes directrices de l'AEMF visées au paragraphe 1.*

En outre, les États membres informent la Commission et l'*AEMF* de tout changement ultérieur en rapport avec le premier alinéa.

## Article 33

Conditions de commercialisation dans d'autres États membres

1. Lorsqu'un gestionnaire agréé a l'intention de commercialiser auprès d'investisseurs professionnels les unités ou parts d'un fonds alternatif qu'il gère dans un autre État membre, il soumet les documents suivants aux autorités compétentes de son État membre d'origine:
  - a) une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant le fonds alternatif qu'il a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu où ce fonds est *établi*;
  - b) le règlement ou les documents constitutifs du fonds alternatif;

**b bis) l'identité du dépositaire du fonds alternatif;**

  - c) une description du fonds alternatif, ou toute information le concernant, à la disposition des investisseurs;
  - d) l'indication de l'État membre où il a l'intention de commercialiser, auprès des investisseurs professionnels, les unités ou parts d'un fonds alternatif *qu'il gère*;

- e) les mesures prises pour la commercialisation du fonds alternatif et, le cas échéant, les informations sur les mesures adoptées pour empêcher la commercialisation des unités ou parts dudit fonds alternatif aux investisseurs de détail.
2. Au plus tard **vingt** jours ouvrables après la date de réception de la documentation complète visée au paragraphe 1, les autorités compétentes de l'État membre d'origine la transmettent aux autorités compétentes de l'État membre où le fonds alternatif va être commercialisé. Elles y joignent une attestation que le gestionnaire concerné est agréé.
3. Après transmission de la documentation, les autorités compétentes de l'État membre d'origine notifient sans délai cette transmission au gestionnaire. Le gestionnaire peut commencer la commercialisation du fonds alternatif dans l'État membre d'accueil dès la date de cette notification.
4. Les mesures visées au paragraphe 1, point e), sont soumises à la législation et à la surveillance de l'État membre d'accueil.
5. Les États membres veillent à ce que la lettre de notification **visée au paragraphe 1** et l'attestation **visée au paragraphe 2** soient fournies dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale.

Les États membres veillent à ce que la transmission et l'archivage électroniques des documents visés au paragraphe 2 soient acceptés par leurs autorités compétentes.

6. En cas de modification de l'une quelconque des informations communiquées conformément au paragraphe 2, un gestionnaire en avise par écrit les autorités compétentes de son État membre d'origine, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine informent sans retard celles de l'État membre d'accueil de la modification.

7. La Commission **adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater** qui détaillent:
- a) la forme et le contenu d'un modèle standard de lettre de notification;
- b) la forme et le contenu d'un modèle standard d'attestation.
8. ***Sous réserve du chapitre VII, le présent article s'applique indépendamment du fait que le fonds alternatif est établi dans l'Union ou dans un pays tiers.***

## Article 34

### Conditions de fourniture de services de gestion dans d'autres États membres

1. Les États membres veillent à ce qu'un gestionnaire agréé puisse fournir des services de gestion liés à un fonds alternatif **établi** dans un autre État membre, soit directement, soit en y établissant une succursale, à condition qu'il soit autorisé à gérer ce type de fonds alternatif.
  2. Tout gestionnaire souhaitant fournir des services de gestion liés à un fonds alternatif **établi** dans un autre État membre pour la première fois communique les informations suivantes aux autorités compétentes de son État membre d'origine:
    - a) l'État membre où il a l'intention de fournir des services de gestion directement ou d'établir une succursale;
    - b) un programme d'activité précisant notamment les services qu'il a l'intention de fournir et identifiant le fonds alternatif qu'il compte gérer.
  3. Si le gestionnaire a l'intention d'établir une succursale, il fournit, en plus **de la documentation visée** au paragraphe 2, les informations suivantes:
    - a) la structure organisationnelle de la succursale;
    - b) l'adresse à laquelle les documents peuvent être obtenus dans l'État membre d'origine;
    - c) le nom des personnes chargées de la gestion de la succursale.
  4. **Dans un délai d'un mois à compter de la** réception de la documentation complète visée au paragraphe 2, et le cas échéant au paragraphe 3, les autorités compétentes de l'État membre d'origine la transmettent aux autorités compétentes de l'État membre où les services de gestion seront fournis, en y joignant une attestation qu'elles ont agréé le gestionnaire concerné. Elles notifient immédiatement cette transmission au gestionnaire.

Dès réception de la notification de la transmission, le gestionnaire peut commencer à fournir ses services dans l'État membre d'accueil.
  5. Les États membres d'accueil n'imposent pas d'exigences supplémentaires au gestionnaire concerné en ce qui concerne les matières régies par la présente directive.
  6. En cas de modification de l'une quelconque des informations communiquées conformément au paragraphe 2, et le cas échéant au paragraphe 3, un gestionnaire en avise par écrit les autorités compétentes de son État membre d'origine, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification.

L'autorité compétente de l'État membre d'origine informe celle de l'État membre d'accueil de la modification.
- 6 bis. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire sont chargées de veiller à l'adéquation des modalités et de l'organisation du gestionnaire, afin que**

*ce dernier soit en mesure de se conformer aux obligations et aux règles relatives à la constitution et au fonctionnement de tous les fonds alternatifs qu'il gère.*

*Les autorités compétentes de l'État membre où les services de gestion seront fournis sont chargées de veiller au respect, par le gestionnaire, de la réglementation de cet État membre relative à la constitution et au fonctionnement des fonds alternatifs, y compris les dispositions applicables à la commercialisation.*

*Afin de corriger des infractions éventuelles aux règles relevant de leur responsabilité, les autorités compétentes de l'État membre où les services de gestion seront fournis doivent pouvoir compter sur la coopération de celles de l'État membre d'origine du gestionnaire. Si nécessaire, en dernier ressort et après en avoir informé les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire, les autorités compétentes de l'État membre où les services de gestion seront fournis peuvent prendre directement des mesures à l'égard du gestionnaire.*

## Chapitre VII

### Règles spécifiques concernant les pays tiers

#### Article 35

Conditions de commercialisation dans *l'Union* de fonds alternatifs *établis* dans *un* pays tiers

1. Un gestionnaire *agréé dans l'Union ou, sous réserve du paragraphe 2, un gestionnaire établi dans un pays tiers* ne peut commercialiser des parts ou unités d'un fonds alternatif *établi* dans un pays tiers auprès d'investisseurs professionnels *établis* dans *l'Union que si toutes les conditions suivantes sont remplies*:
  - a) *un accord de coopération entre les autorités compétentes de l'État membre et l'autorité de surveillance du fonds alternatif assure un échange efficace de toutes les informations utiles pour contrôler les implications potentielles des activités du fonds alternatif;*
  - b) *le pays tiers fait l'objet d'une décision de la Commission constatant que les normes destinées à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme répondent aux exigences du Groupe d'action financière internationale et produisent les mêmes effets que les exigences énoncées dans la directive 2005/60/CE;*
  - c) *le pays tiers a signé avec l'État membre dans lequel il demande un agrément et avec chaque État membre dans lequel il est prévu de commercialiser ces parts ou unités un accord qui est pleinement conforme aux normes énoncées dans l'article 26 du modèle de convention fiscale de l'OCDE et qui garantit un échange effectif d'informations en matière fiscale; et*
  - d) *le pays tiers fait l'objet d'une décision de la Commission constatant qu'il octroie aux gestionnaires établis dans l'Union un accès effectif à son marché comparable à celui octroyé par l'Union aux gestionnaires dudit pays tiers.*

2. *Un gestionnaire établi dans un pays tiers ne peut commercialiser des parts ou unités d'un fonds alternatif établi dans un pays tiers en vertu du présent article que s'il respecte l'article 39 bis.*
- 2 bis. *Sans préjudice des autres règles de notification applicables en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux, les déclarations de transactions suspectes requises en vertu de la directive 2005/60/CE pour les placements directs ou indirects dans des fonds alternatifs établis dans des pays tiers par des investisseurs résidant dans l'Union sont présentées dans l'État membre où cet investisseur réside.*
3. *La Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui fixent:*
  - a) *des critères généraux permettant de déterminer si les normes visant à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme exposées au paragraphe 1 répondent aux exigences du Groupe d'action financière internationale et produisent les mêmes effets que les exigences énoncées dans la directive 2005/60/CE;*
  - b) *des critères généraux permettant de déterminer si les pays tiers octroient aux gestionnaires de l'Union un accès effectif au marché comparable à celui octroyé par l'Union aux gestionnaires de ces pays tiers.*
4. *Sur la base des critères visés au paragraphe 3, la Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui constatent:*
  - a) *que les normes du pays tiers visant à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme répondent aux exigences du Groupe d'action financière internationale et produisent les mêmes effets que les exigences énoncées dans la directive 2005/60/CE;*
  - b) *qu'un pays tiers octroie aux gestionnaires de l'Union un accès effectif au marché au moins comparable à celui octroyé par l'Union aux gestionnaires dudit pays tiers.*

#### *Article 35 bis*

##### *Conditions d'investissement dans des fonds alternatifs établis dans un pays tiers*

1. *Un investisseur professionnel établi dans l'Union ne peut investir dans des parts ou unités d'un fonds alternatif établi dans un pays tiers que si toutes les conditions énoncées à l'article 35 sont remplies relativement à ce pays tiers.*
2. *Un investisseur professionnel établi dans l'Union ne peut pas investir dans des parts ou unités d'un fonds alternatif établi dans un pays tiers si l'une quelconque des conditions énoncées à l'article 35 n'est pas remplie relativement à ce pays tiers.*

*Les règles relatives aux mesures et aux sanctions prises en vertu de l'article 43 s'appliquent en cas d'infraction à ces dispositions commise par l'investisseur.*

3. **La Commission détermine, après avoir consulté l'AEMF, quels pays tiers satisfont aux conditions visées au paragraphe 1.**

#### Article 36

Délégation, par le gestionnaire, de tâches administratives à une entité établie dans un pays tiers

Les États membres n'autorisent un gestionnaire à déléguer des services administratifs à des entités établies dans un pays tiers que si toutes les conditions suivantes sont remplies:

- a) les actifs en question se trouvent dans un pays tiers;**
- a) les exigences énoncées à l'article 18 sont remplies;
  - b) l'entité est autorisée à fournir des services d'administration ou est enregistrée dans le pays tiers où elle est établie et est soumise à une surveillance prudentielle;
  - c) il existe un accord de coopération approprié entre l'autorité compétente du gestionnaire et l'autorité de surveillance de l'entité.

#### Article 37

Évaluateur établi dans un pays tiers

1. Les États membres n'autorisent la nomination d'un évaluateur établi dans un pays tiers que si toutes les conditions suivantes sont remplies:

- a) les actifs en question se trouvent dans un pays tiers;**
- a) les exigences énoncées à l'article 16 sont remplies;
  - b) le pays tiers fait l'objet d'une décision prise en application du paragraphe 3, constatant que les normes et règles d'évaluation utilisées par les évaluateurs établis sur son territoire sont équivalentes à celles applicables dans *l'Union*.

2. La Commission **adopte des actes délégués conformément à l'article 49 bis, à l'article 49 ter et à l'article 49 quater** qui précisent les critères d'appréciation de l'équivalence des normes et règles d'évaluation de pays tiers, telles que visées au paragraphe 1, point b).

■

3. Sur la base des critères visés au paragraphe 2, la Commission **adopte des actes délégués conformément à l'article 49 bis, à l'article 49 ter et à l'article 49 quater** qui constatent que les normes et règles d'évaluation figurant dans la législation d'un pays tiers sont équivalentes à celles applicables dans *l'Union*.

**La Commission veille à ce que ces actes entrent en vigueur d'ici au plus tard le**

... .

---

\* JO: prière d'insérer la date: un an après l'entrée en vigueur de la présente directive.



*Article 39 bis*  
*Gestionnaires établis dans des pays tiers*

1. *Les États membres veillent à ce que les gestionnaires établis dans un pays tiers puissent commercialiser des parts ou unités des fonds alternatifs qu'ils gèrent auprès d'investisseurs institutionnels sur leur territoire si toutes les conditions suivantes sont remplies:*
    - a) *les conditions énoncées à l'article 35 sont remplies relativement au pays tiers dans lequel le gestionnaire est établi;*
    - b) *ce gestionnaire s'engage auprès de l'AEMF à se conformer à la présente directive, les adaptations nécessaires étant apportées pour tenir compte du fait que le gestionnaire est établi dans le pays tiers;*
    - c) *il existe un accord entre l'AEMF et l'autorité compétente du pays tiers au sens du paragraphe 3; et*
    - d) *si l'AEMF souhaite commercialiser des parts ou unités d'un fonds alternatif établi dans un autre pays tiers, les conditions énoncées à l'article 35 sont également remplies relativement au pays tiers où le fond alternatif est établi.*
  
  2. *Les États membres veillent à ce que les gestionnaires établis dans un pays tiers puissent fournir des services de gestion sur leur territoire si toutes les conditions suivantes sont remplies:*
    - a) *les conditions énoncées à l'article 35 sont remplies relativement au pays tiers dans lequel le gestionnaire est établi;*
    - b) *ce gestionnaire s'engage auprès de l'AEMF à se conformer à la présente directive, les adaptations nécessaires étant apportées pour tenir compte du fait que le gestionnaire est établi dans le pays tiers;*
    - c) *il existe un accord entre l'AEMF et l'autorité compétente du pays tiers au sens du paragraphe 3.*
  
  3. *Les accords prévus aux paragraphes 1 et 2 comportent:*
    - a) *la délégation par l'AEMF à l'autorité compétente du pays tiers des pouvoirs que lui confère la présente directive relativement au gestionnaire;*
    - b) *l'acceptation par l'autorité compétente du pays tiers de l'exercice des pouvoirs de l'AEMF relativement au gestionnaire; et*
    - c) *l'acceptation par l'AEMF de se soumettre à la compétence des juridictions de l'Union relativement à toute question découlant de la présente directive.*
-

4. *L'AEMF enregistre chaque accord conclu en vertu du présent article et peut révoquer un accord dans le cas où le gestionnaire ne se conforme pas à la présente directive ou si l'autorité compétente ne remplit pas ses obligations. L'AEMF communique toute révocation à l'autorité compétente du pays tiers.*
5. *La Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui précisent le contenu des accords prévus aux paragraphes 1 et 2.*

#### *Article 39 ter*

##### *Application et réexamen des conventions*

*La Commission adopte et réexamine régulièrement les normes applicables aux accords signés avec des pays tiers conformément au présent chapitre.*

*La Commission réexamine régulièrement, avec les États membres, les accords signés avec des pays tiers conformément au présent chapitre afin de vérifier que ces pays tiers se conforment effectivement à ces accords. La Commission communique un rapport sur les résultats des réexamens aux États membres, lesquels en tiennent compte pour déterminer si les agréments délivrés ou à délivrer au titre de la présente directive doivent être octroyés, suspendus ou retirés.*

*La Commission adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater qui précisent la procédure à suivre pour l'adoption et le réexamen des normes, les contrôles du respect des règles, les conditions assurant une coopération effective et les conséquences du rapport sur les agréments.*

*La Commission présente un rapport à ce sujet au Parlement européen et au Conseil, accompagné, s'il y a lieu, de propositions visant à une révision du présent chapitre.*

#### Chapitre VIII Autorités compétentes

##### SECTION 1: DESIGNATION, POUVOIRS ET PROCEDURES DE RECOURS

#### Article 40 Désignation d'autorités compétentes

Les États membres désignent les autorités compétentes chargées d'exercer les attributions qui sont prévues par la présente directive.

*Les autorités compétentes sont des autorités publiques ou des organes désignés par les autorités publiques.*

*Chaque État membre exige de ses autorités compétentes qu'elles établissent les modalités appropriées pour contrôler que les gestionnaires remplissent les obligations qui leur incombent en vertu de la présente directive sur la base des lignes directrices fixées par l'AEMF.*

Si un État membre désigne plusieurs autorités compétentes, il en informe la Commission *et l'AEMF* en précisant le partage des attributions.

Article 41  
Pouvoirs des autorités compétentes

1. Les autorités compétentes sont investies de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Ces pouvoirs peuvent être exercés:
  - a) directement;
  - b) en collaboration avec d'autres autorités;
  - c) sous leur responsabilité par délégation à des entités auxquelles les tâches ont été déléguées;
  - d) par saisine des autorités judiciaires compétentes.
  
2. Les autorités compétentes disposent au moins des pouvoirs suivants, ***qu'elles peuvent exercer à tout moment***:
  - a) accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et recevoir une copie;
  - b) exiger des informations de toute personne et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
  - c) procéder à des inspections sur place avec ou sans préavis;
  - d) exiger ***les*** enregistrements téléphoniques ***existants*** et ***les enregistrements*** d'échanges de données ***existants***;
    - d bis) interdire temporairement l'exercice de l'activité professionnelle;***
    - d ter) prendre les mesures propres à assurer que les gestionnaires et les dépositaires continuent de se conformer à la législation applicable;***
    - d quater) saisir les autorités judiciaires compétentes en vue de poursuites pénales;***
    - d quinquies) imposer la cessation de toute pratique contraire aux dispositions arrêtées pour la mise en œuvre de la présente directive;***
    - d sexies) demander le gel ou la mise sous séquestre d'actifs;***
    - d septies) exiger des gestionnaires, des dépositaires ou des contrôleurs des comptes qu'ils fournissent des informations;***
    - d octies) imposer, dans l'intérêt des porteurs de parts ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des parts;***
    - d nonies) retirer l'agrément délivré à un gestionnaire ou à un dépositaire.***

Article 42  
Pouvoirs de l'AEMF

***L'AEMF définit et réexamine régulièrement les orientations à l'intention des autorités compétentes des États membres concernant l'exercice de leurs pouvoirs en matière d'autorisation et les obligations d'information imposées par la présente directive.***

***L'AEMF a les pouvoirs nécessaires, y compris ceux qui sont définis à l'article 41, paragraphe 2, pour prendre toutes les mesures requises afin d'assurer le bon fonctionnement des marchés au cas où l'activité d'un ou plusieurs fonds alternatifs sur le marché d'un instrument financier pourrait mettre en péril le bon fonctionnement de ce marché.***

Article 43  
Sanctions administratives

***-1. Les États membres arrêtent le régime des mesures et des sanctions applicables en cas d'infraction aux dispositions nationales adoptées en vertu de la présente directive et prennent toutes les mesures nécessaires pour garantir le respect de ces règles.***

1. Sans préjudice des procédures relatives au retrait d'un agrément ni de leur droit d'appliquer des sanctions pénales, les États membres veillent, conformément ***aux orientations établies par l'AEMF et*** à leur droit national, à ce que puissent être prises des mesures ou appliquées des sanctions administratives appropriées à l'encontre des personnes responsables d'une violation des dispositions adoptées en application de la présente directive. Ils font en sorte que ces mesures soient efficaces, proportionnées et dissuasives.
2. Les États membres habilite les autorités compétentes à rendre publique toute mesure ou sanction appliquée en cas d'infraction aux dispositions adoptées en application de la présente directive, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.

Article 44  
Droit de recours

Les États membres font en sorte que toute décision prise au titre des dispositions législatives, réglementaires ou administratives arrêtées conformément à la présente directive soit dûment motivée, soit communiquée au destinataire et puisse faire l'objet d'un recours juridictionnel.

Le droit de recours juridictionnel s'applique également lorsqu'il n'a pas été statué, dans les deux mois qui ont suivi son introduction, sur une demande d'agrément comportant toutes les informations requises.

SECTION 2  
COOPÉRATION ENTRE AUTORITÉS COMPÉTENTES

Article 45  
Obligation de coopérer

1. Les autorités compétentes des États membres coopèrent entre elles *et avec l'AEMF et le CERS* chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement des missions prévues dans la présente directive ou à l'exercice des pouvoirs qui leur sont conférés soit par la présente directive, soit par le droit national.
2. Les États membres facilitent la coopération prévue dans la présente section.
3. Les autorités compétentes exercent leurs pouvoirs à des fins de coopération, y compris lorsque les pratiques faisant l'objet d'une enquête ne constituent pas une violation d'une règle en vigueur dans leur État membre.
4. Les autorités compétentes des États membres se communiquent sans délai les informations requises aux fins de l'exécution des missions qui leur sont assignées au titre de la présente directive.
5. La Commission *adopte des actes délégués* conformément *aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater* concernant les procédures d'échange d'informations entre autorités compétentes.

*La Commission veille à ce que ces actes entrent en vigueur d'ici au ... \**

#### Article 46

#### Échange d'informations relatives aux conséquences systémiques potentielles de l'activité des gestionnaires

1. Les autorités compétentes responsables de l'agrément et de la surveillance des gestionnaires en vertu de la présente directive communiquent aux autorités compétentes d'autres États membres les informations utiles pour contrôler les conséquences potentielles des activités de gestionnaires individuels, ou des gestionnaires collectivement, sur la stabilité d'établissements financiers présentant une importance systémique, et sur le bon fonctionnement des marchés sur lesquels les gestionnaires sont actifs, et pour réagir à ces conséquences. *L'AEMF et le CERS sont également informés et transmettent* ces informations aux autorités compétentes des autres États membres.
2. Les autorités compétentes communiquent, sur une base trimestrielle, des informations agrégées relatives aux activités des gestionnaires dont elles ont la responsabilité, au Comité économique et financier établi par l'article 134 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.
3. La Commission *adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater* qui précisent les modalités, le contenu et la fréquence des informations à échanger en application du paragraphe 1.

*La Commission veille à ce que ces actes entrent en vigueur d'ici au ... \**

---

\* *JO: prière d'insérer la date: un an après l'entrée en vigueur de la présente directive.*

\* *JO: prière d'insérer la date: un an après l'entrée en vigueur de la présente directive.*

Article 47  
Coopération dans les activités de surveillance

1. Les autorités compétentes d'un État membre peuvent requérir la coopération des autorités compétentes d'un autre État membre dans le cadre d'une activité de surveillance ou aux fins d'une vérification sur place ou dans le cadre d'une enquête sur le territoire de cet autre État membre dans le cadre des pouvoirs qui leur sont conférés au titre de la présente directive ***et en informent rapidement l'AEMF.***

Lorsqu'une autorité compétente reçoit une demande concernant une vérification sur place ou une enquête, elle y donne suite:

- a) en procédant elle-même à la vérification ou à l'enquête, ou
- b) en permettant à l'autorité requérante de procéder directement à la vérification ou à l'enquête, ***ou***
- c) en permettant à des contrôleurs des comptes ou à des experts de procéder à la vérification ou à l'enquête.

***En procédant aux vérifications ou aux enquêtes visées au présent paragraphe, les autorités compétentes tiennent compte de toute observation formulée à ce sujet par l'AEMF.***

2. Dans le cas visé au paragraphe 1, point a), l'autorité compétente de l'État membre qui a sollicité la coopération peut demander que des membres de son propre personnel assistent le personnel qui procède à la vérification ou à l'enquête. Toutefois, ***la conduite générale de l'enquête ou de la vérification incombe à l'État membre sur le territoire duquel celle-ci a lieu.***

Dans le cas visé au paragraphe 1, point b), l'autorité compétente de l'État membre sur le territoire duquel a lieu la vérification ou l'enquête peut demander que des membres de son propre personnel assistent le personnel qui procède à la vérification ou à l'enquête.

3. Les autorités compétentes ne peuvent refuser d'échanger des informations ou de donner suite à une demande de coopération en procédant à une enquête ou à une vérification sur place que dans les cas suivants:
- a) cette enquête, cette vérification sur place ou cet échange d'informations risque de porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité ou à l'ordre public de l'État membre concerné;
  - b) une procédure judiciaire a déjà été engagée pour les mêmes faits et à l'encontre des mêmes personnes devant les autorités de cet État membre;
  - c) un jugement définitif a déjà été rendu pour les mêmes faits et à l'encontre des mêmes personnes dans cet État membre.

Les autorités compétentes informent les autorités compétentes qui ont présenté la requête de toute décision prise en vertu du premier alinéa, en en indiquant les raisons.

4. La Commission **adopte des actes délégués conformément aux articles 49 bis, 49 ter et 49 quater** concernant les procédures relatives aux vérifications sur place et aux enquêtes.



Article 48  
**Règlement des différends**

1. **L'AEMF** établit un mécanisme de médiation.
  2. En cas de désaccord entre des autorités compétentes sur une évaluation, une action ou une omission imputable à l'une des autorités compétentes concernées en vertu de la présente directive, les autorités compétentes saisissent **l'AEMF**, au sein de **laquelle** un débat a lieu afin de dégager une solution rapide et effective.
- 2 bis. Si le désaccord persiste, l'AEMF peut imposer une solution aux** autorités compétentes **concernées.**

Chapitre IX  
Dispositions transitoires et finales

Article 49  
Comité

**La Commission est assistée par le comité européen des valeurs mobilières institué par la décision 2001/528/CE de la Commission du 6 juin 2001 instituant le comité européen des valeurs mobilières<sup>1</sup>.**



---

<sup>1</sup> JO L 191 du 13.7.2001, p. 45.

*Article 49 bis*  
*Exercice de la délégation*

1. *Le pouvoir d'adopter les actes délégués mentionnés à l'article 2, paragraphe 4, à l'article 9, paragraphe 2, à l'article 10, paragraphe 3, à l'article 11, paragraphe 5, à l'article 12, paragraphe 3, à l'article 13, à l'article 16, paragraphe 4, à l'article 18, paragraphe 4, à l'article 19, paragraphe 4, à l'article 20, paragraphe 3, à l'article 21, paragraphe 4, à l'article 24, paragraphe 2, à l'article 25, paragraphe 3, à l'article 28, paragraphe 2, à l'article 29, paragraphe 4, à l'article 31, paragraphe 3, à l'article 33, paragraphe 7, à l'article 37, paragraphes 2 et 3, à l'article 38, paragraphes 3 et 4, à l'article 39 bis, paragraphes 2 et 3, à l'article 45, paragraphe 5, à l'article 46, paragraphe 3, à l'article 47, paragraphe 4, et à l'article 53 est conféré à la Commission pour une période de cinq ans suivant l'entrée en vigueur de la présente directive. La Commission présente un rapport sur la reconduction des pouvoirs délégués au plus tard douze mois avant la fin de la période de cinq ans, accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative visant à prolonger la durée de la délégation de pouvoir. Ce rapport doit préciser la durée et les articles pour lesquels la prorogation de la délégation de pouvoirs est sollicitée.*
2. *Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie simultanément au Parlement européen et au Conseil.*
3. *Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions énoncées aux articles 49 ter et 49 quater.*

*Article 49 ter*  
*Révocation de la délégation*

1. *La délégation de pouvoir visée à l'article 2, paragraphe 4, à l'article 9, paragraphe 2, à l'article 10, paragraphe 3, à l'article 11, paragraphe 5, à l'article 12, paragraphe 3, à l'article 13, à l'article 16, paragraphe 4, à l'article 18, paragraphe 4, à l'article 19, paragraphe 4, à l'article 20, paragraphe 3, à l'article 21, paragraphe 4, à l'article 24, paragraphe 2, à l'article 25, paragraphe 3, à l'article 28, paragraphe 2, à l'article 29, paragraphe 4, à l'article 31, paragraphe 3, à l'article 33, paragraphe 7, à l'article 37, paragraphes 2 et 3, à l'article 38, paragraphes 3 et 4, à l'article 39 bis, paragraphes 2 et 3, à l'article 45, paragraphe 5, à l'article 46, paragraphe 3, à l'article 47, paragraphe 4, et à l'article 53 peut être révoquée par le Parlement européen ou par le Conseil.*
2. *L'institution ayant ouvert une procédure interne en vue d'une décision sur la révocation de la délégation de pouvoir s'emploie à informer l'autre institution et la Commission en indiquant le pouvoir délégué pouvant faire l'objet d'une révocation.*
3. *La décision de révocation met un terme à la délégation des pouvoirs spécifiés dans cette décision. Elle prend effet immédiatement ou à une date ultérieure précisée dans la décision. Elle n'affecte pas la validité des actes délégués déjà en vigueur. Elle est publiée au Journal officiel de l'Union européenne.*

*Article 49 quater*  
*Objections aux actes délégués*

1. *Le Parlement européen ou le Conseil peuvent exprimer des objections à l'égard d'un acte délégué dans un délai de quatre mois à compter de la date de notification. Sur l'initiative du Parlement européen ou du Conseil, ce délai est prolongé de deux mois. La Commission n'adopte pas d'actes délégués pendant les périodes de vacances parlementaires ou au cours des deux semaines les précédant immédiatement.*
2. *Si, à l'expiration de ce délai, ni le Parlement européen ni le Conseil n'ont formulé d'objection à l'égard de l'acte délégué, celui-ci est publié au Journal officiel de l'Union européenne et entre en vigueur à la date qu'il indique.*
3. *Si le Parlement européen ou le Conseil formulent des objections à l'égard d'un acte délégué, celui-ci n'entre pas en vigueur.*

Article 50  
Réexamen

Deux ans après la date visée à l'article 54, *paragraphe 1*, la Commission, sur la base d'une consultation publique et après concertation avec les autorités compétentes, réexamine l'application et le champ d'application de la présente directive. Ce réexamen tient dûment compte des évolutions à l'échelon international et des discussions avec les pays tiers et les organisations internationales.

Il transmet au Parlement européen et au Conseil un rapport accompagné de propositions appropriées.

*Avant de réexaminer la mise en œuvre et le champ d'application de la présente directive, la Commission soumet des propositions tendant à modifier les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE afin de garantir un niveau approprié d'exigences de fonds propres pour les établissements financiers réalisant des opérations avec des fonds alternatifs, en tenant compte du risque couru, de la stabilité financière en général et des conflits d'intérêts potentiels.*

Article 51  
Disposition transitoire

Les gestionnaires actifs dans *l'Union* avant ...\* adoptent toutes les mesures nécessaires pour se conformer à la présente directive et introduisent une demande d'agrément *au plus tard le ...\**.

---

\* JO: insérer la date d'entrée en vigueur de la présente directive.

\*\* JO: prière d'insérer la date: un an après la transposition de la présente directive.

*Article 51 bis*  
*Fonds alternatifs d'investissement en microfinance*

*Afin de mettre en place un cadre réglementaire approprié pour la catégorie d'actifs des fonds d'investissement en microfinance, conformément au principe de proportionnalité, la Commission propose un cadre réglementaire spécifique pour les fonds d'investissement en microfinance, y compris par une modification de la directive 2009/65/CE.*

*Article 51 ter*  
*Modification de la directive 2003/6/CE*

*La directive 2003/6/CE est modifiée comme suit:*

1) *À l'article 1<sup>er</sup>, premier alinéa, les points suivants sont ajoutés:*

*"7 bis. "vente à découvert": la vente d'une valeur mobilière que le vendeur ne possède pas et toute vente qui est réalisée par la livraison d'une valeur mobilière empruntée par le vendeur ou pour le compte de celui-ci;*

*7 ter. "vente à découvert à nu": la vente à découvert d'une valeur lorsque, avant ou au moment de soumettre l'ordre de vente à découvert, le vendeur n'a pas emprunté ou n'a pas conclu d'accord pour emprunter la valeur qu'il doit livrer à l'acheteur."*

2) *L'article suivant est inséré:*

*"Article 5 bis*

*Afin de réglementer les ventes à découvert et d'interdire les ventes à découvert à nu d'actions, y compris les titres donnant accès aux parts d'un émetteur, la Commission adopte des actes délégués définissant les exigences applicables dans les domaines suivants:*

- a) la notification obligatoire des positions courtes nettes, y compris les instruments dérivés, par toute personne à l'autorité compétente de l'État membre, du marché le plus pertinent en termes de liquidité et de l'État dans lequel l'émetteur a constitué sa société, lorsque certains seuils de participation sont dépassés, et la diffusion auprès du public de ces notifications lorsque certains autres seuils sont dépassés;*
- b) le marquage des ordres passés par les intermédiaires financiers de manière à distinguer les ventes à découvert des autres ventes;*
- c) la production, par les participants au marché, de documents montrant que, avant de procéder à une vente à découvert ou de s'engager à le faire, ils ont préalablement emprunté les titres ou ont conclu un accord à cet effet;*
- d) la livraison par les participants au marché des actions qu'ils ont vendues au plus tard trois jours après la date de la transaction et le rachat des actions vendues en cas de non-livraison dans ce délai;*

- e) *l'octroi aux autorités compétentes de pouvoirs appropriés afin de sanctionner tout manquement aux points a) à d);*
- f) *l'octroi aux autorités compétentes de pouvoirs appropriés pour restreindre ou interdire, à titre exceptionnel, l'établissement ou l'augmentation d'une position courte nette sur une action dont le cours a fortement baissé et pour restreindre ou interdire les ventes sur une action dont le cours a fortement baissé;*
- g) *des consultations par les autorités compétentes via l'Autorité européenne des marchés financiers instituée par le règlement (UE) n° .../2010 avant de restreindre ou d'interdire, à titre exceptionnel, l'établissement ou l'augmentation d'une position courte nette sur des actions ou les ventes sur une action dans un segment de marché particulier ou sur tous les marchés en cas de recul significatif du marché."*

Article 52

Modification de la directive 2004/39/CE

*La directive 2004/39/CE est modifiée comme suit:*

À l'article 19, paragraphe 6, **■** le tiret suivant est ajouté:

"- le service ne concerne pas un fonds d'investissement alternatif au sens de l'article 3, point a), de la directive 2010/.../UE."

Article 52 bis

Modification de la directive 2006/48/CE

*La directive 2006/48/CE est modifiée comme suit:*

À l'annexe XI, le point suivant est ajouté:

"3 bis. *Aux fins de la détermination visée à l'article 124, paragraphe 3, le cas échéant, les autorités compétentes surveillent plus particulièrement les expositions d'un établissement de crédit qui constituent un levier pour des fonds alternatifs conformément à la directive 2010/.../UE [sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs]."*

Article 53

Modification de la directive 2009/65/CE

La directive 2009/65/CE est modifiée comme suit:

*L'article* suivant est inséré:

*"Article 50 bis*

Afin de garantir une cohérence entre les secteurs et d'éliminer les divergences d'intérêts entre, d'une part, les sociétés qui "reconditionnent" les prêts en valeurs mobilières négociables et autres instruments financiers (initiateurs) et, d'autre part, des OPCVM qui investissent dans ces valeurs mobilières ou autres instruments financiers, la Commission adopte, **au moyen d'actes délégués conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne**, des exigences dans les domaines suivants:

- a) les exigences que l'initiateur doit respecter pour qu'un OPCVM soit autorisé à investir dans des valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers de ce type émis après le 1<sup>er</sup> janvier 2011, notamment les exigences visant à garantir que l'initiateur conserve un intérêt économique net non inférieur à 5 %;
- b) les exigences qualitatives à respecter par les OPCVM qui investissent dans ces valeurs mobilières ou autres instruments financiers."

***Afin que la Commission garantisse que les exigences à l'égard des dépositaires énoncées dans la présente directive s'appliquent aux dépositaires au titre de la directive 2009/65/CE, les articles 22 à 26 et les articles 32 à 36 de la directive 2009/65/CE sont modifiés en conséquence.***

#### Article 54 Transposition

1. Les États membres mettent en vigueur les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le [...]. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions ainsi qu'un tableau de correspondance entre celles-ci et la présente directive.

Toutefois, ils appliquent les dispositions transposant le chapitre VII dans les trois ans qui suivent la date indiquée au premier alinéa.

Lorsque les États membres adoptent les dispositions visées au premier alinéa, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine couvert par la présente directive.

#### Article 55 Entrée en vigueur

La présente directive entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au Journal officiel de l'Union européenne.

#### Article 56 Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à

Par le Parlement européen

Le président

Par le Conseil

Le président

*ANNEXE I bis*

**FONCTIONS INCLUSES DANS L'ACTIVITÉ DE GESTION COLLECTIVE DE  
PORTEFEUILLE**

1. *Gestion de portefeuille.*
2. *Administration:*
  - a) *services juridiques et de gestion comptable du fonds;*
  - b) *demandes de renseignements des clients;*
  - c) *évaluation du portefeuille et détermination de la valeur des parts (y compris les aspects fiscaux);*
  - d) *contrôle du respect des dispositions réglementaires;*
  - e) *tenue du registre des porteurs de parts;*
  - f) *répartition des revenus;*
  - g) *émissions et rachats de parts;*
  - h) *dénouement des contrats (y compris envoi des certificats);*
  - i) *enregistrement et conservation des opérations.*
3. *Commercialisation.*

## ANNEXE I ter

### POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION

1. *Lorsqu'ils définissent et mettent en œuvre les politiques de rémunération pour les catégories de personnel, y compris l'encadrement supérieur, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur leur profil de risque ou sur le profil de risque des fonds alternatifs qu'ils gèrent, les gestionnaires respectent les principes suivants:*
  - a) *la politique de rémunération doit permettre et promouvoir une gestion du risque raisonnable et efficace et ne doit pas encourager une prise de risque qui serait incompatible avec le profil de risque, le règlement du fonds ou les documents constitutifs des fonds alternatifs qu'ils gèrent;*
  - b) *la politique de rémunération doit être conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts du gestionnaire et des fonds alternatifs qu'il gère ou à ceux des investisseurs du fonds, et doit comprendre des mesures visant à prévenir les conflits d'intérêts;*
  - c) *l'organe de direction, dans l'exercice de sa fonction de surveillance du gestionnaire, doit adopter et réexaminer régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et assume la responsabilité de sa mise en œuvre;*
  - d) *la mise en œuvre de la politique de rémunération doit faire l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération adoptées par l'organe de direction dans l'exercice de sa fonction de surveillance;*
  - e) *les membres du personnel engagés dans des fonctions de gestion du risque doivent être rémunérés en fonction de la réalisation des objectifs liés à leurs fonctions, indépendamment des performances des secteurs d'exploitation qu'ils contrôlent;*
  - f) *lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total doit être établi en combinant de manière raisonnable l'évaluation des performances de la personne et de l'unité d'exploitation ou du fonds alternatif concerné avec celle des résultats d'ensemble du gestionnaire; par ailleurs l'évaluation des performances individuelles doit prendre en compte de manière raisonnable des critères aussi bien financiers que non financiers;*
  - g) *l'évaluation des performances doit s'inscrire dans un cadre pluriannuel adapté au cycle de vie du fonds alternatif géré par le gestionnaire, afin de garantir qu'elle porte sur les performances à long terme et que le paiement effectif des composantes de la rémunération qui dépendent des performances s'échelonne sur une période tenant compte de la politique de remboursement des fonds alternatifs gérés et des risques d'investissement qui y sont liés;*
  - h) *la rémunération variable garantie doit être exceptionnelle et ne doit s'appliquer que dans le cadre du recrutement de nouveaux employés et est*

*limitée à la première année;*

- i) un équilibre approprié doit être établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération totale; la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération totale pour qu'une liberté complète puisse être exercée en matière de politique relative aux composantes variables de la rémunération, notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable;*
- j) les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat doivent correspondre à des performances effectives dans la durée et doivent être conçus de manière à ne pas récompenser l'échec;*
- k) la mesure des performances, lorsqu'elle sert de base au calcul des composantes variables de la rémunération individuelle ou collective, doit comporter un mécanisme global d'ajustement en fonction de tous les types de risques actuels et futurs;*
- l) lorsqu'un risque est révélé qui, s'il avait été connu au moment du versement de la rémunération variable, aurait été pris en compte dans la détermination de cette rémunération, l'AEMF doit pouvoir récupérer (par une demande de remboursement) une part d'au moins 20 % de cette rémunération variable à des fins d'ajustement, mais seulement dans la mesure où le mécanisme prévu au point m) n'est pas suffisant pour effectuer cet ajustement; ce mécanisme de récupération doit s'appliquer durant une période qui est appropriée eu égard aux risques pris en compte lors du versement de la rémunération, mais qui n'est pas inférieure à quatre ans;*
- m) le paiement d'une part appréciable (au moins 50 %) de la composante variable de la rémunération doit être reporté pendant une durée qui est appropriée eu égard au cycle de vie et à la politique de remboursement du fonds alternatif concerné et cette part doit être équitablement proportionnée à la nature des risques du fonds alternatif en question, mais n'est pas inférieure à quatre ans; la rémunération due en vertu d'accords de report ne doit être acquise, au maximum, qu'au prorata; si la composante variable de la rémunération représente un montant particulièrement élevé, le paiement d'au moins 60 % de ce montant doit être reporté;*
- (n) la rémunération variable, y compris la part reportée, ne doit être payée ou acquise que si son montant est compatible avec la situation financière du gestionnaire dans son ensemble et si elle est justifiée par les performances de l'unité opérationnelle, du fonds alternatif et de la personne concernés; le montant total des rémunérations variables doit être d'ordinaire considérablement réduit lorsque le gestionnaire ou le fonds alternatif concerné enregistre des performances financières médiocres ou négatives;*
- o) les employés sont tenus de s'engager à ne pas utiliser des stratégies de couverture personnelle ou des assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité afin de contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans leurs conventions de rémunération.*

2. *Les principes énoncés au point 1 s'appliquent tant à la rémunération versée par le gestionnaire qu'à la rémunération versée par le fonds lui-même (y compris l'intéressement différé).*

*Le point 1 s'applique aux revenus que les employés tirent de leurs investissements dans le fonds alternatif géré par le gestionnaire et à la rémunération versée en relation avec la liquidation d'un fonds alternatif. Le point 1, m) ne s'applique pas à la rémunération variable directement liée aux commissions perçues par le gestionnaire qui ne peuvent pas être récupérées.*

3. *Les gestionnaires qui sont importants en raison de leur taille ou de la taille du fonds qu'ils gèrent, de leur organisation interne ainsi que de la nature, de la portée et de la complexité de leurs activités créent un comité de rémunération. Celui-ci est institué de sorte qu'il puisse faire preuve de compétence et d'indépendance dans son appréciation des politiques et pratiques de rémunération et des incitations créées pour la gestion des risques.*

*Le comité de rémunération est chargé d'élaborer les décisions en matière de rémunération, notamment celles qui ont des répercussions sur le risque et la gestion des risques du gestionnaire ou du fonds alternatif concerné, et que l'organe de gestion est appelé à arrêter dans l'exercice de sa fonction de surveillance. Le comité de rémunération est présidé par un membre de l'organe de gestion qui n'exerce pas de fonctions exécutives auprès du gestionnaire concerné.*