

Projet de loi du [xxx] portant

1. mise en œuvre du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens ;
2. mise en œuvre du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens ;
3. mise en œuvre du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme ;
4. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires ;
5. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 ; et
6. modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

I. EXPOSE DES MOTIFS

Le présent projet de loi vise à opérationnaliser des règlements européens ayant été adoptés les dernières années dans le domaine des fonds d'investissement et de la titrisation.

Le règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, dit règlement EuVECA, (ci-après, le « règlement (UE) N° 345/2013 ») et le règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, dit règlement EuSEF, (ci-après, le « règlement (UE) N° 346/2013 »), dits ensemble les « **règlements EuVECA et EuSEF** », ont établi deux nouveaux labels dans le domaine des fonds de placement collectif ayant pour objectif de rendre l'investissement dans les PME non cotées plus facile et plus attrayant pour les investisseurs. Ils ont institué des labels de fonds de capital-risque et d'entrepreneuriat social européens, les EuVECA et EuSEF, et prévu des mesures permettant aux gestionnaires de ce type de fonds de mettre en place et de commercialiser leurs fonds dans l'Union européenne en s'appuyant sur un unique ensemble de règles.

Dans le cadre du plan d'action pour l'Union des marchés de capitaux (UMC), la Commission européenne a proposé en 2016 une révision des règlements EuVECA et EuSEF afin d'améliorer davantage l'accès au financement pour certaines entreprises. Ainsi, les amendements adoptés en 2017 permettent d'ouvrir les fonds EuVECA et EuSEF aux gestionnaires de fonds de toutes tailles et permettront à un plus large éventail d'entreprises de bénéficier d'investissements des labels européens.

Le règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme, dit **règlement ELTIF**, (ci-après, le « règlement (UE) 2015/760 ») vise à dynamiser les investissements européens à long terme dans l'économie réelle. Afin d'éviter que des mesures divergentes adoptées au niveau national en ce

qui concerne la composition du portefeuille, la diversification et les actifs éligibles, ne risquent d'entraîner des distorsions de concurrence ou d'engendrer des obstacles à la commercialisation transfrontalière de fonds d'investissement, le règlement (UE) 2015/760 prévoit des règles uniformes concernant l'activité des ELTIF.

Le règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les **fonds monétaires** (ci-après, le « règlement (UE) 2017/1131 ») établit des règles à l'échelle de l'Union européenne qui s'appliquent aux fonds monétaires. Ce type de fonds facilite le financement à court terme aux établissements financiers, aux entreprises et aux administrations publiques et contribue ainsi au financement de l'économie de l'Union européenne.

Le règlement (UE) 2017/1131 a pour objectif d'améliorer la résilience des fonds monétaires et leur capacité à résister aux chocs sur les marchés. Les fonds monétaires peuvent fonctionner soit en tant qu'organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), soit en tant que fond d'investissement alternatif (FIA). La nouvelle réglementation sur les fonds monétaires se base sur le cadre juridique existant applicable aux OPCVM et FIA et s'applique en sus des directives européennes qui établissent le cadre juridique pour leur fonctionnement.

Par ailleurs, la loi en projet met en œuvre le règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les **titrisations simples, transparentes et standardisées**, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (ci-après le « règlement (UE) 2017/2402 »). Le règlement (UE) 2017/2402 crée notamment un cadre spécifique pour une nouvelle sous-catégorie de titrisations simples, transparentes et standardisée, dites « titrisations STS ». Une cinquantaine de critères, axés sur la procédure et le processus de structuration, sont à respecter pour bénéficier du label STS. Les titrisations qui sont conformes aux critères STS bénéficient d'un traitement prudentiel préférentiel.

Pour les différents règlements européens visés ci-dessus, le présent projet de loi a pour objectif la désignation de la ou des autorités compétentes, et prévoit les pouvoirs de surveillance et de sanctions administratives dont sont dotées ces autorités compétentes pour les besoins spécifiques desdits règlements.

A titre subsidiaire, le projet de loi prévoit quelques modifications ponctuelles de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.

II. TEXTE DU PROJET DE LOI

Chapitre 1^{er} – Mise en œuvre du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens et du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens

Art. 1^{er}. Autorité compétente au Luxembourg

La Commission de surveillance du secteur financier, dénommée ci-après « CSSF », est l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du présent chapitre, du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, dénommé ci-après « règlement (UE) N° 345/2013 », et du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, dénommé ci-après « règlement (UE) N° 346/2013 ».

Art. 2. Pouvoirs de la CSSF

(1) Aux fins de l'application du présent chapitre, du règlement (UE) N° 345/2013 et du règlement (UE) N° 346/2013, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions, y compris du pouvoir d'imposer des mesures administratives.

(2) Sans préjudice de l'article 21*bis* du règlement (UE) N° 345/2013 et de l'article 22*bis* du règlement (UE) N° 346/2013, les pouvoirs de la CSSF incluent le droit :

1. d'accéder à tout document et à toute donnée, sous quelque forme que ce soit, et d'en recevoir ou d'en prendre une copie ;
2. d'exiger du gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles ou du gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles qu'il fournisse des informations sans délai ;
3. d'exiger des informations auprès de toute personne liée à l'activité du gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles ou du fonds de capital-risque éligible, et de toute personne liée à l'activité du gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles ou du fonds d'entrepreneuriat social éligible ;
4. de procéder à des inspections sur place auprès des personnes soumises à sa surveillance ;
5. de prendre les mesures appropriées pour faire en sorte qu'un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles ou un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles continue de satisfaire respectivement au règlement (UE) N° 345/2013 ou au règlement (UE) N° 346/2013 et des mesures prises pour leur exécution ;
6. d'enjoindre à un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles ou à un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles de respecter respectivement le règlement (UE) N°

345/2013 ou le règlement (UE) N° 346/2013 et les mesures prises pour leur exécution et de s'abstenir de répéter tout comportement qui constitue une violation auxdits règlements ou aux mesures prises pour leur exécution ;

7. de transmettre des informations au procureur d'Etat en vue de poursuites pénales.

Art. 3. Sanctions administratives

(1) La CSSF a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et autres mesures administratives suivantes en cas de violation du présent chapitre, des articles 4 à 14*bis* et 15 du règlement (UE) N° 345/2013 ou des articles 4 à 15*bis* et 16 du règlement (UE) N° 346/2013 :

1. une déclaration publique précisant l'identité de la personne responsable et la nature de la violation ;
2. l'interdiction temporaire pour une personne exerçant des fonctions de direction ou pour toute personne physique à laquelle incombe la responsabilité d'une telle violation d'exercer des fonctions de direction ;
3. une amende administrative d'un montant maximal de trois fois l'avantage retiré de la violation ou les pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés, même si les montants de ces sanctions sont supérieurs aux montants visés aux points 4 et 5 ;
4. dans le cas d'une personne physique, une amende administrative d'un montant maximal de 1.000.000 d'euros ;
5. dans le cas d'une personne morale, une amende administrative d'un montant maximal de 5.000.000 d'euros ou de 10 pour cent du chiffre d'affaires annuel total réalisé par cette personne morale selon les derniers comptes disponibles approuvés par l'organe de direction. Lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés conformément à la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, dénommée ci-après « directive 2013/34/UE », le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime.

(2) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250.000 d'euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de contrôle et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions prononcées en vertu de l'article 2, paragraphe 2, point 6, ou qui lui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 2, paragraphe 2, points 1 à 4.

(3) La CSSF, lorsqu'elle détermine le type et le niveau des sanctions ou mesures administratives, tient compte de la mesure dans laquelle la violation est intentionnelle ou résulte d'une négligence, ainsi que de toutes les autres circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant :

1. de la matérialité, de la gravité et de la durée de la violation ;
2. du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de la violation ;
3. de l'assise financière de la personne physique ou morale responsable de la violation ;
4. de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable de la violation, dans la mesure où il est possible de les déterminer ;
5. des pertes subies par des tiers du fait de la violation, dans la mesure où il est possible de les déterminer ;
6. du degré de coopération de la personne physique ou morale responsable de la violation avec la CSSF, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des gains obtenus ou des pertes évitées par cette personne ;
7. des violations antérieures commises par la personne physique ou morale responsable de la violation.

Art. 4. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre, du règlement (UE) N° 345/2013 ou du règlement (UE) N° 346/2013 peuvent être déférées dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond.

Art. 5. Publication des décisions

(1) La CSSF publie sur son site internet les décisions n'ayant fait l'objet d'aucun recours et imposant une sanction ou mesure administrative en raison d'une violation du présent chapitre, des articles 4 à 14*bis* et 15 du règlement (UE) N° 345/2013 ou des articles 4 à 15*bis* et 16 du règlement (UE) N° 346/2013, sans retard injustifié après que la personne faisant l'objet de cette décision en a été informée. La publication contient au moins des informations sur le type et la nature de la violation et sur l'identité des personnes responsables. Cette obligation ne s'applique pas aux décisions imposant des mesures dans le cadre d'une enquête.

Cependant, si la publication de l'identité des personnes morales ou des données à caractère personnel des personnes physiques est jugée disproportionnée par la CSSF à l'issue d'une évaluation au cas par cas menée sur la proportionnalité de la publication de telles données ou si une telle publication compromet la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, la CSSF :

1. retarde la publication de la décision imposant la sanction ou mesure jusqu'au moment où les motifs de la non-publication cessent d'exister ;
2. publie la décision imposant la sanction ou la mesure de manière anonyme, en conformité avec la législation applicable, si une telle publication anonyme garantit une réelle protection des données à caractère personnel en cause ; ou

3. ne publie pas la décision imposant une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points 1 et 2 sont jugées insuffisantes :

- a) pour éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise ; ou
- b) pour garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

Au cas où la CSSF décide de publier une sanction ou une mesure de manière anonyme, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable s'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister.

(2) La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article demeure disponible sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1^{er} ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois.

Chapitre 2 – Mise en œuvre du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme

Art. 6. Autorité compétente au Luxembourg

La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du présent chapitre et du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme, dénommé ci-après « règlement (UE) 2015/760 ».

Art. 7. Pouvoirs de la CSSF

Aux fins de l'application du présent chapitre et des articles 3 à 31 du règlement (UE) 2015/760, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête prévus à l'article 50 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs envers les personnes visées au règlement (UE) 2015/760.

Art. 8. Sanctions administratives

(1) La CSSF a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et autres mesures administratives suivantes en cas de violation du présent chapitre ou des articles 3 à 31 du règlement (UE) 2015/760 :

- 1. une déclaration publique précisant l'identité de la personne responsable et la nature de la violation ;
- 2. l'interdiction temporaire pour une personne exerçant des fonctions de direction ou pour toute personne physique à laquelle incombe la responsabilité d'une telle violation d'exercer des fonctions de direction ;

3. une amende administrative d'un montant maximal de trois fois l'avantage retiré de la violation ou les pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés, même si les montants de ces sanctions sont supérieurs aux montants visés aux points 4 et 5 ;
4. dans le cas d'une personne physique, une amende administrative d'un montant maximal de 1.000.000 d'euros ;
5. dans le cas d'une personne morale, une amende administrative d'un montant maximal de 5.000.000 d'euros ou de 10 pour cent du chiffre d'affaires annuel total réalisé par cette personne morale selon les derniers comptes disponibles approuvés par l'organe de direction. Lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés conformément à la directive 2013/34/UE, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime.

(2) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250.000 d'euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de contrôle et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions prononcées en vertu de l'article 7, qui lui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 7, ou qui ne se conforment pas à ses exigences basées sur l'article 7.

(3) La CSSF, lorsqu'elle détermine le type et le niveau des sanctions ou mesures administratives, tient compte de la mesure dans laquelle la violation est intentionnelle ou résulte d'une négligence, ainsi que de toutes les autres circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant :

1. de la matérialité, de la gravité et de la durée de la violation ;
2. du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de la violation ;
3. de l'assise financière de la personne physique ou morale responsable de la violation ;
4. de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable de la violation, dans la mesure où il est possible de les déterminer ;
5. des pertes subies par des tiers du fait de la violation, dans la mesure où il est possible de les déterminer ;
6. du degré de coopération de la personne physique ou morale responsable de la violation avec la CSSF, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des gains obtenus ou des pertes évitées par cette personne ;
7. des violations antérieures commises par la personne physique ou morale responsable de la violation.

Art. 9. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre ou du règlement (UE) 2015/760 peuvent être déférées dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond.

Art. 10. Publication des décisions

(1) La CSSF publie sur son site internet les décisions n'ayant fait l'objet d'aucun recours et imposant une sanction ou mesure administrative en raison d'une violation des articles 3 à 31 du règlement (UE) 2015/760, sans retard injustifié après que la personne faisant l'objet de cette décision en a été informée. La publication contient au moins des informations sur le type et la nature de la violation et sur l'identité des personnes responsables. Cette obligation ne s'applique pas aux décisions imposant des mesures dans le cadre d'une enquête.

Cependant, si la publication de l'identité des personnes morales ou des données à caractère personnel des personnes physiques est jugée disproportionnée par la CSSF à l'issue d'une évaluation au cas par cas menée sur la proportionnalité de la publication de telles données ou si une telle publication compromet la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, la CSSF :

1. retarde la publication de la décision imposant la sanction ou mesure jusqu'au moment où les motifs de la non-publication cessent d'exister ;
2. publie la décision imposant la sanction ou la mesure de manière anonyme, en conformité avec la législation applicable, si une telle publication anonyme garantit une réelle protection des données à caractère personnel en cause ; ou
3. ne publie pas la décision imposant une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points 1 et 2 sont jugées insuffisantes :
 - a) pour éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise ; ou
 - b) pour garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

Au cas où la CSSF décide de publier une sanction ou une mesure de manière anonyme, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable s'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister.

(2) La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article demeure disponible sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel des personnes physiques contenues dans les publications visées à l'alinéa 1^{er} ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois.

Chapitre 3 – Mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires

Art. 11. Autorité compétente au Luxembourg

La CSSF est l'autorité compétente chargée de veiller à l'application du présent chapitre et du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, dénommé ci-après « règlement (UE) 2017/1131 ».

Art. 12. Pouvoirs de la CSSF

(1) Aux fins de l'application du présent chapitre et du règlement (UE) 2017/1131, la CSSF est investie de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de ses fonctions, y compris du pouvoir d'imposer des mesures administratives.

(2) Les pouvoirs de la CSSF incluent le droit :

1. d'accéder à tout document et à toute donnée, sous quelque forme que ce soit, et d'en recevoir ou d'en prendre une copie ;
2. de demander à un fonds monétaire ou au gestionnaire d'un fonds monétaire de fournir des informations sans retard ;
3. d'exiger des informations auprès de toute personne liée à l'activité d'un fonds monétaire ou du gestionnaire d'un fonds monétaire ;
4. de procéder à des inspections sur place auprès des personnes soumises à sa surveillance ;
5. de prendre les mesures appropriées pour faire en sorte qu'un fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire continue de se conformer au règlement (UE) 2017/1131 et des mesures prises pour son exécution ;
6. d'enjoindre à un fonds monétaire ou au gestionnaire d'un fonds monétaire de respecter le règlement (UE) 2017/1131 et les mesures prises pour leur exécution et de s'abstenir de répéter tout comportement qui constitue une violation audit règlement ou aux mesures prises pour son exécution ;
7. de transmettre des informations au procureur d'Etat en vue de poursuites pénales.

Art. 13. Sanctions administratives

(1) La CSSF a le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et autres mesures administratives suivantes en cas de violation du présent chapitre ou des articles 4 à 21 et 23 à 37 du règlement (UE) 2017/1131 :

1. une déclaration publique précisant l'identité de la personne responsable et la nature de la violation ;
2. l'interdiction temporaire pour une personne exerçant des fonctions de direction ou pour toute personne physique à laquelle incombe la responsabilité d'une telle violation d'exercer des fonctions de direction ;

3. une amende administrative d'un montant maximal de trois fois l'avantage retiré de la violation ou les pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés, même si les montants de ces sanctions sont supérieurs aux montants visés aux points 4 et 5 ;
4. dans le cas d'une personne physique, une amende administrative d'un montant maximal de 1.000.000 d'euros ;
5. dans le cas d'une personne morale, une amende administrative d'un montant maximal de 5.000.000 d'euros ou de 10 pour cent du chiffre d'affaires annuel total réalisé par cette personne morale selon les derniers comptes disponibles approuvés par l'organe de direction. Lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés conformément à la directive 2013/34/UE, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est le chiffre d'affaires annuel total, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime.

(2) La CSSF peut prononcer une amende d'ordre de 250 à 250.000 d'euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de ses pouvoirs de contrôle et d'enquête, qui ne donnent pas suite à ses injonctions prononcées en vertu de l'article 12, paragraphe 2, point 6, ou qui lui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 12, paragraphe 2, points 1 à 4.

(3) La CSSF, lorsqu'elle détermine le type et le niveau des sanctions ou mesures administratives, tient compte de la mesure dans laquelle la violation est intentionnelle ou résulte d'une négligence, ainsi que de toutes les autres circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant :

1. de la matérialité, de la gravité et de la durée de la violation ;
2. du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de la violation ;
3. de l'assise financière de la personne physique ou morale responsable de la violation ;
4. de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable de la violation, dans la mesure où il est possible de les déterminer ;
5. des pertes subies par des tiers du fait de la violation, dans la mesure où il est possible de les déterminer ;
6. du degré de coopération de la personne physique ou morale responsable de la violation avec la CSSF, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des gains obtenus ou des pertes évitées par cette personne ;
7. des violations antérieures commises par la personne physique ou morale responsable de la violation.

Art. 14. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF en vertu du présent chapitre ou du règlement (UE) 2017/1131 peuvent être déférées dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond.

Art. 15. Publication des décisions

(1) La CSSF publie sur son site internet les décisions n'ayant fait l'objet d'aucun recours et imposant une sanction ou mesure administrative en raison d'une violation du présent chapitre ou des articles 4 à 21 et 23 à 37 du règlement (UE) 2017/1131, sans retard injustifié après que la personne faisant l'objet de cette décision en a été informée. La publication contient au moins des informations sur le type et la nature de la violation et sur l'identité des personnes responsables. Cette obligation ne s'applique pas aux décisions imposant des mesures dans le cadre d'une enquête.

Cependant, si la publication de l'identité des personnes morales ou des données à caractère personnel des personnes physiques est jugée disproportionnée par la CSSF à l'issue d'une évaluation au cas par cas menée sur la proportionnalité de la publication de telles données ou si une telle publication compromet la stabilité des marchés financiers ou une enquête en cours, la CSSF :

1. retarde la publication de la décision imposant la sanction ou mesure jusqu'au moment où les motifs de la non-publication cessent d'exister ;
2. publie la décision imposant la sanction ou la mesure de manière anonyme, en conformité avec la législation applicable, si une telle publication anonyme garantit une réelle protection des données à caractère personnel en cause ; ou
3. ne publie pas la décision imposant une sanction ou une mesure, lorsque les options envisagées aux points 1 et 2 sont jugées insuffisantes :
 - a) pour éviter que la stabilité des marchés financiers ne soit compromise ; ou
 - b) pour garantir la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

Au cas où la CSSF décide de publier une sanction ou une mesure de manière anonyme, la publication des données pertinentes peut être différée pendant une période raisonnable s'il est prévu que, au cours de cette période, les motifs de la publication anonyme cesseront d'exister.

(2) La CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément au présent article demeure disponible sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1^{er} ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois.

Chapitre 4 – Mise en œuvre du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les

directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012

Art. 16. Autorité compétente au Luxembourg

(1) La CSSF est l'autorité compétente au Luxembourg pour veiller au respect des obligations prévues aux articles 6 à 9 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012, dénommé ci-après le « règlement (UE) 2017/2402 », par les initiateurs, les prêteurs initiaux et les SSPE établis au Luxembourg, sans préjudice de l'article 29, paragraphe 3, du règlement (UE) 2017/2402.

Par dérogation à l'alinéa 1^{er}, le Commissariat aux assurances, dénommé ci-après le « CAA », est l'autorité compétente au Luxembourg pour veiller au respect des obligations prévues aux articles 6 à 9 du règlement (UE) 2017/2402 par les initiateurs, les prêteurs initiaux et les SSPE établis au Luxembourg et soumis à sa surveillance.

(2) La CSSF est également l'autorité compétente au Luxembourg pour veiller, conformément à l'article 29, paragraphe 5 du règlement (UE) 2017/2402, au respect des articles 18 à 27 dudit règlement par les initiateurs, les sponsors et les SSPE, et au respect de l'article 28 du règlement (UE) 2017/2402 par les tiers visés à l'article 27, paragraphe 2, dudit règlement.

Art. 17. Pouvoirs de la CSSF et du CAA

(1) Aux fins de l'application du règlement (UE) 2017/2402 et du présent chapitre, la CSSF et le CAA sont investis de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs missions respectives dans les limites définies par ledit règlement.

(2) Leurs pouvoirs incluent le droit :

1. d'accéder à tout document et à toute donnée, sous quelque forme que ce soit, et d'en recevoir ou d'en prendre copie ;
2. de demander des informations à toute personne et, si nécessaire, de convoquer une personne et de l'entendre ;
3. de procéder à des inspections sur place ou des enquêtes auprès des personnes soumises à leur surveillance respective ;
4. d'enjoindre de respecter les dispositions du règlement (UE) 2017/2402 et des mesures prises pour leur exécution et de s'abstenir de répéter tout comportement qui constitue une violation audit règlement ou aux mesures prises pour son exécution ;
5. d'adopter toute mesure nécessaire pour s'assurer que les personnes soumises à leur surveillance continuent de se conformer aux exigences du règlement (UE) 2017/2402, du présent chapitre et des mesures prises pour leur exécution ;

6. de transmettre des informations au procureur d'Etat en vue de poursuites pénales.

Art. 18. Sanctions administratives

(1) La CSSF et le CAA, en tant qu'autorités compétentes désignées en vertu de l'article 29, paragraphes 1^{er} à 3, du règlement (UE) 2017/2402 et de l'article 16 de la présente loi, ont le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et autres mesures administratives visées au paragraphe 2, au cas où :

1. l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 6 du règlement (UE) 2017/2402 ;
2. l'initiateur, le sponsor ou la SSPE ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 7 du règlement (UE) 2017/2402 ;
3. l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial ne répond pas aux critères prévus à l'article 9 du règlement (UE) 2017/2402 ;
4. l'initiateur, le sponsor ou la SSPE ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 18 du règlement (UE) 2017/2402 ;
5. lorsqu'une titrisation est considérée comme étant STS, l'initiateur, le sponsor ou la SSPE de cette titrisation ne satisfait pas aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou 23 à 26 du règlement (UE) 2017/2402 ;
6. l'initiateur ou le sponsor fait une déclaration trompeuse au titre de l'article 27, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2017/2402 ;
7. l'initiateur ou le sponsor ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 27, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/2402 ; ou
8. le tiers agréé en vertu de l'article 28 du règlement (UE) 2017/2402 n'a pas notifié les modifications significatives apportées aux informations fournies conformément à l'article 28, paragraphe 1^{er}, dudit règlement, ou toute autre modification dont on pourrait raisonnablement estimer qu'elle influe sur l'évaluation de la CSSF ou du CAA.

Lorsque les dispositions visées à l'alinéa 1^{er} s'appliquent à des personnes morales, la CSSF et le CAA ont le pouvoir d'infliger les sanctions administratives et autres mesures administratives visées au paragraphe 2 à l'égard des membres de l'organe de direction et des autres personnes responsables de la violation.

(2) La CSSF et le CAA peuvent, dans les limites de leurs compétences respectives, pour les cas visés au paragraphe 1^{er} :

1. rendre un avis public qui précise l'identité de la personne physique ou morale en cause et la nature de la violation conformément à l'article 37 du règlement (UE) 2017/2402 ;
2. prononcer une interdiction temporaire d'exercer des fonctions de direction au sein de l'initiateur, du sponsor ou de la SSPE, à l'égard de tout membre de l'organe de direction de ces entreprises ou à l'égard de toute autre personne physique responsable de la violation ;

3. prononcer des amendes administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de la violation, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux prévus aux points 4 et 5 ;
4. dans le cas d'une personne physique, prononcer une amende administrative d'un montant maximal de 5.000.000 d'euros ;
5. dans le cas d'une personne morale, prononcer une amende administrative d'un montant maximal de 5.000.000 d'euros ou 10 pour cent du chiffre d'affaires total annuel net de la personne morale tel qu'il ressort des derniers comptes disponibles approuvés par l'organe de direction. Lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés conformément à la directive 2013/34/UE, le chiffre d'affaires total annuel net à prendre en considération est le chiffre d'affaires total annuel tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime.

La CSSF et le CAA peuvent prononcer, dans les limites de leurs compétences respectives, une amende d'ordre de 250 à 250.000 d'euros contre ceux qui font obstacle à l'exercice de leurs pouvoirs de surveillance et d'enquête, qui ne donnent pas suite aux injonctions prononcées en vertu de l'article 17, paragraphe 2, point 4, ou qui auront sciemment donné des informations inexactes ou incomplètes suite à des demandes basées sur l'article 17, paragraphe 2, points 1 à 3.

(3) La CSSF peut en outre prononcer une interdiction temporaire imposée à l'initiateur et au sponsor de notifier, en application de l'article 27, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2017/2402, qu'une titrisation satisfait aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou 23 à 26 dudit règlement dans le cas d'une violation visée au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, points 5 et 6, de la présente loi et prononcer un retrait temporaire de l'agrément visé à l'article 28, du règlement 2017/2402 dans le cas d'une violation visée au paragraphe 1^{er}, alinéa 1^{er}, point 8, de la présente loi.

(4) La CSSF et le CAA, lorsqu'ils déterminent le type et le niveau des sanctions ou mesures administratives, tiennent compte de la mesure dans laquelle la violation est intentionnelle ou résulte d'une négligence, ainsi que de toutes les autres circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant :

1. de la matérialité, de la gravité et de la durée de la violation ;
2. du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de la violation ;
3. de l'assise financière de la personne physique ou morale responsable de la violation ;
4. de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable de la violation, dans la mesure où il est possible de les déterminer ;
5. des pertes subies par des tiers du fait de la violation, dans la mesure où il est possible de les déterminer;

6. du degré de coopération de la personne physique ou morale responsable de la violation avec la CSSF ou le CAA, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des gains obtenus ou des pertes évitées par cette personne;
7. des violations antérieures commises par la personne physique ou morale responsable de la violation.

Art. 19. Droit de recours

Les décisions prises par la CSSF ou le CAA en vertu du présent chapitre ou du règlement (UE) 2017/2402 peuvent être déférées dans le délai d'un mois, sous peine de forclusion, au tribunal administratif qui statue comme juge du fond.

Art. 20. Publication des décisions

(1) La CSSF et le CAA publient sur leur site internet respectif, conformément aux modalités prévues à l'article 37 du règlement (UE) 2017/2402, toute décision d'imposer une sanction administrative n'ayant fait l'objet d'aucun recours et prononcée en raison d'une violation à l'article 6, 7, 9 ou 27, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2017/2402, sans retard injustifié après que la personne faisant l'objet de cette décision en a été informée.

(2) La CSSF et le CAA veillent à ce que toute décision publiée conformément à l'article 37 du règlement (UE) 2017/2402 demeure disponible sur leur site internet respectif pendant une période de cinq ans après sa publication.

Les données à caractère personnel contenues dans les publications visées à l'alinéa 1^{er} ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois.

Chapitre 5 – Modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Art. 21. A l'article 12-3, paragraphe 2, lettre b), alinéa 1^{er}, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier, les mots « biens mobiliers » sont remplacés par les mots « biens immobiliers ».

Art. 22. A l'article 12-5, paragraphe 4*bis*, de la même loi, il est ajouté un nouvel alinéa 4, libellé comme suit :

« Les restrictions prévues aux articles 12-1 et 12-5, paragraphes 4, 6 et 7, ne s'appliquent pas aux actifs qui sont inscrits dans le registre de couverture uniquement pour couvrir la liquidité de la masse de couverture. ».

Chapitre 6 – Dispositions finales

Art. 23. La référence à la présente loi se fait sous la forme suivante :

« loi du [*insérer la date de la présente loi*] portant mise en œuvre des règlements EuVECA, EuSEF, MMF, ELTIF et Titrisation STS ».

III. COMMENTAIRE DES ARTICLES

Chapitre 1^{er} – Mise en œuvre du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens et du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens

Article 1^{er}

L'article 1^{er} du projet de loi désigne la Commission de surveillance du secteur financier (ci-après, la « CSSF ») en tant qu'autorité compétente luxembourgeoise pour veiller à l'application du chapitre 1^{er} du présent projet de loi, du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (ci-après, le « règlement N° 345/2013 ») et du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (ci-après, le « règlement N° 346/2013 »). Même si une désignation explicite de l'autorité compétente n'est pas expressément requise par les règlements en question, la définition de l'autorité compétente étant prévue aux respectifs articles 3, points m), il paraît utile, à des fins de sécurité juridique et au vu du fait que des fonds d'investissement non soumis à la surveillance prudentielle de la CSSF peuvent être visés, de prévoir un article qui charge la CSSF de l'application des règlements en question. A noter que les tâches dévolues par le présent article à la CSSF se limitent à celles découlant des règlements européens N° 345/2013 et N° 346/2013.

Article 2

L'article 2 du projet de loi met en œuvre les articles 19 du règlement N° 345/2013 et 20 du règlement N° 346/2013 (ci-après, les « règlements EuVECA et EuSEF ») et prévoit les pouvoirs de surveillance et d'enquête dont est investie la CSSF aux fins de l'application desdits règlements. En ce qui concerne le pouvoir de procéder à des inspections, il est limité aux personnes soumises à la surveillance de la CSSF et ajusté au libellé d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Article 3

L'article 3, portant mise en œuvre des articles 20 et 21 des règlements EuVECA et EuSEF, définit les sanctions et mesures administratives que peut prendre la CSSF en cas de violation du chapitre 1^{er} ou des articles pertinents des règlements EuVECA et EuSEF. Le texte du premier paragraphe s'inspire étroitement de différentes lois concernant le secteur financier et celui des fonds d'investissement qui ont été adoptées en 2017 ou 2018 ainsi que de l'article 148 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le paragraphe 2 prévoit notamment des sanctions contre les personnes qui font obstacle à l'exercice des pouvoirs de la CSSF ou ne donnent pas suite aux injonctions de cette dernière.

A l'instar d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018, le paragraphe 3 fixe les circonstances dont doit tenir compte la CSSF en vue de la détermination du type et du niveau de la sanction ou mesure administrative qu'elle envisage d'imposer.

Article 4

L'article 4 du présent projet de loi prévoit la possibilité d'introduire un recours en réformation endéans le délai d'un mois auprès du tribunal administratif contre les décisions prises par la CSSF. A des fins de cohérence, le libellé est analogue à celui employé dans d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Article 5

L'article 5 du projet de loi prévoit un régime de publication des sanctions et mesures administratives, basé sur l'article 149 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le paragraphe 2 prévoit que la CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément à l'article 5 demeure disponible sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication et que les données à caractère personnel contenues dans les publications ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois, par analogie avec ce qui est prévu dans d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Chapitre 2 - Mise en œuvre du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme

Article 6

L'article 6 du projet de loi désigne la CSSF en tant qu'autorité compétente luxembourgeoise pour veiller à l'application du chapitre 2 du présent projet et du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (ci-après, le « règlement (UE) 2015/760 »). Même si la désignation d'une autorité compétente n'est pas explicitement prévue par le règlement (UE) 2015/760, il paraît judicieux de prévoir un article qui charge la CSSF de l'application du règlement en question, à des fins de sécurité juridique. A noter que les tâches dévolues par le présent article à la CSSF se limitent à celles découlant du règlement (UE) 2015/760.

Article 7

L'article 7 du projet de loi met en œuvre l'article 33 du règlement (UE) 2015/760 qui prévoit que les autorités compétentes peuvent exercer les pouvoirs prévus dans la directive 2011/61/UE aux fins de l'application du règlement (UE) 2015/760. Ainsi, la loi en projet prévoit que la CSSF est investie des pouvoirs de surveillance et d'enquête prévus à l'article 50 de la loi modifiée du 12 juillet 2013 relative aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs envers les entités auxquelles incombent des obligations découlant du règlement (UE) 2015/760.

Article 8

Le régime des sanctions et mesures administratives n'étant pas explicitement prévu par le règlement (UE) 2015/760, l'article 8 s'articule de la même façon que les articles 3, 13 et 18 relatifs aux sanctions et mesures administratives qui portent opérationnalisation de différents règlements européens dans le domaine des fonds d'investissement.

Article 9

L'article 9 du présent projet de loi prévoit la possibilité d'introduire un recours en réformation endéans le délai d'un mois auprès du tribunal administratif contre les décisions prises par la CSSF. A des fins de cohérence, le libellé est analogue à celui employé dans d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Article 10

L'article 10 du projet de loi prévoit un régime de publication des sanctions et mesures administratives, basé sur l'article 149 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le paragraphe 2 prévoit que la CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément à l'article 10 demeure disponible sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication et que les données à caractère personnel contenues dans les publications ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois, par analogie avec ce qui est prévu dans d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Chapitre 3 – Mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires

Article 11

L'article 11 du projet de loi désigne la CSSF en tant qu'autorité compétente luxembourgeoise pour veiller à l'application du chapitre 3 du présent projet et du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires (ci-après, le « règlement (UE) 2017/1131 »). Même si la désignation d'une autorité compétente n'est pas explicitement prévue par le règlement (UE) 2017/1131, il paraît judicieux de prévoir un article qui charge la CSSF de l'application du règlement en question, à des fins de sécurité juridique. A noter que les tâches dévolues par le présent article à la CSSF se limitent à celles découlant du règlement (UE) 2017/1131.

Article 12

L'article 12 du projet de loi opérationnalise l'article 39 du règlement (UE) 2017/1131 et prévoit les pouvoirs de surveillance et d'enquête dont est investie la CSSF aux fins de l'application dudit règlement. En ce qui concerne le pouvoir de procéder à des inspections, il est limité aux personnes soumises à la surveillance de la CSSF et ajusté au libellé d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Article 13

L'article 13, portant mise en œuvre de l'article 40 du règlement (UE) 2017/1131, définit les sanctions et mesures administratives que peut prendre la CSSF en cas de violation du chapitre 3 ou des articles pertinents du règlement (UE) 2017/1131. Le texte du premier paragraphe s'inspire étroitement de différentes lois concernant le secteur financier et celui des fonds d'investissement qui ont été votées récemment ainsi que de l'article 148 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le paragraphe 2 prévoit notamment des sanctions contre les personnes qui font obstacle à l'exercice des pouvoirs de la CSSF ou ne donnent pas suite aux injonctions de cette dernière.

A l'instar d'autres lois pertinentes ayant été adoptées récemment, le paragraphe 3 fixe les circonstances dont doit tenir compte la CSSF en vue de la détermination du type et du niveau de la sanction ou mesure administrative qu'elle envisage d'imposer.

Article 14

L'article 14 du présent projet de loi prévoit la possibilité d'introduire un recours en réformation endéans le délai d'un mois auprès du tribunal administratif contre les décisions prises par la CSSF. A des fins de cohérence, le libellé est analogue à celui employé dans d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Article 15

L'article 15 du projet de loi prévoit un régime de publication des sanctions et mesures administratives, basé sur l'article 149 de la loi modifiée du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif.

Le paragraphe 2 prévoit que la CSSF veille à ce que toute décision publiée conformément à l'article 10 demeure disponible sur son site internet pendant une période de cinq ans après sa publication et que les données à caractère personnel contenues dans les publications ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois, par analogie avec ce qui est prévue dans d'autres textes récents concernant les services financiers.

Chapitre 4 – Mise en œuvre du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012

Article 16

L'article 16 du projet de loi vise à mettre en œuvre l'article 29 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012, ci-après le « règlement (UE) 2017/2402 ». Sont désignés la CSSF et le Commissariat aux assurances (ci-après, le « CAA ») pour veiller au respect des obligations énoncées aux articles 6 à 9 du règlement (UE) 2017/2402 par les entités visées à l'article 29, paragraphe 4, dudit règlement. Le libellé tient compte de la nécessité de désigner la CSSF comme autorité compétente par défaut, et le CAA subsidiairement comme autorité compétente pour les entités soumises à sa surveillance, par analogie à ce qui a été notamment retenu à l'article 1^{er} de la loi du 17 avril 2018 relative aux documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance qui a opérationnalisé le règlement (UE) n° 1286/2014.

Conformément à l'article 29, paragraphe 5, du règlement (UE) 2017/2402, la CSSF est également désignée l'autorité compétente au Luxembourg pour veiller au respect des articles 18 à 27 du règlement (UE) 2017/2402 par les initiateurs, les sponsors et les SSPE ainsi que de l'article 28 du règlement (UE) 2017/2402 par les tiers visés à l'article 27, paragraphe 2, dudit règlement.

Une désignation de la CSSF et du CAA en tant qu'autorités compétentes aux fins de veiller au respect des articles 5 à 9 du règlement (UE) 2017/2402 par les entités visées à l'article 29, paragraphes 1^{er} à 3 dudit règlement n'est pas nécessaire en l'espèce, dans la mesure où les paragraphes précités de l'article 29 prévoient la désignation directe des autorités nationales compétentes par référence à d'autres règlements et directives européens.

Article 17

L'article 17 du projet de loi vise à opérationnaliser l'article 30 du règlement (UE) 2017/2402. Les autorités compétentes sont ainsi dotées, conformément au libellé de l'article 30, paragraphe 1^{er}, du règlement (UE) 2017/2402, de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête qui sont nécessaires pour exercer leurs fonctions au titre dudit règlement. Le régime des pouvoirs est aligné sur celui prévu dans d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Article 18

L'article 18 de la loi en projet vise à mettre en œuvre l'article 32, paragraphes 1^{er} à 3, du règlement (UE) 2017/2402. Ainsi, la CSSF et le CAA, en tant qu'autorités compétentes, sont dotés du pouvoir d'imposer les sanctions administratives et autres mesures administratives prévues à l'article 18, paragraphe 2, pour les cas visés au paragraphe 1^{er} dudit article. La CSSF et le CAA exercent chacun leurs pouvoirs à l'égard des entités soumises à leur surveillance respective.

Le paragraphe 4 de l'article 13 vise à assurer la mise en œuvre de l'article 33 du règlement (UE) 2017/2402 concernant l'application du principe de proportionnalité par la CSSF et le CAA lors de la détermination du type et du niveau des sanctions ou mesures administratives.

Il convient de noter que la coopération entre la CSSF et le CAA, ainsi qu'avec d'autres autorités compétentes, est réglée à l'article 36 du règlement (UE) 2017/2402, qui est directement applicable.

Article 19

L'article 19 du présent projet de loi prévoit la possibilité d'introduire un recours en réformation endéans le délai d'un mois auprès du tribunal administratif contre les décisions prises par la CSSF ou le CAA, et vise ainsi à mettre en œuvre l'article 22, paragraphe 4, du règlement (UE) 2017/2402. A des fins de cohérence, le libellé est analogue à celui employé dans d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Article 20

L'article 20 vise à opérationnaliser l'article 37 du règlement (UE) 2017/2402 relatif à la publication des sanctions administratives. L'article 20, paragraphe 2, prévoit que les autorités compétentes veillent à ce que toute décision publiée conformément à l'article 37 du règlement

(UE) 2017/2402 demeure disponible sur leur site internet pendant une période de cinq ans après sa publication, et que les données à caractère personnel contenues dans les publications ne sont maintenues sur le site internet que pendant une durée maximale de douze mois, par analogie avec ce qui est prévu dans d'autres lois portant sur les services financiers qui ont été adoptées en 2017 ou 2018.

Chapitre 5 – Modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Article 21

L'article 21 vise à corriger une erreur matérielle qui s'est glissée dans loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier à l'endroit de l'article 12-3, paragraphe 2, lettre b), suite à l'introduction des dispositions relatives aux lettres de gage énergies renouvelables dans loi précitée.

Article 22

L'article 22 vise à apporter une clarification concernant le coussin de liquidité nouvellement introduit par la loi du 22 juin 2018 portant modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier en vue de l'introduction de lettres de gage portant sur les énergies renouvelables. Il est ainsi inséré un nouvel alinéa 4 à l'article 12-5, paragraphe 4*bis*, de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier afin de préciser que les restrictions découlant des articles 12-1 et 12-5, paragraphes 4, 6 et 7, ne devraient pas s'appliquer aux actifs inscrits dans le registre de couverture dès lors que ces actifs n'y figurent que pour couvrir la liquidité de la masse de couverture. Une disposition similaire figure notamment dans la loi allemande (*Pfandbriefgesetz* du 22 mai 2005).

Chapitre 6 – Dispositions finales

Article 23

L'article 23 prévoit la possibilité de faire référence à la présente loi sous une forme abrégée et intelligible.

Texte coordonné de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

[...]

Art. 12-3. Définitions techniques.

(1) [...]

(2) Au sens de la présente section, il y a lieu d'entendre

a) [...]

b) Par « sûretés réelles immobilières » : l'hypothèque, l'antichrèse ainsi que toutes autres sûretés réelles immobilières similaires prévues par les droits des Etats membres de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen ou de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre Etat visé à la lettre c), tiret 2, et conférant une sûreté réelle sur un bien immobilier situé dans un de ces Etats et opposable aux tiers. Pour ce qui est des hypothèques, des antichrèses ainsi que toutes autres sûretés réelles immobilières similaires portant sur des **biens mobiliers biens immobiliers** générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12-4, paragraphe (1), si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi.

Par « sûretés réelles mobilières » : toute hypothèque et toutes autres sûretés réelles mobilières prévues par les droits des Etats membres de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen, de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre Etat visé à la lettre c), tiret 2, conférant une sûreté réelle sur un bien mobilier opposable aux tiers. Cette hypothèque et ces sûretés réelles mobilières doivent être inscrites dans un registre public situé dans un Etat membre de l'Union européenne, de l'Espace Economique Européen, de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou d'un autre Etat visé à la lettre c), tiret 2. Pour ce qui est des hypothèques et des autres sûretés réelles portant sur des biens mobiliers générateurs d'énergies renouvelables, des avis juridiques indépendants, écrits et dûment motivés confirment la validité juridique de ces droits et leur opposabilité aux tiers dans toutes les juridictions concernées eu égard à l'article 12-4, paragraphe (1), si l'inscription des droits réels concernés dans un registre public n'est pas exigée par la loi.

[...]

Art. 12-5. Valeurs de couverture.

(1) [...]

(4bis) En vue de garantir la liquidité de la masse de couverture pour une période de 180 jours, une réconciliation journalière doit être effectuée entre les créances devenant exigibles sous les valeurs de couverture et les dettes devenant exigibles sous les lettres de gage échues et les instruments dérivés inclus dans la masse de couverture et inscrits dans le registre.

La banque calcule chaque jour le total des différences journalières entre ces créances et dettes devenant exigibles. La somme négative la plus élevée calculée pour les 180 jours à venir doit être couverte à tout moment par la somme des valeurs de couverture qui :

- (i) sont éligibles pour le crédit accordé par les banques centrales dans le cadre du Système Européen des Banques Centrales ; ou
- (ii) sont des actifs liquides de niveau 1 ou 2A au sens du règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement et du Conseil en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit, à l'exclusion des lettres de gage émises par la banque.

L'obligation d'entretenir un coussin de liquidité obligatoire pour les paiements du montant principal des lettres de gage ne s'applique pas si et dans la mesure où la banque a, en vertu de la documentation d'émission des lettres de gage concernées, le droit de retarder le remboursement des capitaux d'au moins 180 jours pour les lettres de gage garanties par de telles valeurs de couverture ou si l'obligation de remboursement est conditionnée par la disponibilité de valeurs de couverture liquides en vue de remplir l'obligation de remboursement sous les lettres de gage.

Les restrictions prévues aux articles 12-1 et 12-5, paragraphes 4, 6 et 7, ne s'appliquent pas aux actifs qui sont inscrits dans le registre de couverture uniquement pour couvrir la liquidité de la masse de couverture.

(5) [...]



FICHE D'ÉVALUATION D'IMPACT MESURES LÉGISLATIVES, RÉGLEMENTAIRES ET AUTRES

Coordonnées du projet

Intitulé du projet :

Projet de loi du [xxx] portant
1. mise en œuvre du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens ;
2. mise en œuvre du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens ;
3. mise en œuvre du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme ;
4. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires ;
5. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 ; et
6. modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

Ministère initiateur :

Ministère des Finances

Auteur(s) :

Personnes de contact: Vincent Thurmes et Maureen Wiwinius

Téléphone :

24782640/24782669

Courriel :

vincent.thurmes@fi.etat.lu/maureen.wiwinius@fi.etat.lu

Objectif(s) du projet :

Mise en œuvre du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme, du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 et modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier.



Autre(s) Ministère(s) /
Organisme(s) / Commune(s)
impliqué(e)(s)

Date :

11/7/2018



Mieux légiférer

1 Partie(s) prenante(s) (organismes divers, citoyens,...) consultée(s) : Oui Non

Si oui, laquelle / lesquelles : Commission de Surveillance du Secteur Financier

Remarques / Observations :

2 Destinataires du projet :

- Entreprises / Professions libérales :

Oui Non

- Citoyens :

Oui Non

- Administrations :

Oui Non

3

Le principe « Think small first » est-il respecté ?

(c.-à-d. des exemptions ou dérogations sont-elles prévues suivant la taille de l'entreprise et/ou son secteur d'activité ?)

Oui Non N.a. ¹

Remarques / Observations :

¹ N.a. : non applicable.

4 Le projet est-il lisible et compréhensible pour le destinataire ? Oui Non

Existe-t-il un texte coordonné ou un guide pratique, mis à jour et publié d'une façon régulière ?

Oui Non

Remarques / Observations :

5

Le projet a-t-il saisi l'opportunité pour supprimer ou simplifier des régimes d'autorisation et de déclaration existants, ou pour améliorer la qualité des procédures ?

Oui Non

Remarques / Observations :



6

Le projet contient-il une charge administrative² pour le(s) destinataire(s) ? (un coût imposé pour satisfaire à une obligation d'information émanant du projet ?)

Oui Non

Si oui, quel est le coût administratif³ approximatif total ?
(nombre de destinataires x
coût administratif par destinataire)

² Il s'agit d'obligations et de formalités administratives imposées aux entreprises et aux citoyens, liées à l'exécution, l'application ou la mise en œuvre d'une loi, d'un règlement grand-ducal, d'une application administrative, d'un règlement ministériel, d'une circulaire, d'une directive, d'un règlement UE ou d'un accord international prévoyant un droit, une interdiction ou une obligation.

³ Coût auquel un destinataire est confronté lorsqu'il répond à une obligation d'information inscrite dans une loi ou un texte d'application de celle-ci (exemple : taxe, coût de salaire, perte de temps ou de congé, coût de déplacement physique, achat de matériel, etc.).

7

a) Le projet prend-il recours à un échange de données inter-administratif (national ou international) plutôt que de demander l'information au destinataire ?

Oui Non N.a.

Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?

b) Le projet en question contient-il des dispositions spécifiques concernant la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel⁴ ?

Oui Non N.a.

Si oui, de quelle(s) donnée(s) et/ou administration(s) s'agit-il ?

⁴ Loi modifiée du 2 août 2002 relative à la protection des personnes à l'égard du traitement des données à caractère personnel (www.cnpd.lu)

8

Le projet prévoit-il :

- une autorisation tacite en cas de non réponse de l'administration ? Oui Non N.a.
- des délais de réponse à respecter par l'administration ? Oui Non N.a.
- le principe que l'administration ne pourra demander des informations supplémentaires qu'une seule fois ? Oui Non N.a.

9

Y a-t-il une possibilité de regroupement de formalités et/ou de procédures (p.ex. prévues le cas échéant par un autre texte) ?

Oui Non N.a.

Si oui, laquelle :

10

En cas de transposition de directives communautaires, le principe « la directive, rien que la directive » est-il respecté ?

Oui Non N.a.



Sinon, pourquoi ?

11

Le projet contribue-t-il en général à une :

a) simplification administrative, et/ou à une

Oui Non

b) amélioration de la qualité réglementaire ?

Oui Non

Remarques / Observations :

12

Des heures d'ouverture de guichet, favorables et adaptées
aux besoins du/des destinataire(s), seront-elles introduites ?

Oui Non N.a.

13

Y a-t-il une nécessité d'adapter un système informatique
auprès de l'Etat (e-Government ou application back-office)

Oui Non

Si oui, quel est le délai
pour disposer du nouveau
système ?

14

Y a-t-il un besoin en formation du personnel de l'administration
concernée ?

Oui Non N.a.

Si oui, lequel ?

Remarques / Observations :



Egalité des chances

15

Le projet est-il :

- principalement centré sur l'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non
- positif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez
de quelle manière :

- neutre en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez pourquoi :

Il ne fait pas de distinction entre hommes et femmes.

- négatif en matière d'égalité des femmes et des hommes ? Oui Non

Si oui, expliquez
de quelle manière :

16

Y a-t-il un impact financier différent sur les femmes et les hommes ? Oui Non N.a.

Si oui, expliquez
de quelle manière :

Directive « services »

17

Le projet introduit-il une exigence relative à la liberté d'établissement soumise à évaluation⁵ ? Oui Non N.a.

Si oui, veuillez annexer le formulaire A, disponible au site Internet du
Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur :

www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

⁵ Article 15 paragraphe 2 de la directive « services » (cf. Note explicative, p.10-11)

18

Le projet introduit-il une exigence relative à la libre prestation de services transfrontaliers⁶ ? Oui Non N.a.

Si oui, veuillez annexer le formulaire B, disponible au site Internet du
Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur :

www.eco.public.lu/attributions/dg2/d_consommation/d_march_int_rieur/Services/index.html

⁶ Article 16, paragraphe 1, troisième alinéa et paragraphe 3, première phrase de la directive « services » (cf. Note explicative, p.10-11)

*

FICHE FINANCIERE

Le projet de loi du [xxx] portant

1. mise en œuvre du règlement (UE) N° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens ;
2. mise en œuvre du règlement (UE) N° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens ;
3. mise en œuvre du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme ;
4. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires ;
5. mise en œuvre du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 ; et
6. modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier

n'aura pas d'impact direct sur le budget de l'Etat.

*

Ce texte constitue seulement un outil de documentation et n'a aucun effet juridique. Les institutions de l'Union déclinent toute responsabilité quant à son contenu. Les versions faisant foi des actes concernés, y compris leurs préambules, sont celles qui ont été publiées au Journal officiel de l'Union européenne et sont disponibles sur EUR-Lex. Ces textes officiels peuvent être consultés directement en cliquant sur les liens qui figurent dans ce document

► **B** **RÈGLEMENT (UE) N° 345/2013 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**
du 17 avril 2013
relatif aux fonds de capital-risque européens
(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)
(JO L 115 du 25.4.2013, p. 1)

Modifié par:

		Journal officiel		
		n°	page	date
► M1	Règlement (UE) 2017/1991 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2017	L 293	1	10.11.2017

▼B**RÈGLEMENT (UE) N° 345/2013 DU PARLEMENT EUROPÉEN
ET DU CONSEIL****du 17 avril 2013****relatif aux fonds de capital-risque européens****(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)****CHAPITRE I****OBJET, CHAMP D'APPLICATION ET DÉFINITIONS***Article premier*

Le présent règlement établit des conditions et des exigences uniformes applicables aux gestionnaires d'organismes de placement collectif souhaitant utiliser la dénomination «EuVECA» pour la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles dans l'Union, et ce afin de contribuer au bon fonctionnement du marché intérieur.

Il établit également des règles uniformes relatives à la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles auprès d'investisseurs éligibles dans l'Union, à la composition du portefeuille des fonds de capital-risque éligibles, à l'utilisation par les fonds de capital-risque éligibles de techniques et d'instruments d'investissement éligibles, ainsi qu'à l'organisation, la conduite et la transparence des gestionnaires qui commercialisent des fonds de capital-risque éligibles dans l'Union.

Article 2

1. Le présent règlement s'applique aux gestionnaires d'organismes de placement collectif au sens de l'article 3, point a), qui satisfont aux conditions suivantes:

- a) leurs actifs gérés ne dépassent pas au total le seuil visé à l'article 3, paragraphe 2, point b), de la directive 2011/61/UE;
- b) ils sont établis dans l'Union;
- c) ils sont soumis à enregistrement auprès des autorités compétentes de leur État membre d'origine conformément à l'article 3, paragraphe 3, point a), de la directive 2011/61/UE; et
- d) ils gèrent des portefeuilles de fonds de capital-risque éligibles.

▼M1

2. Les articles 3 à 6, l'article 12, l'article 13, paragraphe 1, points c) et i), les articles 14 *bis* à 19, l'article 20, paragraphe 3, deuxième alinéa, et les articles 21 et 21 *bis* du présent règlement s'appliquent aux gestionnaires d'organismes de placement collectif agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE qui gèrent des portefeuilles de fonds de capital-risque éligibles et ont l'intention d'utiliser la dénomination «EuVECA» pour la commercialisation de ces fonds dans l'Union.

▼B

3. Lorsque les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles sont des gestionnaires externes qui sont enregistrés conformément à l'article 14, ils peuvent également gérer des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) soumis à l'agrément en vertu de la directive 2009/65/CE.

Article 3

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- a) «organisme de placement collectif»: un FIA au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive 2011/61/UE;
- b) «fonds de capital-risque éligible»: un organisme de placement collectif qui:
 - i) a l'intention d'investir au moins 70 % du total de ses apports en capital et de son capital souscrit non appelé en actifs qui sont des investissements éligibles, calculés sur la base des montants pouvant être investis après déduction de tous les coûts pertinents ainsi que des éléments de trésorerie ou des équivalents de trésorerie détenus, dans un délai fixé dans ses statuts ou documents constitutifs;
 - ii) n'utilise pas plus de 30 % de la part totale de ses apports en capital et du capital souscrit non appelé pour l'acquisition d'actifs autres que des investissements éligibles, calculés sur la base des montants pouvant être investis après déduction de tous les coûts pertinents ainsi que des éléments de trésorerie ou des équivalents de trésorerie détenus;
 - iii) est établi sur le territoire d'un État membre;
- c) «gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles»: une personne morale dont l'activité normale est la gestion d'au moins un fonds de capital-risque éligible;
- d) «entreprise de portefeuille éligible»: une entreprise qui:

▼M1

- i) à la date où elle fait l'objet du premier investissement par le fonds de capital-risque éligible, satisfait à l'une des conditions suivantes:

— elle n'est pas admise à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 21) et 22), de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, et emploie au maximum 499 personnes;

⁽¹⁾ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

▼ M1

- il s'agit d'une petite ou moyenne entreprise au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 13), de la directive 2014/65/UE qui est cotée sur un marché de croissance des PME au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 12), de ladite directive;

▼ B

ii) n'est pas elle-même un organisme de placement collectif;

iii) ne correspond à aucune des définitions suivantes:

- un établissement de crédit tel que défini à l'article 4, point 1, de 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 ⁽¹⁾,
- une entreprise d'investissement telle que définie à l'article 4, paragraphe 1, point 1, de la directive 2004/39/CE,
- une entreprise d'assurance telle que définie à l'article 13, point 1, de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) ⁽²⁾,
- une compagnie financière holding telle que définie à l'article 4, point 19, de la directive 2006/48/CE,
- une compagnie holding mixte telle que définie à l'article 4, point 20, de la directive 2006/48/CE;

iv) est établie sur le territoire d'un État membre, ou dans un pays tiers pour autant que ce dernier:

- ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du groupe d'action financière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme,
- ait signé un accord avec l'État membre d'origine du gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles et avec tout autre État membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du fonds de capital-risque éligible soient commercialisées, de manière à garantir que le pays tiers respecte intégralement les normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et qu'il assure un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en la matière;

e) «investissements éligibles»: les instruments suivants:

i) les instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres qui sont émis par:

⁽¹⁾ JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

⁽²⁾ JO L 335 du 17.12.2009, p. 1.

▼ B

- une entreprise de portefeuille éligible et acquis directement par le fonds de capital-risque éligible auprès de cette entreprise,
 - une entreprise de portefeuille éligible en échange d'instruments de capitaux propres émis par cette entreprise, ou
 - une entreprise dont l'entreprise de portefeuille éligible est une filiale où elle détient une participation majoritaire et qui est acquise par le fonds de capital-risque éligible en échange d'un instrument de capitaux propres émis par l'entreprise de portefeuille éligible;
- ii) les prêts avec ou sans garantie consentis par le fonds de capital-risque éligible à une entreprise de portefeuille éligible, dans laquelle il détient déjà des instruments éligibles, pourvu qu'il ne soit pas consacré à de tels prêts plus de 30 % de la somme des apports en capital et du capital souscrit non appelé du fonds de capital-risque éligible;
- iii) les actions d'une entreprise de portefeuille éligible acquises auprès des actionnaires existants de cette entreprise;
- iv) les parts ou actions d'un ou de plusieurs autres fonds de capital-risque éligibles, pour autant que ceux-ci n'aient pas eux-mêmes investi plus de 10 % du total de leurs apports en capitaux et de leur capital souscrit non appelé dans des fonds de capital-risque éligibles;
- f) «coûts pertinents»: les frais, charges et commissions supportés directement ou indirectement par les investisseurs et qui sont convenus entre le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible et les investisseurs dans ce fonds;
- g) «capitaux propres»: la participation au capital d'une entreprise, représentée par des actions ou d'autres formes de participation dans le capital de l'entreprise de portefeuille éligible, émises à l'intention de ses investisseurs;
- h) «quasi-capitaux propres»: un type d'instrument financier qui combine capitaux propres et créances, et dont le rendement dépend des profits ou des pertes de l'entreprise de portefeuille éligible, le remboursement de l'instrument en cas de faillite n'étant pas pleinement garanti;

▼B

- i) «commercialisation»: l'offre ou le placement, direct ou indirect, à l'initiative du gestionnaire d'un fonds de capital-risque éligible ou pour son compte, de parts ou d'actions d'un fonds de capital-risque qu'il gère, auprès d'investisseurs domiciliés ou ayant leur siège statutaire dans l'Union;
- j) «capital souscrit»: tout engagement en vertu duquel un investisseur est tenu, dans le délai fixé par les statuts ou les documents constitutifs du fonds de capital-risque éligible, d'acquérir une participation dans ce fonds ou de lui fournir un apport en capital;

▼M1

- k) «État membre d'origine»: l'État membre dans lequel le gestionnaire d'un fonds de capital-risque éligible a son siège statutaire;

▼B

- l) «État membre d'accueil»: l'État membre, autre que l'État membre d'origine, où le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles commercialise des fonds de capital-risque éligibles conformément au présent règlement;

▼M1

- m) «autorité compétente»:

- i) pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 1, du présent règlement, l'autorité compétente visée à l'article 3, paragraphe 3, point a), de la directive 2011/61/UE;

- ii) pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, du présent règlement, l'autorité compétente visée à l'article 7, paragraphe 1, de la directive 2011/61/UE;

- iii) pour les fonds de capital-risque éligibles, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel le fonds de capital-risque éligible est établi;

- n) «autorité compétente de l'État membre d'accueil»: l'autorité d'un État membre, autre que l'État membre d'origine, dans lequel le fonds de capital-risque éligible est commercialisé.

▼B

En ce qui concerne le point c) du premier alinéa, lorsque la forme juridique du fonds de capital-risque éligible permet une gestion interne et que l'organe directeur du fonds ne désigne pas de gestionnaire externe, le fonds de capital-risque éligible lui-même est enregistré en tant que gestionnaire du fonds de capital-risque éligible conformément à l'article 14. Un fonds de capital-risque éligible enregistré comme gestionnaire interne de fonds de capital-risque éligibles ne peut se faire enregistrer comme gestionnaire externe de fonds de capital-risque éligibles d'autres organismes de placement collectif.



CHAPITRE II

CONDITIONS D'UTILISATION DE LA DÉNOMINATION «EuVECA»

Article 4

Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles qui respectent les exigences énoncées dans le présent chapitre ont le droit d'utiliser la dénomination «EuVECA» en relation avec la commercialisation de fonds de capital-risque éligibles dans l'Union.

Article 5

1. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles veillent à ce que, lors de l'acquisition d'actifs autres que des investissements éligibles, la part totale des apports en capital et du capital souscrit non appelé du fonds utilisés pour l'acquisition de ces actifs ne dépasse pas 30 %. Le seuil de 30 % est calculé sur la base des montants pouvant être investis après déduction de tous les coûts pertinents. Les éléments de trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus ne sont pas pris en considération pour le calcul de ce seuil puisqu'ils ne doivent pas être considérés comme des investissements.

2. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles ne peuvent, au niveau du fonds de capital-risque éligible, employer aucune méthode ayant pour effet d'augmenter l'exposition du fonds au-delà du niveau de son capital souscrit, que ce soit par l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, par la prise de positions dérivées ou par tout autre moyen.

3. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles ne peuvent contracter des emprunts, émettre des titres de créance ou fournir des garanties, au niveau du fonds de capital-risque éligible, qu'à la condition que ces emprunts, titres de créances ou garanties soient couverts par des engagements non appelés.

Article 6

1. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles commercialisent les parts et les actions des fonds de capital-risque éligibles exclusivement auprès d'investisseurs considérés comme des clients professionnels conformément à l'annexe II, section I, de la directive 2004/39/CE, ou qui peuvent, à leur demande, être traités comme des clients professionnels conformément à l'annexe II, section II, de la directive 2004/39/CE, ou auprès d'autres investisseurs qui:

- a) s'engagent à investir un minimum de 100 000 EUR; et
- b) déclarent par écrit, dans un document distinct du contrat qui constitue leur engagement d'investissement, qu'ils sont conscients des risques liés à l'engagement ou l'investissement envisagé.

▼B

2. Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux investissements effectués par des cadres, des directeurs ou des employés engagés dans la gestion d'un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles lorsqu'ils investissent dans les fonds de capital-risque éligibles qu'ils gèrent.

Article 7

En ce qui concerne les fonds de capital-risque éligibles qu'ils gèrent, les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles:

- a) agissent honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence requis dans l'exercice de leurs activités;
- b) mettent en œuvre des politiques et des procédures propres à prévenir des pratiques irrégulières dont on peut raisonnablement supposer qu'elles porteraient atteinte aux intérêts des investisseurs et des entreprises de portefeuille éligibles;
- c) exercent leurs activités de manière à promouvoir au mieux les intérêts des fonds de capital-risque éligibles qu'ils gèrent et des personnes qui y investissent, ainsi que l'intégrité du marché;
- d) font preuve d'une grande diligence dans le choix et le suivi des investissements effectués dans les entreprises de portefeuille éligibles;
- e) possèdent des connaissances et une compréhension adéquates des entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles ils investissent;

▼M1

- f) traitent leurs investisseurs avec loyauté. Cela n'exclut pas un traitement plus favorable des investisseurs privés que d'un investisseur public, pour autant que ce traitement soit compatible avec les règles relatives aux aides d'État, et notamment avec l'article 21 du règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission ⁽¹⁾, et qu'il figure dans les statuts ou les documents constitutifs du fonds;

▼B

- g) veillent à ce qu'aucun investisseur ne profite d'un traitement préférentiel, à moins que ce traitement ne figure dans les statuts ou les documents constitutifs du fonds de capital-risque éligible.

Article 8

1. Lorsqu'un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles délègue des fonctions à des tiers, cette délégation ne modifie pas la responsabilité du gestionnaire à l'égard du fonds de capital-risque éligible ou de ses investisseurs. Le gestionnaire ne délègue pas ses fonctions au point de ne plus pouvoir être considéré, en substance, comme le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible et de devenir une société «boîte aux lettres».

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission du 17 juin 2014 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des articles 107 et 108 du traité (JO L 187 du 26.6.2014, p. 1).

▼B

2. La délégation de fonctions prévue au paragraphe 1 ne porte pas atteinte au bon exercice de la surveillance dont le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles fait l'objet et, en particulier, n'empêche pas ledit gestionnaire d'agir, ni le fonds de capital-risque éligible d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs dans ce fonds.

Article 9

1. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles détectent et évitent les conflits d'intérêts et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, gèrent, suivent et, conformément au paragraphe 4, déclarent rapidement ces conflits d'intérêts afin d'éviter qu'ils ne portent atteinte aux intérêts des fonds de capital-risque éligibles et des investisseurs dans ces fonds et d'assurer un traitement équitable aux fonds de capital-risque éligibles qu'ils gèrent.

2. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles détectent, en particulier, les conflits d'intérêts susceptibles de survenir entre:

- a) les gestionnaires du fonds de capital-risque éligible, les personnes qui dirigent de fait l'activité de ces gestionnaires, les membres du personnel ou toute personne directement ou indirectement liée à ces gestionnaires par des relations de contrôle, d'une part, et le fonds de capital-risque éligible géré par ces gestionnaires ou les investisseurs dans ce fonds, d'autre part;
- b) un fonds de capital-risque éligible ou les investisseurs dans ce fonds, d'une part, et un autre fonds de capital-risque éligible géré par le même gestionnaire ou les investisseurs dans ce fonds, d'autre part;
- c) un fonds de capital-risque éligible ou les investisseurs dans ce fonds, d'une part, et un organisme de placement collectif ou un OPCVM gérés par le même gestionnaire ou les investisseurs dans celui-ci, d'autre part.

3. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles maintiennent et appliquent des dispositions organisationnelles et administratives efficaces en vue de se conformer aux exigences énoncées aux paragraphes 1 et 2.

4. Les conflits d'intérêts visés au paragraphe 1 font l'objet d'une déclaration dès lors que les dispositions organisationnelles prises par le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible pour détecter, prévenir, gérer et suivre 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 de fonds de capital-risque éligibles indique clairement la nature générale ou les sources des conflits d'intérêts aux investisseurs avant d'agir pour leur compte.

▼B

5. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 25 afin de préciser:

- a) les types de conflits d'intérêts visés au paragraphe 2 du présent article;
- b) les mesures que les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles doivent prendre en matière de structures et de procédures administratives et organisationnelles afin de détecter, de prévenir, de gérer, de suivre et de déclarer les conflits d'intérêts.

Article 10

1. À tout moment, les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles détiennent des fonds propres suffisants et recourent à des ressources humaines et techniques adéquates suffisantes pour assurer la bonne gestion des fonds de capital-risque éligibles qu'ils gèrent.

▼M1

2. Tant les fonds de capital-risque éligibles gérés en interne que les gestionnaires externes de fonds de capital-risque éligibles disposent d'un capital de départ de 50 000 EUR.

3. Les fonds propres représentent à tout moment au moins un huitième des frais généraux fixes encourus par le gestionnaire durant l'année précédente. L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut ajuster cette exigence en cas de modification significative dans l'activité du gestionnaire depuis l'année précédente. Lorsque le gestionnaire d'un fonds de capital-risque éligible n'a pas réalisé un exercice complet, cette exigence est fixée à un huitième des frais généraux fixes prévus dans son plan d'affaires, sauf si l'autorité compétente de l'État membre d'origine demande un ajustement de ce plan.

4. Lorsque la valeur des fonds de capital-risque éligibles gérés par le gestionnaire est supérieure à 250 000 000 EUR, le gestionnaire dégage un montant supplémentaire de fonds propres. Ce montant supplémentaire est équivalent à 0,02 % du montant de la valeur totale des fonds de capital-risque éligibles excédant 250 000 000 EUR.

5. L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut autoriser le gestionnaire des fonds de capital-risque éligibles à ne pas fournir jusqu'à 50 % du montant supplémentaire de fonds propres visés au paragraphe 4 si ledit gestionnaire bénéficie d'une garantie d'un même montant donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurances qui a son siège statutaire dans un État membre ou dans un pays tiers où cet établissement de crédit ou cette entreprise d'assurances est soumis à des règles prudentielles que l'autorité compétente de l'État membre d'origine juge équivalentes à celles fixées par le droit de l'Union.

6. 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.

▼B

Article 11

1. Les règles d'évaluation des actifs sont établies par les statuts ou les documents constitutifs du fonds de capital-risque éligible et assurent un processus d'évaluation solide et transparent.

2. Les procédures d'évaluation utilisées garantissent que les actifs sont évalués correctement et que leur valeur est calculée au moins une fois par an.

Article 12

1. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles mettent à la disposition de l'autorité compétente de l'État membre d'origine un rapport annuel pour chaque fonds de capital-risque éligible qu'ils gèrent, au plus tard six mois après la fin de l'exercice. Ce rapport décrit la composition du portefeuille du fonds de capital-risque éligible et les activités de l'année précédente. Il indique aussi les bénéfices réalisés par le fonds de capital-risque éligible à la fin de sa vie et, le cas échéant, les bénéfices distribués au fil du temps. Il comporte les comptes certifiés du fonds de capital-risque éligible.

Le rapport annuel est produit conformément aux normes d'information financière en vigueur et aux dispositions convenues entre les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles et les investisseurs. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles fournissent ce rapport aux investisseurs à la demande de ces derniers. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles et les investisseurs peuvent convenir de procéder à des échanges d'informations supplémentaires entre eux.

2. Un audit du fonds de capital-risque éligible est effectué au moins une fois par an. L'audit confirme que les liquidités et les actifs sont détenus au nom du fonds de capital-risque éligible et que le gestionnaire de fonds de capital-risque éligible tient des registres appropriés et effectue des contrôles adéquats concernant tout mandat ou pouvoir de contrôle des liquidités et des actifs du fonds de capital-risque éligible et des investisseurs dans ce fonds.

3. Lorsque le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible est tenu de publier un rapport financier annuel conformément à l'article 4 de 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⁽¹⁾ en ce qui concerne le fonds de capital-risque éligible, les informations visées au paragraphe 1 du présent article peuvent être fournies séparément ou en tant que section supplémentaire de ce rapport.

⁽¹⁾ JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

▼M1

4. L'autorité compétente de l'État membre d'origine met toutes les informations recueillies au titre du présent article à la disposition de l'autorité compétente pour chaque fonds de capital-risque éligible concerné, de l'autorité compétente de chaque État membre d'accueil concerné et de l'AEMF, en temps utile, au moyen de la procédure visée à l'article 22.

▼B*Article 13*

1. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles fournissent des informations claires et compréhensibles à leurs investisseurs, au sujet des fonds de capital-risque éligibles qu'ils gèrent, avant la décision d'investissement de ces derniers, sur les points suivants:

a) l'identité du gestionnaire et de tous les autres prestataires de services auxquels il a recours aux fins de la gestion du fonds de capital-risque éligible, ainsi qu'une description de leurs missions;

▼M1

b) la part de fonds propres à la disposition de ce gestionnaire pour maintenir les ressources humaines et techniques nécessaires à la bonne gestion de ses fonds de capital-risque éligibles;

▼B

c) une description des objectifs et de la stratégie d'investissement du fonds de capital-risque éligible, y compris:

i) les types d'entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles il a l'intention d'investir;

ii) tout autre fonds de capital-risque éligible dans lequel il a l'intention d'investir;

iii) les types d'entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles un autre fonds de capital-risque éligible, visé au point ii), a l'intention d'investir;

iv) les investissements non éligibles qu'il a l'intention de faire;

v) les techniques auxquelles il a l'intention de recourir; et

vi) les éventuelles restrictions à l'investissement;

d) une description du profil de risque du fonds de capital-risque éligible et de tous les risques associés aux actifs dans lesquels le fonds est susceptible d'investir ou aux techniques d'investissement qui sont susceptibles d'être utilisées;

e) une description de la procédure d'évaluation du fonds de capital-risque éligible et de la méthode de fixation des prix utilisée pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes utilisées pour l'évaluation des entreprises de portefeuille éligibles;

▼B

- f) une description de la manière dont est calculée la rémunération du gestionnaire du fonds de capital-risque éligible;
- g) une description de tous les coûts pertinents et de leurs montants maximaux;
- h) lorsqu'il existe, l'historique des performances financières du fonds de capital-risque éligible;
- i) les services d'aide aux entreprises et les autres activités de soutien que le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible fournit ou dont il assure la fourniture par des tiers en vue de faciliter le développement, la croissance ou, à tout autre égard, les opérations courantes des entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles investit le fonds de capital-risque éligible, ou, dans les cas où ces services ou activités ne sont pas fournis, une explication de cet état de fait;
- j) une description des procédures pouvant être mises en œuvre par le fonds de capital-risque éligible pour changer sa stratégie d'investissement ou sa politique d'investissement, ou les deux.

2. Toutes les informations visées au paragraphe 1 sont correctes, claires et non trompeuses. Elles sont tenues à jour et régulièrement revues, le cas échéant.

3. Si le fonds de capital-risque éligible est tenu de publier un prospectus en ce qui concerne le fonds de capital-risque éligible conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation ⁽¹⁾ ou conformément au droit national, les informations visées au paragraphe 1 du présent article peuvent être fournies séparément ou comme une partie du prospectus.

CHAPITRE III

SURVEILLANCE ET COOPÉRATION ADMINISTRATIVE

Article 14

1. Les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles qui ont l'intention d'utiliser la dénomination «EuVECA» pour la commercialisation de leurs fonds de capital-risque éligibles en informent l'autorité compétente de leur État membre d'origine et fournissent les informations suivantes:

- a) l'identité des personnes qui dirigent de fait l'activité de gestion du fonds de capital-risque éligible;

⁽¹⁾ JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

▼B

- b) l'identité des fonds de capital-risque éligibles dont des parts ou actions doivent être commercialisées et leurs stratégies d'investissement;
- c) des informations sur les dispositions prises pour se conformer aux exigences du chapitre II;
- d) pour chaque fonds de capital-risque éligible, une liste des États membres dans lesquels le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles a l'intention de commercialiser ce fonds.

▼M1
_____**▼B**

2. L'autorité compétente de l'État membre d'origine n'enregistre le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles que si les conditions suivantes sont remplies:
- a) les personnes qui, de fait, s'occupent de la gestion de fonds de capital-risque éligibles remplissent également les conditions d'honorabilité et d'expérience requises pour les stratégies d'investissement poursuivies par le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible;
 - b) les informations exigées en vertu du paragraphe 1 sont complètes;
 - c) les dispositions communiquées conformément au paragraphe 1, point c), sont propres à assurer le respect des exigences du chapitre II.

▼M1
_____**▼B**

3. L'enregistrement en vertu du présent article est valable pour tout le territoire de l'Union et permet aux gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles de commercialiser les fonds de capital-risque éligibles sous la dénomination «EuVECA» dans l'ensemble de l'Union.

▼M1

4. Deux mois au plus tard après qu'il a fourni toutes les informations visées au paragraphe 1, le gestionnaire visé audit paragraphe est informé par l'autorité compétente de l'État membre d'origine de son enregistrement ou non en tant que gestionnaire d'un fonds de capital-risque éligible.
5. Un enregistrement en vertu du présent article constitue un enregistrement aux fins de l'article 3, paragraphe 3, de la directive 2011/61/UE en ce qui concerne la gestion de fonds de capital-risque éligibles.
6. Un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles visé au présent article signale à l'autorité compétente de l'État membre d'origine toute modification significative des conditions de son enregistrement initial conformément au présent article avant que de telles modifications soient mises en œuvre.

▼M1

Si l'autorité compétente de l'État membre d'origine décide d'imposer des restrictions ou de rejeter les modifications visées au premier alinéa, elle en informe le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible dans un délai d'un mois à compter de la réception de la notification de ces modifications. L'autorité compétente peut prolonger ce délai d'un mois au maximum lorsqu'elle le juge nécessaire en raison des circonstances particulières du dossier, après en avoir informé le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible. Les changements peuvent être mis en œuvre si l'autorité compétente concernée ne s'y oppose pas pendant la période d'évaluation prévue.

7. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir aux autorités compétentes dans la demande d'enregistrement visée au paragraphe 1 et précisant les conditions visées au paragraphe 2.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

8. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution concernant des formulaires, modèles et procédures types pour la fourniture d'informations aux autorités compétentes dans la demande d'enregistrement visée au paragraphe 1 et les conditions visées au paragraphe 2.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

9. L'AEMF organise et mène des examens par les pairs conformément à l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010 afin de renforcer la cohérence des procédures d'enregistrement menées à bien par les autorités compétentes en vertu du présent règlement.

Article 14 bis

1. Les gestionnaires d'organismes de placement collectif agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE demandent l'enregistrement des fonds de capital-risque éligibles pour lesquels ils ont l'intention d'utiliser la dénomination «EuVECA».

2. La demande d'enregistrement d'un fonds de capital-risque éligible visée au paragraphe 1 est effectuée auprès de l'autorité compétente pour ce fonds et inclut les éléments suivants:

- a) les statuts ou les documents constitutifs du fonds de capital-risque éligible;
- b) les informations relatives à l'identité du dépositaire;
- c) les informations visées à l'article 14, paragraphe 1.

▼M1

- d) une liste des États membres dans lesquels les gestionnaires visés au paragraphe 1 ont établi ou ont l'intention d'établir des fonds de capital-risque éligibles.

Aux fins du premier alinéa, point c), les informations sur les dispositions prises pour se conformer aux exigences du chapitre II renvoient aux dispositions prises pour se conformer aux articles 5 et 6 et à l'article 13, paragraphe 1, points c) et i).

3. Lorsque l'autorité compétente pour un fonds de capital-risque éligible diffère de l'autorité compétente de l'État membre d'origine, l'autorité compétente pour le fonds de capital-risque éligible demande à l'autorité compétente de l'État membre d'origine si le fonds de capital-risque éligible relève du champ d'application de l'agrément du gestionnaire pour la gestion des FIA et si les conditions prévues à l'article 14, paragraphe 2, point a), sont remplies.

L'autorité compétente pour le fonds de capital-risque éligible peut également demander à l'autorité compétente de l'État membre d'origine des précisions et des informations en ce qui concerne les documents visés au paragraphe 2.

L'autorité compétente de l'État membre d'origine répond à l'autorité compétente pour le fonds de capital-risque éligible dans un délai d'un mois à compter de la date de réception de la demande.

4. Les gestionnaires visés au paragraphe 1 ne sont pas tenus de fournir des informations ou des documents qu'ils ont déjà fournis en vertu de la directive 2011/61/UE.

5. Ayant évalué les documents reçus conformément au paragraphe 2 et ayant reçu toutes précisions et informations visées au paragraphe 3, l'autorité compétente concernée pour le fonds de capital-risque éligible enregistre en tant que fonds de capital-risque éligible un fonds si son gestionnaire répond aux conditions prévues à l'article 14, paragraphe 2.

6. Deux mois au plus tard après qu'il a fourni tous les documents visés au paragraphe 2, le gestionnaire visé au paragraphe 1 est informé par l'autorité compétente pour le fonds de capital-risque éligible de l'enregistrement ou non de ce fonds en tant que fonds de capital-risque éligible.

7. L'enregistrement en vertu du présent article est valable pour tout le territoire de l'Union et permet la commercialisation de ces fonds dans l'ensemble de l'Union sous la dénomination «EuVECA».

8. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir aux autorités compétentes conformément au paragraphe 2.

▼ M1

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

9. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution concernant des formulaires, modèles et procédures types pour la fourniture d'informations aux autorités compétentes conformément au paragraphe 2.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

10. L'AEMF organise et mène des examens par les pairs conformément à l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010 afin de renforcer la cohérence des procédures d'enregistrement menées à bien par les autorités compétentes en vertu du présent règlement.

Article 14 ter

Les États membres veillent à ce que tout refus d'enregistrer un gestionnaire visé à l'article 14 ou un fonds visé à l'article 14 *bis* soit motivé, notifié aux gestionnaires visés auxdits articles et puisse faire l'objet d'un recours devant une autorité judiciaire, administrative ou autre au niveau national. Ce droit de recours s'applique également pour l'enregistrement lorsqu'aucune décision sur l'enregistrement n'a été prise dans un délai de deux mois après que le gestionnaire a fourni toutes les informations requises. Les États membres peuvent exiger qu'un gestionnaire épuise les éventuels recours administratifs préliminaires prévus en droit national avant d'exercer ledit droit de recours.

▼ B*Article 15*

Le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles informe l'autorité compétente de l'État membre d'origine dès lors qu'il a l'intention de commercialiser:

- a) un nouveau fonds de capital-risque éligible; ou
- b) un fonds de capital-risque éligible existant dans un État membre ne figurant pas sur la liste visée à l'article 14, paragraphe 1, point d).

*Article 16***▼ M1**

1. Immédiatement après l'enregistrement ou la suppression du registre d'un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles, l'ajout au registre ou la suppression du registre d'un fonds de capital-risque éligible et tout ajout à la liste des États membres dans lesquels le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles a l'intention de commercialiser ces fonds ou toute suppression de cette liste, l'autorité compétente de l'État membre d'origine le notifie aux autorités compétentes des États membres d'accueil ainsi qu'à l'AEMF.

▼ M1

Aux fins du premier alinéa, l'autorité compétente pour un fonds de capital-risque éligible qui a été enregistré en vertu de l'article 14 *bis* notifie immédiatement à l'autorité compétente de l'État membre d'origine, aux autorités compétentes des États membres d'accueil et à l'AEMF tout ajout au registre ou toute suppression du registre d'un fonds de capital-risque éligible, ou tout ajout à la liste d'États membres dans lesquels le gestionnaire dudit fonds a l'intention de commercialiser ce fonds ou toute suppression de cette liste.

2. Les autorités compétentes des États membres d'accueil n'imposent au gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles aucune exigence ni procédure administrative relative à la commercialisation de ses fonds de capital-risque éligibles, ni aucune obligation d'approbation préalable à la commercialisation. Ces exigences ou procédures administratives comprennent les frais et autres charges.

▼ B

3. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution définissant la forme de la notification en vertu du présent article.

4. L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission, au plus tard le 16 février 2014.

5. La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au paragraphe 3 du présent article conformément à la procédure énoncée à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

▼ M1*Article 16 bis*

1. Afin d'organiser et de mener les examens par les pairs conformément à l'article 14, paragraphe 9, et à l'article 14 *bis*, paragraphe 10, l'autorité compétente de l'État membre d'origine ou, s'il s'agit d'une autorité différente, l'autorité compétente pour le fonds de capital-risque éligible veille à ce que les informations finales sur la base desquelles l'enregistrement a été octroyé conformément à l'article 14, paragraphes 1 et 2, et à l'article 14 *bis*, paragraphe 2, soient mises à la disposition de l'AEMF en temps utile après l'enregistrement. Ces informations sont mises à disposition au moyen de la procédure visée à l'article 22.

2. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à mettre à la disposition de l'AEMF conformément au paragraphe 1.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

▼M1

3. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution concernant des formulaires, modèles et procédures types pour la fourniture d'informations à mettre à la disposition de l'AEMF conformément au paragraphe 1.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 17

1. L'AEMF gère une base de données centrale qui est à la disposition du public sur l'internet et qui comporte la liste de tous les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles utilisant la dénomination «EuVECA» ainsi que des fonds de capital-risque éligibles pour lesquels ils utilisent cette dénomination, et des pays dans lesquels ces fonds sont commercialisés.

2. Sur son site internet, l'AEMF fournit des liens internet vers les informations pertinentes concernant les pays tiers qui satisfont à l'exigence applicable en vertu de l'article 3, premier alinéa, point d) iv).

▼B*Article 18*

1. L'autorité compétente de l'État membre d'origine veille au respect des exigences prévues par le présent règlement.

▼M1

1 *bis*. Pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, l'autorité compétente de l'État membre d'origine est chargée de surveiller le respect et l'adéquation des dispositions ainsi que l'organisation du gestionnaire, de sorte que ledit gestionnaire soit en mesure de se conformer aux obligations et règles qui ont trait à la constitution et au fonctionnement de tous les fonds de capital-risque éligibles qu'il gère.

1 *ter*. Pour un fonds de capital-risque éligible géré par un gestionnaire visé à l'article 2, paragraphe 2, l'autorité compétente pour le fonds de capital-risque éligible est chargée de surveiller le respect, par le fonds de capital-risque éligible, des règles énoncées aux articles 5 et 6 ainsi qu'à l'article 13, paragraphe 1, points c) et i). L'autorité compétente pour le fonds de capital-risque éligible est également chargée de surveiller le respect, par ce fonds, des obligations énoncées dans les statuts ou les documents constitutifs du fonds.

▼B

2. Si l'autorité compétente de l'État membre d'accueil a des raisons précises et fondées d'estimer que le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles ne respecte pas le présent règlement sur son territoire, elle en informe rapidement l'autorité compétente de l'État membre d'origine. L'autorité compétente de l'État membre d'origine prend les mesures appropriées.

▼B

3. Si, malgré les mesures prises par l'autorité compétente de l'État membre d'origine ou parce que celle-ci ne réagit pas dans un délai raisonnable, le gestionnaire du fonds de capital-risque éligible continue d'agir d'une manière qui est clairement incompatible avec le présent règlement, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil peut, après en avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine, prendre toutes les mesures appropriées pour protéger les investisseurs, y compris l'interdiction au gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles de continuer à commercialiser ses fonds de capital-risque éligibles sur le territoire de l'État membre d'accueil.

Article 19

Les autorités compétentes sont investies de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions, conformément au droit national. Elles peuvent notamment:

- a) demander l'accès à tout document sous quelque forme que ce soit et en recevoir ou en prendre une copie;
- b) exiger du gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles qu'il fournisse des informations sans délai;
- c) exiger des informations auprès de toute personne liée à l'activité du gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles ou du fonds de capital-risque éligible;
- d) procéder à des inspections sur place avec ou sans préavis;
- e) prendre les mesures appropriées pour faire en sorte qu'un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles continue de satisfaire au présent règlement;
- f) délivrer une injonction pour faire en sorte qu'un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles respecte le présent règlement et s'abstienne de répéter tout comportement qui constitue une infraction au présent règlement.

▼M1

L'AEMF organise et mène des examens par les pairs conformément à l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010 afin de renforcer la cohérence des procédures relatives aux pouvoirs de surveillance et d'enquête exercés par les autorités compétentes en vertu du présent règlement.

▼B*Article 20*

1. Les États membres arrêtent le régime de sanctions administratives et d'autres mesures à appliquer en cas d'infraction aux dispositions du présent règlement et prennent toutes les mesures nécessaires pour garantir leur mise en œuvre. Les sanctions administratives et autres mesures ainsi prévues sont efficaces, proportionnées et dissuasives.

▼B

2. Au plus tard le ►**M1** 2 mars 2020 ◀, les États membres notifient les règles visées au paragraphe 1 à la Commission et à l'AEMF. Ils notifient sans délai à la Commission et à l'AEMF toute modification ultérieure les concernant.

▼M1

3. Les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 1, respectent à tout moment le présent règlement et sont également responsables de toutes violations du présent règlement, y compris de toutes pertes ou de tous préjudices en résultant.

Les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, respectent à tout moment la directive 2011/61/UE. Ils sont chargés de veiller au respect du présent règlement et sont responsables conformément à la directive 2011/61/UE. Ces gestionnaires sont également responsables de toutes pertes ou de tous préjudices résultant de la violation du présent règlement.

▼B*Article 21***▼M1**

1. Dans le respect du principe de proportionnalité, l'autorité compétente prend les mesures appropriées visées au paragraphe 2, le cas échéant, lorsque le gestionnaire d'un fonds de capital-risque éligible:

▼B

- a) ne se conforme pas aux exigences qui s'appliquent à la composition des portefeuilles, en violation de l'article 5;
- b) commercialise les parts ou les actions d'un fonds de capital-risque éligible auprès d'investisseurs non éligibles, en violation de l'article 6;

▼M1

- c) utilise la dénomination «EuVECA» sans être enregistré conformément à l'article 14, ou sans que le fonds de capital-risque éligible soit enregistré conformément à l'article 14 *bis*;

▼B

- d) utilise la dénomination «EuVECA» pour commercialiser des fonds qui ne sont pas établis conformément à l'article 3, point b) iii);

▼M1

- e) a obtenu un enregistrement par de fausses déclarations ou par d'autres moyens irréguliers, en violation de l'article 14 ou de l'article 14 *bis*;

▼B

- f) n'agit pas, dans l'exercice de ses activités, de manière honnête et loyale, avec la compétence, le soin et la diligence requis, en violation de l'article 7, point a);
- g) s'abstient de mettre en œuvre des politiques et des procédures propres à prévenir des pratiques irrégulières, en violation de l'article 7, point b);
- h) néglige de manière répétée de respecter les exigences énoncées à l'article 12 concernant le rapport annuel;
- i) néglige de manière répétée de respecter l'obligation d'informer les investisseurs conformément à l'article 13.

▼M1

2. Dans les cas visés au paragraphe 1, l'autorité compétente, selon le cas:

- a) prend des mesures pour veiller à ce que le gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles concerné se conforme aux articles 5 et 6, à l'article 7, points a) et b), et aux articles 12 à 14 *bis*, selon le cas;
- b) interdit au gestionnaire du fonds de capital-risque éligible concerné d'utiliser la dénomination «EuVECA» et radie du registre ledit gestionnaire, ou le fonds de capital-risque éligible, concerné.

3. L'autorité compétente visée au paragraphe 1 informe, sans tarder, toute autre autorité compétente concernée, les autorités compétentes de tous États membres d'accueil, conformément à l'article 14, paragraphe 1, point d), et l'AEMF de la radiation du registre d'un gestionnaire de fonds de capital-risque éligibles ou d'un fonds de capital-risque éligible.

4. Le droit de commercialiser un ou plusieurs fonds de capital-risque éligibles sous la dénomination «EuVECA» dans l'Union expire, avec effet immédiat, à compter de la date de la décision de l'autorité compétente visée au paragraphe 2, point b).

5. L'autorité compétente de l'État membre d'origine ou de l'État membre d'accueil, selon le cas, informe sans tarder l'AEMF si elle a des raisons claires et démontrables de croire que le gestionnaire d'un fonds de capital-risque éligible a commis l'un des manquements visés à l'article 21, paragraphe 1, points a) à i).

L'AEMF peut, dans le respect du principe de proportionnalité, émettre des recommandations conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 1095/2010 à l'intention des autorités compétentes concernées afin qu'elles prennent ou s'abstiennent de prendre l'une des mesures visées au paragraphe 2 du présent article.

Article 21 bis

Les pouvoirs conférés aux autorités compétentes conformément à la directive 2011/61/UE, y compris ceux liés aux sanctions, sont également exercés à l'égard des gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, du présent règlement.

▼B*Article 22*

1. Les autorités compétentes et l'AEMF coopèrent aux fins de l'exercice de leurs fonctions respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.

2. Les autorités compétentes et l'AEMF échangent toutes les informations et tous les documents nécessaires à l'exercice de leurs fonctions respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, en particulier pour détecter les infractions au présent règlement et y remédier.



Article 23

1. Toutes les personnes travaillant ou ayant travaillé pour les autorités compétentes ou l'AEMF, ainsi que les contrôleurs des comptes et les experts mandatés par les autorités compétentes ou l'AEMF, sont tenus au secret professionnel. Les informations confidentielles que ces personnes reçoivent dans l'exercice de leurs fonctions ne peuvent être divulguées à quelque personne ou autorité que ce soit, excepté sous une forme synthétique ou agrégée, empêchant l'identification des gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles et des fonds de capital-risque éligibles, sans préjudice des cas relevant du droit pénal et des procédures engagées en vertu du présent règlement.

2. Les autorités compétentes des États membres ou l'AEMF ne sont pas empêchées d'échanger entre elles des informations conformément au présent règlement ou à d'autres dispositions du droit de l'Union applicables aux gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles et aux fonds de capital-risque éligibles.

3. Lorsque des autorités compétentes ou l'AEMF reçoivent des informations confidentielles conformément au paragraphe 2, elles ne peuvent les utiliser que dans l'exercice de leurs fonctions et aux fins de procédures administratives ou judiciaires.

Article 24

En cas de désaccord entre des autorités compétentes d'États membres sur une évaluation, une action ou une omission de la part d'une autorité compétente dans des domaines pour lesquels le présent règlement requiert la coopération ou la coordination des autorités compétentes de plusieurs États membres, les autorités compétentes peuvent saisir l'AEMF, laquelle peut agir en vertu des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010, pour autant que le désaccord ne soit pas lié à l'article 3, point b) iii) ou point d) iv), du présent règlement.

CHAPITRE IV

DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET FINALES

Article 25

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées au présent article.

2. Le pouvoir d'adopter des actes délégués visé à l'article 9, paragraphe 5, est conféré à la Commission pour une période de quatre ans à compter du 15 mai 2013. La Commission élabore un rapport relatif à la délégation de pouvoir au plus tard neuf mois avant la fin de la période de quatre ans. La délégation de pouvoir est tacitement prorogée pour des périodes d'une durée identique, sauf si le Parlement européen ou le Conseil s'oppose à cette prorogation trois mois au plus tard avant la fin de chaque période.

▼B

3. La délégation de pouvoir visée à l'article 9, paragraphe 5, peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.

4. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie au Parlement européen et au Conseil simultanément.

5. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 9, paragraphe 5, n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objections dans un délai de trois mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de trois mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

Article 26

1. La Commission procède au réexamen du présent règlement conformément au paragraphe 2. Ce réexamen inclut une analyse générale du fonctionnement des règles établies par ledit règlement et de l'expérience acquise dans leur application, y compris:

- a) la mesure dans laquelle la dénomination «EuVECA» a été utilisée par les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles dans les différents États membres, tant sur leur marché national que de manière transfrontalière;
- b) la répartition géographique et sectorielle des investissements réalisés par les fonds de capital-risque éligibles;
- c) le caractère approprié des informations requises en vertu de l'article 13, notamment quant à savoir si elles sont suffisantes pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement en toute connaissance de cause;
- d) l'utilisation des différents investissements éligibles par les gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles et, en particulier, s'il est nécessaire de préciser davantage les investissements éligibles au titre du présent règlement;
- e) la possibilité d'étendre la commercialisation des fonds de capital-risque éligibles aux investisseurs de détail;
- f) l'efficacité, la proportionnalité et l'application des sanctions administratives et des autres mesures prévues par les États membres conformément au présent règlement;
- g) l'effet du présent règlement sur le marché du capital-risque;

▼B

- h) la possibilité de permettre aux fonds de capital-risque établis dans un pays tiers d'utiliser la dénomination «EuVECA», en tenant compte de l'expérience acquise dans l'application de la recommandation de la Commission relative à des mesures visant à encourager les pays tiers à appliquer des normes minimales de bonne gouvernance dans le domaine fiscal;
 - i) l'opportunité de compléter le présent règlement par un régime de dépositaire;
 - j) une évaluation des obstacles qui ont pu entraver l'investissement dans les fonds portant la dénomination «EuVECA», y compris, pour les investisseurs institutionnels, l'effet des autres dispositions du droit de l'Union qui peuvent leur être appliquées à titre prudentiel.
2. Le réexamen visé au paragraphe 1 est effectué:
- a) au plus tard le ►**M1** 2 mars 2022 ◀ en ce qui concerne les points a) à g), i) et j); et
 - b) au plus tard le 22 juillet 2015 en ce qui concerne le point h).
3. À la suite du réexamen visé au paragraphe 1 et après consultation de l'AEMF, la Commission présente un rapport au Parlement européen et au Conseil, assorti, le cas échéant, d'une proposition législative.

▼M1

4. Parallèlement au réexamen visé à l'article 69 de la directive 2011/61/UE, en particulier en ce qui concerne les gestionnaires enregistrés visés à l'article 3, paragraphe 2, point b), de ladite directive, la Commission analyse:
- a) la gestion des fonds de capital-risque éligibles et l'opportunité d'introduire des modifications au cadre juridique, y compris l'option d'un passeport de gestion; et
 - b) l'adéquation de la définition de la commercialisation pour les fonds de capital-risque éligibles ainsi que l'incidence de cette définition et de la divergence des interprétations nationales à cet égard sur le fonctionnement et la viabilité des fonds de capital-risque éligibles et sur la diffusion transfrontalière de tels fonds.

À la suite de ce réexamen, la Commission soumet un rapport au Parlement européen et au Conseil, accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.

▼B*Article 27*

1. Au plus tard le 22 juillet 2017, la Commission entame un examen des interactions entre le présent règlement et d'autres dispositions relatives aux organismes de placement collectif et à leurs gestionnaires, en particulier celles relevant de la directive 2011/61/UE. Cet examen porte sur le champ d'application du présent règlement. Il collecte des données pour apprécier la nécessité d'étendre ce champ d'application afin de permettre aux gestionnaires de fonds de capital-risque dont le total des actifs gérés dépasse le seuil prévu à l'article 2, paragraphe 1, de devenir gestionnaires de fonds de capital-risque éligibles conformément au présent règlement.

▼B

2. À la suite de l'examen visé au paragraphe 1 et après consultation de l'AEMF, la Commission présente un rapport au Parlement européen et au Conseil, assorti, le cas échéant, d'une proposition législative.

Article 28

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il est applicable à partir du 22 juillet 2013, à l'exception de l'article 9, paragraphe 5, qui est applicable à partir du 15 mai 2013.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Ce texte constitue seulement un outil de documentation et n'a aucun effet juridique. Les institutions de l'Union déclinent toute responsabilité quant à son contenu. Les versions faisant foi des actes concernés, y compris leurs préambules, sont celles qui ont été publiées au Journal officiel de l'Union européenne et sont disponibles sur EUR-Lex. Ces textes officiels peuvent être consultés directement en cliquant sur les liens qui figurent dans ce document

► **B** **RÈGLEMENT (UE) N° 346/2013 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**
du 17 avril 2013
relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens
(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)
(JO L 115 du 25.4.2013, p. 18)

Modifié par:

		Journal officiel		
		n°	page	date
► <u>M1</u>	Règlement (UE) 2017/1991 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2017	L 293	1	10.11.2017

▼B**RÈGLEMENT (UE) N° 346/2013 DU PARLEMENT EUROPÉEN
ET DU CONSEIL****du 17 avril 2013****relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens****(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)****CHAPITRE I****OBJET, CHAMP D'APPLICATION ET DÉFINITIONS***Article premier*

Le présent règlement établit des conditions et des exigences uniformes applicables aux gestionnaires d'organismes de placement collectif souhaitant utiliser la dénomination «EuSEF» pour la commercialisation de fonds d'entrepreneuriat social éligibles dans l'Union, et ce afin de contribuer au bon fonctionnement du marché intérieur.

Il établit également des règles uniformes relatives à la commercialisation de fonds d'entrepreneuriat social éligibles auprès d'investisseurs éligibles dans l'Union, à la composition du portefeuille des fonds d'entrepreneuriat social éligibles, à l'utilisation par les fonds d'entrepreneuriat social éligibles de techniques et d'instruments d'investissement éligibles, ainsi qu'à l'organisation, la conduite et la transparence des gestionnaires qui commercialisent des fonds d'entrepreneuriat social éligibles dans l'Union.

Article 2

1. Le présent règlement s'applique aux gestionnaires d'organismes de placement collectif au sens de l'article 3, paragraphe 1, point a), qui satisfont aux conditions suivantes:

- a) leurs actifs gérés ne dépassent pas au total le seuil visé à l'article 3, paragraphe 2, point b), de la directive 2011/61/UE;
- b) ils sont établis dans l'Union;
- c) ils sont soumis à enregistrement auprès des autorités compétentes de leur État membre d'origine conformément à l'article 3, paragraphe 3, point a), de la directive 2011/61/UE; et
- d) ils gèrent des portefeuilles de fonds d'entrepreneuriat social éligibles.

▼M1

2. Les articles 3 à 6, les articles 10 et 13, l'article 14, paragraphe 1, points d), e) et f), les articles 15 *bis* à 20, l'article 21, paragraphe 3, deuxième alinéa, et les articles 22 et 22 *bis* du présent règlement s'appliquent aux gestionnaires d'organismes de placement collectif agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE qui gèrent des portefeuilles de fonds d'entrepreneuriat social éligibles et ont l'intention d'utiliser la dénomination «EuSEF» pour la commercialisation de ces fonds dans l'Union.

▼B

3. Lorsque les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles sont des gestionnaires externes qui sont enregistrés conformément à l'article 15, ils peuvent également gérer des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) soumis à l'agrément en vertu de la directive 2009/65/CE.

Article 3

1. Aux fins du présent règlement, on entend par:
 - a) «organisme de placement collectif»: un FIA au sens de l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive 2011/61/UE;
 - b) «fonds d'entrepreneuriat social éligible»: un organisme de placement collectif qui:
 - i) a l'intention d'investir au moins 70 % du total de ses apports en capital et de son capital souscrit non appelé en actifs qui sont des investissements éligibles, calculés sur la base des montants pouvant être investis après déduction de tous les coûts pertinents ainsi que des éléments de trésorerie et des équivalents de trésorerie détenus, dans un délai fixé dans ses statuts ou documents constitutifs;
 - ii) n'utilise pas plus de 30 % de la part totale de ses apports en capital et du capital souscrit non appelé pour l'acquisition d'actifs autres que des investissements éligibles, calculés sur la base des montants pouvant être investis après déduction de tous les coûts pertinents ainsi que des éléments de trésorerie et des équivalents de trésorerie détenus;
 - iii) est établi sur le territoire d'un État membre;
 - c) «gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles»: une personne morale dont l'activité normale est la gestion d'au moins un fonds d'entrepreneuriat social éligible;
 - d) «entreprise de portefeuille éligible»: une entreprise qui:
 - i) à la date où elle fait l'objet d'un investissement par le fonds d'entrepreneuriat social éligible, n'est pas admise à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 14) et 15), de la directive 2004/39/CE;

▼M1

- ii) a pour objectif principal, en vertu de ses statuts ou de tout autre document constitutif de l'entreprise, de produire des effets sociaux positifs et mesurables, pour autant que l'entreprise:
 - fournisse des services ou des biens qui génèrent un bénéfice social,
 - utilise une méthode de production de biens ou de services qui soit la matérialisation de son objectif social, ou
 - apporte un soutien financier exclusivement aux entreprises sociales telles que définies aux deux premiers tirets;

▼B

- iii) utilise ses bénéfices, avant tout, pour atteindre son objectif social principal, conformément à ses statuts ou à tout autre document constitutif de l'entreprise, et aux procédures et règles prédéfinies qui y figurent, et qui déterminent les situations où des bénéfices sont distribués aux actionnaires et aux propriétaires pour faire en sorte que de telles distributions de bénéfices ne compromettent pas son objectif essentiel;
 - iv) est gérée de manière transparente et qui oblige à rendre des comptes, notamment par l'association de son personnel, de ses clients et des parties prenantes concernés par ses activités économiques;
 - v) est établie sur le territoire d'un État membre, ou dans un pays tiers pour autant que ce dernier:
 - ne figure pas sur la liste des pays et territoires non coopératifs du groupe d'action financière de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme,
 - ait signé un accord avec l'État membre d'origine du gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles et avec tout autre État membre dans lequel il est prévu que les parts ou actions du fonds d'entrepreneuriat social éligible soient commercialisées, de manière à garantir que le pays tiers respecte intégralement les normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et qu'il assure un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en la matière;
- e) «investissements éligibles»: les instruments suivants:
- i) les instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres qui sont émis par:
 - une entreprise de portefeuille éligible et acquis directement par le fonds d'entrepreneuriat social éligible auprès de cette entreprise,
 - une entreprise de portefeuille éligible en échange d'instruments de capitaux propres émis par cette entreprise, ou
 - une entreprise dont l'entreprise de portefeuille éligible est une filiale où elle détient une participation majoritaire et qui est acquise par le fonds d'entrepreneuriat social éligible en échange d'un instrument de capitaux propres émis par l'entreprise de portefeuille éligible;
 - ii) les instruments de créance, titrisés ou non, émis par une entreprise de portefeuille éligible;

▼B

- iii) les parts ou actions d'un ou plusieurs autres fonds d'entrepreneuriat social éligibles, pour autant que ceux-ci n'aient pas eux-mêmes investi plus de 10 % du total de leurs apports en capitaux et de leur capital souscrit non appelé dans des fonds d'entrepreneuriat social éligibles;
- iv) les prêts avec ou sans garantie consentis par le fonds d'entrepreneuriat social éligible à une entreprise de portefeuille éligible;
- v) tout autre type de participation dans une entreprise de portefeuille éligible;
- f) «coûts pertinents»: les frais, charges et commissions supportés directement ou indirectement par les investisseurs et qui sont convenus entre le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible et les investisseurs dans ce fonds;
- g) «capitaux propres»: la participation au capital d'une entreprise, représentée par des actions ou d'autres formes de participation dans le capital de l'entreprise de portefeuille éligible, émises à l'intention de ses investisseurs;
- h) «quasi-capitaux propres»: un type d'instrument financier qui combine capitaux propres et créances, et dont le rendement dépend des profits ou des pertes de l'entreprise de portefeuille éligible, le remboursement de l'instrument en cas de faillite n'étant pas pleinement garanti;
- i) «commercialisation»: l'offre ou le placement, direct ou indirect, à l'initiative du gestionnaire d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible ou pour son compte, de parts ou d'actions d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible qu'il gère, auprès d'investisseurs domiciliés ou ayant leur siège statutaire dans l'Union;
- j) «capital souscrit»: tout engagement en vertu duquel un investisseur est tenu, dans le délai fixé par les statuts ou les documents constitutifs du fonds d'entrepreneuriat social éligible, d'acquiescer une participation dans ce fonds ou de lui fournir un apport en capital;

▼M1

- k) «État membre d'origine»: l'État membre dans lequel le gestionnaire d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible a son siège statutaire;

▼B

- l) «État membre d'accueil»: l'État membre, autre que l'État membre d'origine, où le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles commercialise des fonds d'entrepreneuriat social éligibles conformément au présent règlement;

▼M1

- m) «autorité compétente»:
 - i) pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 1, du présent règlement, l'autorité compétente visée à l'article 3, paragraphe 3, point a), de la directive 2011/61/UE;

▼M1

- ii) pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, du présent règlement, l'autorité compétente visée à l'article 7, paragraphe 1, de la directive 2011/61/UE;
- iii) pour les fonds d'entrepreneuriat social éligibles, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel le fonds d'entrepreneuriat social éligible est établi;
- n) «autorité compétente de l'État membre d'accueil»: l'autorité d'un État membre, autre que l'État membre d'origine, dans lequel le fonds d'entrepreneuriat social éligible est commercialisé.

▼B

En ce qui concerne le point c) du premier alinéa, lorsque la forme juridique du fonds d'entrepreneuriat social éligible permet une gestion interne et que l'organe directeur du fonds ne désigne pas de gestionnaire externe, le fonds d'entrepreneuriat social éligible lui-même est enregistré en tant que gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible conformément à l'article 15. Un fonds d'entrepreneuriat social éligible enregistré comme gestionnaire interne de fonds d'entrepreneuriat social éligibles ne peut se faire enregistrer comme gestionnaire externe de fonds d'entrepreneuriat social éligibles d'autres organismes de placement collectif.

2. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 26, afin de préciser les types de biens et de services et les méthodes de production de biens et de services matérialisant un objectif social visés au paragraphe 1, point d) ii), du présent article, compte tenu des différents types d'entreprises de portefeuille éligibles et des situations dans lesquelles des bénéfices peuvent être distribués aux propriétaires et aux investisseurs.

CHAPITRE II**DE LA DÉNOMINATION «EuSEF»***Article 4*

Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles qui respectent les exigences énoncées dans le présent chapitre ont le droit d'utiliser la dénomination «EuSEF» en relation avec la commercialisation de fonds d'entrepreneuriat social éligibles dans l'ensemble de l'Union.

Article 5

1. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles veillent à ce que, lors de l'acquisition d'actifs autres que des investissements éligibles, la part totale des apports en capital et du capital souscrit non appelé du fonds d'entrepreneuriat social éligible utilisés pour l'acquisition de ces actifs ne dépasse pas 30 %. Le seuil de 30 % est calculé sur la base des montants pouvant être investis après déduction de tous les coûts pertinents. Les éléments de trésorerie et les équivalents de trésorerie détenus ne sont pas pris en considération pour le calcul de ce seuil, puisqu'ils ne doivent pas être considérés comme des investissements.

▼B

2. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles ne peuvent, au niveau du fonds d'entrepreneuriat social éligible, employer aucune méthode ayant pour effet d'augmenter l'exposition du fonds au-delà du niveau de son capital souscrit, que ce soit par l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, par la prise de positions dérivées ou par tout autre moyen.

3. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles ne peuvent contracter des emprunts, émettre des titres de créance ou fournir des garanties, au niveau du fonds d'entrepreneuriat social éligible, qu'à la condition que ces emprunts, titres de créance ou garanties soient couverts par des engagements non appelés.

Article 6

1. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles commercialisent les parts et les actions des fonds d'entrepreneuriat social éligibles exclusivement auprès d'investisseurs considérés comme des clients professionnels conformément à l'annexe II, section I, de la directive 2004/39/CE, ou qui peuvent, à leur demande, être traités comme des clients professionnels conformément à l'annexe II, section II, de la directive 2004/39/CE, ou auprès d'autres investisseurs qui:

- a) s'engagent à investir un minimum de 100 000 EUR; et
 - b) déclarent par écrit, dans un document distinct du contrat qui constitue leur engagement d'investissement, qu'ils sont conscients des risques liés à l'engagement envisagé.
2. Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux investissements effectués par des cadres, des directeurs ou des employés engagés dans la gestion d'un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles lorsqu'ils investissent dans les fonds d'entrepreneuriat social éligibles qu'ils gèrent.

Article 7

En ce qui concerne les fonds d'entrepreneuriat social éligibles qu'ils gèrent, les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles:

- a) agissent honnêtement et loyalement, avec la compétence, le soin et la diligence requis dans l'exercice de leurs activités;
- b) mettent en œuvre des politiques et des procédures propres à prévenir des pratiques irrégulières dont on peut raisonnablement supposer qu'elles porteraient atteinte aux intérêts des investisseurs et des entreprises de portefeuille éligibles;
- c) exercent leurs activités de manière à encourager les effets sociaux positifs des entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles ils ont investi et à promouvoir au mieux les intérêts des fonds d'entrepreneuriat social éligibles qu'ils gèrent et des personnes qui y investissent, ainsi que l'intégrité du marché;
- d) font preuve d'une grande diligence dans le choix et le suivi des investissements effectués dans les entreprises de portefeuille éligibles et des effets sociaux positifs de ces entreprises;

▼B

- e) possèdent des connaissances et une compréhension adéquates des entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles ils investissent;
- f) traitent leurs investisseurs avec loyauté;
- g) veillent à ce qu'aucun investisseur ne profite d'un traitement préférentiel, à moins que ce traitement ne figure dans les statuts ou les documents constitutifs du fonds d'entrepreneuriat social éligible.

Article 8

1. Lorsqu'un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles délègue des fonctions à des tiers, cette délégation ne modifie pas la responsabilité du gestionnaire à l'égard du fonds d'entrepreneuriat social éligible ou de ses investisseurs. Le gestionnaire ne délègue pas ses fonctions au point de ne plus pouvoir être considéré, en substance, comme le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible et de devenir une société «boîte aux lettres».

2. La délégation de fonctions prévue au paragraphe 1 ne porte pas atteinte au bon exercice de la surveillance dont le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles fait l'objet et, en particulier, n'empêche pas ledit gestionnaire d'agir, ni le fonds d'entrepreneuriat social éligible d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs dans ce fonds.

Article 9

1. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles détectent et évitent les conflits d'intérêts et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, gèrent, suivent et, conformément au paragraphe 4, déclarent rapidement ces conflits d'intérêts afin d'éviter qu'ils portent atteinte aux intérêts des fonds d'entrepreneuriat social éligibles et des investisseurs dans ces fonds et d'assurer un traitement équitable aux fonds d'entrepreneuriat social éligibles qu'ils gèrent.

2. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles détectent, en particulier, les conflits d'intérêts susceptibles de survenir entre:

- a) les gestionnaires du fonds d'entrepreneuriat social éligible, les personnes qui dirigent de fait l'activité de ces gestionnaires, les membres du personnel ou toute personne directement ou indirectement liée à ces gestionnaires par des relations de contrôle, d'une part, et le fonds d'entrepreneuriat social éligible géré par ces gestionnaires ou les investisseurs dans ce fonds, d'autre part;
- b) un fonds d'entrepreneuriat social éligible ou les investisseurs dans ce fonds, d'une part, et un autre fonds d'entrepreneuriat social éligible géré par le même gestionnaire ou les investisseurs dans ce fonds, d'autre part;
- c) un fonds d'entrepreneuriat social éligible ou les investisseurs dans ce fonds, d'une part, et un organisme de placement collectif ou un OPCVM géré par le même gestionnaire ou les investisseurs dans celui-ci, d'autre part.

▼B

3. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles maintiennent et appliquent des dispositions organisationnelles et administratives efficaces en vue de se conformer aux exigences énoncées aux paragraphes 1 et 2.

4. Les conflits d'intérêts visés au paragraphe 1 font l'objet d'une déclaration dès lors que les dispositions organisationnelles prises par le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible pour détecter, prévenir, gérer et suivre 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 de fonds d'entrepreneuriat social éligibles indique clairement la nature générale ou les sources des conflits d'intérêts aux investisseurs avant d'agir pour leur compte.

5. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 26 afin de préciser:

- a) les types de conflits d'intérêts visés au paragraphe 2 du présent article;
- b) les mesures que les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles doivent prendre en matière de structures et de procédures administratives et organisationnelles afin de détecter, de prévenir, de gérer, de suivre et de déclarer les conflits d'intérêts.

Article 10

1. Pour chaque fonds d'entrepreneuriat social éligible qu'ils gèrent, les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles mettent en œuvre des procédures afin d'établir dans quelle mesure les entreprises de portefeuille éligibles où investit le fonds d'entrepreneuriat social éligible produisent les effets sociaux positifs en faveur desquels elles se sont engagées. Les gestionnaires veillent à ce que ces procédures soient claires et transparentes et comprennent des indicateurs qui peuvent, selon l'objectif social et la nature de l'entreprise de portefeuille éligible, comprendre l'un ou plusieurs des sujets suivants:

- a) l'emploi et le marché du travail;
- b) les normes et les droits liés à la qualité du travail;
- c) l'inclusion sociale et la protection de groupes particuliers;
- d) l'égalité de traitement, l'égalité des chances et la non-discrimination;
- e) la santé et la sécurité publiques;
- f) l'accès à la protection sociale, aux soins de santé et à l'éducation et les effets sur les systèmes concernés.

2. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 26, afin de préciser les modalités relatives aux procédures visées au paragraphe 1 du présent article, en ce qui concerne les différentes entreprises de portefeuille éligibles.

▼B*Article 11*

1. À tout moment, les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles détiennent des fonds propres suffisants et recourent à des ressources humaines et techniques adéquates suffisantes pour assurer la bonne gestion des fonds d'entrepreneuriat social éligibles qu'ils gèrent.

▼M1

2. Tant les fonds d'entrepreneuriat social éligibles gérés en interne que les gestionnaires externes de fonds d'entrepreneuriat social éligibles disposent d'un capital de départ de 50 000 EUR.

3. Les fonds propres représentent à tout moment au moins un huitième des frais généraux fixes encourus par le gestionnaire l'année précédente. L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut ajuster cette exigence en cas de modification significative dans l'activité du gestionnaire depuis l'année précédente. Lorsque le gestionnaire d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible n'a pas réalisé un exercice complet, cette exigence est fixée à un huitième des frais généraux fixes prévus dans son plan d'affaires, sauf si l'autorité compétente de l'État membre d'origine demande un ajustement de ce plan.

4. Lorsque la valeur des fonds d'entrepreneuriat social éligibles gérés par le gestionnaire est supérieure à 250 000 000 EUR, le gestionnaire dégage un montant supplémentaire de fonds propres. Ce montant supplémentaire est équivalent à 0,02 % du montant de la valeur totale des fonds d'entrepreneuriat social éligibles excédant 250 000 000 EUR.

5. L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut autoriser le gestionnaire des fonds d'entrepreneuriat social éligibles à ne pas fournir jusqu'à 50 % des fonds propres supplémentaires mentionnés au paragraphe 4 si ledit gestionnaire bénéficie d'une garantie d'un même montant donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurances qui a son siège statutaire dans un État membre ou dans un pays tiers où cet établissement de crédit ou cette entreprise d'assurances est soumis à des règles prudentielles que l'autorité compétente de l'État membre d'origine juge équivalentes à celles fixées par le droit de l'Union.

6. 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.

▼B*Article 12*

1. Les règles d'évaluation des actifs sont établies par les statuts ou les documents constitutifs du fonds d'entrepreneuriat social éligible et assurent un processus d'évaluation solide et transparent.

2. Les procédures d'évaluation utilisées garantissent que les actifs sont évalués correctement et leur valeur calculée au moins une fois par an.

▼B

3. Pour assurer une évaluation cohérente des entreprises de portefeuille éligibles, l'AEMF élabore des lignes directrices énonçant des principes communs pour le traitement des investissements dans de telles entreprises, compte tenu de leur objectif principal, à savoir produire des effets sociaux mesurables et positifs, et de la façon dont elles utilisent leurs bénéficiaires, en premier lieu, pour produire ces effets.

Article 13

1. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles mettent à la disposition de l'autorité compétente de l'État membre d'origine un rapport annuel pour chaque fonds d'entrepreneuriat social éligible qu'ils gèrent, au plus tard six mois après la fin de l'exercice. Ce rapport décrit la composition du portefeuille du fonds d'entrepreneuriat social éligible et les activités de l'année précédente. Il indique aussi les bénéfices réalisés par le fonds d'entrepreneuriat social éligible à la fin de sa vie et, le cas échéant, les bénéfices distribués au fil du temps. Il comporte les comptes certifiés du fonds d'entrepreneuriat social éligible. Le rapport annuel est produit conformément aux normes d'information financière en vigueur et aux dispositions convenues entre les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles et les investisseurs. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles fournissent ce rapport aux investisseurs à la demande de ces derniers. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles et les investisseurs peuvent convenir de procéder à des échanges d'informations supplémentaires entre eux.

2. Le rapport annuel comporte au moins les éléments suivants:

- a) toutes les informations utiles sur l'ensemble des effets sociaux que la politique d'investissement a produits, et la manière dont ces effets ont été mesurés;
- b) une déclaration des éventuelles cessions relatives à des entreprises de portefeuille éligibles;
- c) des explications quant au fait que les cessions relatives aux autres actifs du fonds d'entrepreneuriat social éligible qui ne sont pas investis dans des entreprises de portefeuille éligibles ont été effectuées, ou non, sur la base des critères visés à l'article 14, paragraphe 1, point f);
- d) un résumé des activités visées à l'article 14, paragraphe 1, point l), que le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible a entreprises en ce qui concerne les entreprises de portefeuille éligibles;

▼M1

- e) des informations sur la nature, la valeur et la finalité des investissements autres que des investissements éligibles visés à l'article 5, paragraphe 1;
- f) une description de la façon dont les risques environnementaux et climatiques sont pris en compte dans la stratégie d'investissement des fonds d'entrepreneuriat social éligibles.

▼B

3. Un audit du fonds d'entrepreneuriat social éligible est effectué au moins une fois par an. L'audit confirme que les liquidités et les actifs sont détenus au nom du fonds d'entrepreneuriat social éligible et que le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles tient des registres appropriés et effectue des contrôles adéquats concernant tout mandat ou pouvoir de contrôle des liquidités et des actifs du fonds d'entrepreneuriat social éligible et de ses investisseurs.

4. Lorsque le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible est tenu de publier un rapport financier annuel conformément à l'article 4 de 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⁽¹⁾ en ce qui concerne le fonds d'entrepreneuriat social éligible, les informations visées aux paragraphes 1 et 2 du présent article peuvent être fournies séparément ou en tant que section supplémentaire de ce rapport.

▼M1

5. L'autorité compétente de l'État membre d'origine met toutes les informations recueillies au titre du présent article à la disposition de l'autorité compétente pour chaque fonds d'entrepreneuriat social éligible concerné, de l'autorité compétente de chaque État membre d'accueil concerné et de l'AEMF, en temps utile, au moyen de la procédure visée à l'article 23.

▼B*Article 14*

1. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles fournissent des informations claires et compréhensibles à leurs investisseurs, au sujet des fonds d'entrepreneuriat social éligibles qu'ils gèrent, avant la décision d'investissement de ces derniers, sur les points suivants:

a) l'identité du gestionnaire et de tous les autres prestataires de services auxquels il a recours aux fins de la gestion du fonds, ainsi qu'une description de leurs missions;

▼M1

b) la part de fonds propres à la disposition de ce gestionnaire pour maintenir les ressources humaines et techniques nécessaires à la bonne gestion de ses fonds d'entrepreneuriat social éligibles;

▼B

c) une description des objectifs et de la stratégie d'investissement du fonds d'entrepreneuriat social éligible, y compris:

i) les types d'entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles il a l'intention d'investir;

ii) tout autre fonds d'entrepreneuriat social éligible dans lequel il a l'intention d'investir;

iii) les types d'entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles un autre fonds d'entrepreneuriat social éligible, visé au point ii), a l'intention d'investir;

⁽¹⁾ JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

▼B

- iv) les investissements non éligibles qu'il a l'intention de faire;
- v) les techniques auxquelles il a l'intention de recourir; et
- vi) les éventuelles restrictions à l'investissement;
- d) les effets sociaux positifs que la politique d'investissement du fonds d'entrepreneuriat social éligible vise à produire, y compris, le cas échéant, des projections raisonnables quant à ces effets attendus, ainsi que des informations sur les performances passées dans ce domaine;
- e) les méthodes qui seront utilisées pour mesurer les effets sociaux obtenus;
- f) une description des actifs autres que les entreprises de portefeuille éligibles, et les procédures et critères utilisés pour sélectionner ces actifs, hors trésorerie et équivalents de trésorerie;
- g) une description du profil de risque du fonds d'entrepreneuriat social éligible et de tous les risques associés aux actifs dans lesquels le fonds est susceptible d'investir ou aux techniques d'investissement qui sont susceptibles d'être utilisées;
- h) une description de la procédure d'évaluation du fonds d'entrepreneuriat social éligible et de la méthode de fixation des prix utilisée pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes utilisées pour l'évaluation des entreprises de portefeuille éligibles;
- i) une description de la manière dont est calculée la rémunération du gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible;
- j) une description de tous les coûts pertinents et de leurs montants maximaux;
- k) lorsqu'il existe, l'historique des performances du fonds d'entrepreneuriat social éligible;
- l) les services d'aide aux entreprises et les autres activités de soutien que le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible fournit ou dont il assure la fourniture par des tiers en vue de faciliter le développement, la croissance ou, à tout autre égard, les opérations courantes des entreprises de portefeuille éligibles dans lesquelles investit le fonds d'entrepreneuriat social éligible, ou, dans les cas où ces services ou activités ne sont pas fournis, une explication de cet état de fait;
- m) une description des procédures pouvant être mises en œuvre par le fonds d'entrepreneuriat social éligible pour changer sa stratégie d'investissement ou sa politique d'investissement, ou les deux.

2. Toutes les informations visées au paragraphe 1 sont correctes, claires et non trompeuses. Elles sont tenues à jour et régulièrement revues, le cas échéant.

▼B

3. Si le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible est tenu de publier un prospectus en ce qui concerne le fonds d'entrepreneuriat social éligible conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation ⁽¹⁾ ou conformément au droit national, les informations visées au paragraphe 1 du présent article peuvent être fournies séparément ou comme une partie du prospectus.

4. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 26 afin de préciser:

- a) le contenu des informations visées au paragraphe 1, points c) à f) et l), du présent article;
- b) les modalités selon lesquelles les informations visées au paragraphe 1, points c) à f) et l), du présent article peuvent être présentées de façon uniforme afin d'assurer une comparabilité aussi élevée que possible.

CHAPITRE III

SURVEILLANCE ET COOPÉRATION ADMINISTRATIVE

Article 15

1. Les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles qui ont l'intention d'utiliser la dénomination «EuSEF» pour la commercialisation de leurs fonds d'entrepreneuriat social éligibles en informent l'autorité compétente de leur État membre d'origine et fournissent les informations suivantes:

- a) l'identité des personnes qui dirigent de fait l'activité de gestion du fonds d'entrepreneuriat social éligible;
- b) l'identité des fonds d'entrepreneuriat social éligibles dont des parts ou actions doivent être commercialisées et leurs stratégies d'investissement;
- c) des informations sur les dispositions prises pour se conformer aux exigences du chapitre II;
- d) pour chaque fonds d'entrepreneuriat social éligible, une liste des États membres dans lesquels le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles a l'intention de commercialiser ce fonds.

▼M1**▼B**

2. L'autorité compétente de l'État membre d'origine n'enregistre le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles que si les conditions suivantes sont remplies:

- a) les personnes qui, de fait, s'occupent de la gestion de fonds d'entrepreneuriat social éligibles remplissent également les conditions d'honorabilité et d'expérience requises pour les stratégies d'investissement poursuivies par le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible;

⁽¹⁾ JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

▼B

- b) les informations exigées en vertu du paragraphe 1 sont complètes;
- c) les dispositions communiquées conformément au paragraphe 1, point c), sont propres à assurer le respect des exigences du chapitre II.

▼M1**▼B**

3. L'enregistrement en vertu du présent article est valable pour tout le territoire de l'Union et permet aux gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles de commercialiser les fonds d'entrepreneuriat social éligibles sous la dénomination «EuSEF» dans l'ensemble de l'Union.

▼M1

4. Deux mois au plus tard après qu'il a fourni toutes les informations visées au paragraphe 1, le gestionnaire visé au paragraphe 1 est informé par l'autorité compétente de l'État membre d'origine de son enregistrement ou non en tant que gestionnaire d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible.

5. Un enregistrement en vertu du présent article constitue un enregistrement aux fins de l'article 3, paragraphe 3, de la directive 2011/61/UE en ce qui concerne la gestion de fonds d'entrepreneuriat social éligibles.

6. Un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles visé au présent article signale à l'autorité compétente de l'État membre d'origine toute modification significative des conditions de son enregistrement initial conformément au présent article avant que de telles modifications soient mises en œuvre.

Si l'autorité compétente de l'État membre d'origine décide d'imposer des restrictions ou de rejeter les modifications visées au premier alinéa, elle en informe le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible dans un délai d'un mois à compter de la réception de la notification de ces modifications. L'autorité compétente peut prolonger ce délai d'un mois au maximum lorsqu'elle le juge nécessaire en raison des circonstances particulières du dossier, après en avoir informé le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible. Les changements peuvent être mis en œuvre si l'autorité compétente concernée ne s'y oppose pas pendant la période d'évaluation prévue.

7. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir aux autorités compétentes dans la demande d'enregistrement visée au paragraphe 1 et précisant les conditions visées au paragraphe 2.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

▼M1

8. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution concernant des formulaires, modèles et procédures types pour la fourniture d'informations aux autorités compétentes dans la demande d'enregistrement visée au paragraphe 1 et les conditions visées au paragraphe 2.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

9. L'AEMF organise et mène des examens par les pairs conformément à l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010 afin de renforcer la cohérence des procédures d'enregistrement menées à bien par les autorités compétentes en vertu du présent règlement.

Article 15 bis

1. Les gestionnaires d'organismes de placement collectif agréés en vertu de l'article 6 de la directive 2011/61/UE demandent l'enregistrement des fonds d'entrepreneuriat social éligibles pour lesquels ils ont l'intention d'utiliser la dénomination «EuSEF».

2. La demande d'enregistrement d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible visée au paragraphe 1 est effectuée auprès de l'autorité compétente pour ce fonds et inclut les éléments suivants:

- a) les statuts ou les documents constitutifs du fonds d'entrepreneuriat social éligible;
- b) les informations relatives à l'identité du dépositaire;
- c) les informations visées à l'article 15, paragraphe 1;
- d) une liste des États membres dans lesquels les gestionnaires visés au paragraphe 1 ont établi ou ont l'intention d'établir des fonds d'entrepreneuriat social éligibles.

Aux fins du premier alinéa, point c), les informations sur les dispositions prises pour se conformer aux exigences du chapitre II renvoient aux dispositions prises pour se conformer aux articles 5, 6 et 10, à l'article 13, paragraphe 2, et à l'article 14, paragraphe 1, points d), e) et f).

3. Lorsque l'autorité compétente pour un fonds d'entrepreneuriat social éligible diffère de l'autorité compétente de l'État membre d'origine, l'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible demande à l'autorité compétente de l'État membre d'origine si le fonds d'entrepreneuriat social éligible relève du champ d'application de l'agrément du gestionnaire pour la gestion des FIA et si les conditions prévues à l'article 15, paragraphe 2, point a), sont remplies.

L'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible peut également demander à l'autorité compétente de l'État membre d'origine des précisions et des informations en ce qui concerne les documents visés au paragraphe 2.

▼M1

L'autorité compétente de l'État membre d'origine répond à l'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible dans un délai d'un mois à compter de la date de réception de la demande.

4. Les gestionnaires visés au paragraphe 1 ne sont pas tenus de fournir des informations ou des documents qu'ils ont déjà fournis en vertu de la directive 2011/61/UE.

5. Ayant évalué les documents reçus conformément au paragraphe 2 et ayant reçu toutes précisions et informations visées au paragraphe 3, l'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible enregistre en tant que fonds d'entrepreneuriat social éligible un fonds dont le gestionnaire répond aux conditions prévues à l'article 15, paragraphe 2.

6. Deux mois au plus tard après qu'il a fourni tous les documents visés au paragraphe 2, le gestionnaire visé au paragraphe 1 est informé par l'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible de l'enregistrement ou non de ce fonds en tant que fonds d'entrepreneuriat social éligible.

7. L'enregistrement en vertu du présent article est valable pour tout le territoire de l'Union et permet la commercialisation de ces fonds dans l'ensemble de l'Union sous la dénomination «EuSEF»

8. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir aux autorités compétentes conformément au paragraphe 2.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

9. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution concernant des formulaires, modèles et procédures types pour la fourniture d'informations aux autorités compétentes conformément au paragraphe 2.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

10. L'AEMF organise et mène des examens par les pairs conformément à l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010 afin de renforcer la cohérence des procédures d'enregistrement menées à bien par les autorités compétentes en vertu du présent règlement.

Article 15 ter

Les États membres veillent à ce que tout refus d'enregistrer un gestionnaire visé à l'article 15 ou un fonds visé à l'article 15 *bis* soit motivé, notifié aux gestionnaires visés auxdits articles et puisse faire l'objet d'un recours devant une autorité judiciaire, administrative ou autre au niveau

▼M1

national. Ce droit de recours s'applique également pour l'enregistrement lorsqu'aucune décision sur l'enregistrement n'a été prise dans un délai de deux mois après que le gestionnaire a fourni toutes les informations requises. Les États membres peuvent exiger que ledit gestionnaire épuise les éventuels recours administratifs préliminaires prévus en droit national avant d'exercer ledit droit de recours.

▼B*Article 16*

Le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles informe l'autorité compétente de l'État membre d'origine dès lors qu'il a l'intention de commercialiser:

- a) un nouveau fonds d'entrepreneuriat social éligible; ou
- b) un fonds d'entrepreneuriat social éligible existant dans un État membre ne figurant pas sur la liste visée à l'article 15, paragraphe 1, point d).

*Article 17***▼M1**

1. Immédiatement après l'enregistrement ou la suppression du registre d'un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles, l'ajout au registre ou la suppression du registre d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible ou tout ajout à la liste des États membres dans lesquels le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles a l'intention de commercialiser ces fonds ou toute suppression de cette liste, l'autorité compétente de l'État membre d'origine le notifie aux autorités compétentes des États membres d'accueil ainsi qu'à l'AEMF.

Aux fins du premier alinéa, l'autorité compétente pour un fonds d'entrepreneuriat social éligible qui a été enregistré conformément à l'article 15 *bis* notifie immédiatement à l'autorité compétente de l'État membre d'origine, aux autorités compétentes des États membres d'accueil et à l'AEMF tout ajout au registre ou toute suppression du registre d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible, tout ajout à la liste d'États membres dans lesquels le gestionnaire dudit fonds a l'intention de commercialiser ce fonds ou toute suppression de cette liste.

2. Les autorités compétentes des États membres d'accueil n'imposent au gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles aucune exigence ni procédure administrative relative à la commercialisation de ses fonds d'entrepreneuriat social éligibles, ni aucune obligation d'approbation préalable à la commercialisation. Ces exigences ou procédures administratives comprennent les frais et autres charges.

▼B

3. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution définissant la forme de la notification en vertu du présent article.

4. L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 16 février 2014.

▼B

5. La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au paragraphe 3 conformément à la procédure prévue à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

▼M1*Article 17 bis*

1. Afin d'organiser et de mener les examens par les pairs conformément à l'article 15, paragraphe 9, et à l'article 15 *bis*, paragraphe 10, l'autorité compétente de l'État membre d'origine ou, s'il s'agit d'une autorité différente, l'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible veille à ce que les informations finales sur la base desquelles l'enregistrement a été octroyé conformément à l'article 15, paragraphes 1 et 2, et à l'article 15 *bis*, paragraphe 2, soient mises à la disposition de l'AEMF en temps utile après l'enregistrement. Ces informations sont mises à disposition au moyen de la procédure visée à l'article 23.

2. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à mettre à la disposition de l'AEMF conformément au paragraphe 1.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

3. Afin d'assurer l'application uniforme du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution concernant des formulaires, modèles et procédures types pour la fourniture d'informations à mettre à la disposition de l'AEMF conformément au paragraphe 1.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa du présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 18

1. L'AEMF gère une base de données centrale qui est à la disposition du public sur l'internet et qui comporte la liste de tous les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles utilisant la dénomination «EuSEF» ainsi que des fonds d'entrepreneuriat social éligibles pour lesquels ils utilisent cette dénomination et des pays dans lesquels ces fonds sont commercialisés.

2. Sur son site internet, l'AEMF fournit des liens internet vers les informations pertinentes concernant les pays tiers qui satisfont à l'exigence applicable en vertu de l'article 3, paragraphe 1, premier alinéa, point d) v).

▼B*Article 19*

1. L'autorité compétente de l'État membre d'origine veille au respect des exigences prévues par le présent règlement.

▼M1

1 *bis*. Pour les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, l'autorité compétente de l'État membre d'origine est chargée de surveiller le respect et l'adéquation des dispositions ainsi que de l'organisation du gestionnaire, de sorte que ledit gestionnaire soit en mesure de se conformer aux obligations et règles qui ont trait à la constitution et au fonctionnement de tous les fonds d'entrepreneuriat social éligibles qu'il gère.

1 *ter*. Pour un fonds d'entrepreneuriat social éligible géré par un gestionnaire visé à l'article 2, paragraphe 2, l'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible est chargée de surveiller le respect, par le fonds d'entrepreneuriat social éligible, des règles énoncées aux articles 5 et 6 ainsi qu'à l'article 14, paragraphe 1, points c) et i). L'autorité compétente pour le fonds d'entrepreneuriat social éligible est également chargée de surveiller le respect, par ledit fonds, des obligations énoncées dans les statuts ou les documents constitutifs du fonds.

▼B

2. Si l'autorité compétente de l'État membre d'accueil a des raisons précises et fondées d'estimer que le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles ne respecte pas le présent règlement sur son territoire, elle en informe rapidement l'autorité compétente de l'État membre d'origine. L'autorité compétente de l'État membre d'origine prend les mesures appropriées.

3. Si, malgré les mesures prises par l'autorité compétente de l'État membre d'origine ou parce que celle-ci ne réagit pas dans un délai raisonnable, le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible continue d'agir d'une manière qui est clairement incompatible avec le présent règlement, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil peut, après en avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine, prendre toutes les mesures appropriées pour protéger les investisseurs, y compris l'interdiction au gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles de continuer à commercialiser ses fonds d'entrepreneuriat social éligibles sur le territoire de l'État membre d'accueil.

Article 20

Les autorités compétentes sont investies de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions, conformément au droit national. Elles peuvent notamment:

- a) demander l'accès à tout document sous quelque forme que ce soit et en recevoir ou en prendre une copie;
- b) exiger du gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles qu'il fournisse des informations sans tarder;
- c) exiger des informations auprès de toute personne liée à l'activité du gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles ou du fonds d'entrepreneuriat social éligible;
- d) procéder à des inspections sur place avec ou sans préavis;

▼B

- e) prendre les mesures appropriées pour faire en sorte qu'un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles continue de satisfaire au présent règlement;
- f) délivrer une injonction pour faire en sorte qu'un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles respecte le présent règlement et s'abstienne de répéter tout comportement qui constitue une infraction au présent règlement.

▼M1

L'AEMF organise et mène des examens par les pairs conformément à l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010 afin de renforcer la cohérence des procédures relatives aux pouvoirs de surveillance et d'enquête exercés par les autorités compétentes en vertu du présent règlement.

▼B*Article 21*

1. Les États membres arrêtent le régime de sanctions administratives et d'autres mesures à appliquer en cas d'infraction aux dispositions du présent règlement et prennent toutes les mesures nécessaires pour garantir leur mise en œuvre. Les sanctions administratives et les autres mesures ainsi prévues sont efficaces, proportionnées et dissuasives.

2. Au plus tard le ►**M1** 2 mars 2020 ◀, les États membres notifient les règles visées au paragraphe 1 à la Commission et à l'AEMF. Ils notifient sans tarder à la Commission et à l'AEMF toute modification ultérieure les concernant.

▼M1

3. Les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 1, respectent à tout moment le présent règlement et sont également responsables de toutes violations du présent règlement, y compris de toutes pertes ou de tous préjudices en résultant.

Les gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, respectent à tout moment la directive 2011/61/UE. Ils sont chargés de veiller au respect du présent règlement et sont également responsables conformément à la directive 2011/61/UE. Ces gestionnaires sont également responsables de toutes pertes ou de tous préjudices résultant de la violation du présent règlement.

▼B*Article 22***▼M1**

1. Dans le respect du principe de proportionnalité, l'autorité compétente prend les mesures appropriées visées au paragraphe 2, le cas échéant, lorsque le gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible:

▼B

- a) ne se conforme pas aux exigences qui s'appliquent à la composition des portefeuilles, en violation de l'article 5;
- b) commercialise les parts ou les actions d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible auprès d'investisseurs non éligibles, en violation de l'article 6;

▼M1

- c) utilise la dénomination «EuSEF» sans être enregistré conformément à l'article 15, ou sans que le fonds d'entrepreneuriat social éligible soit enregistré conformément à l'article 15 *bis*;

▼B

- d) utilise la dénomination «EuSEF» pour commercialiser des fonds qui ne sont pas établis conformément à l'article 3, paragraphe 1, point b) iii);

▼M1

- e) a obtenu un enregistrement par de fausses déclarations ou par d'autres moyens irréguliers, en violation de l'article 15 ou de l'article 15 *bis*;

▼B

- f) n'agit pas, dans l'exercice de ses activités, de manière honnête et loyale, avec la compétence, le soin et la diligence requis, en violation de l'article 7, point a);
- g) s'abstient de mettre en œuvre des politiques et des procédures propres à prévenir des pratiques irrégulières, en violation de l'article 7, point b);
- h) néglige de manière répétée de respecter les exigences énoncées à l'article 13 concernant le rapport annuel;
- i) néglige de manière répétée de respecter l'obligation d'informer les investisseurs, conformément à l'article 14.

▼M1

2. Dans les cas visés au paragraphe 1, l'autorité compétente, selon le cas:

- a) prend des mesures pour veiller à ce que le gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles concerné se conforme aux articles 5 et 6, à l'article 7, points a) et b), et aux articles 13 à 15 *bis*, selon le cas;
- b) interdit au gestionnaire du fonds d'entrepreneuriat social éligible concerné d'utiliser la dénomination «EuSEF» et radie du registre ledit gestionnaire ou le fonds d'entrepreneuriat social éligible concerné.

3. L'autorité compétente visée au paragraphe 1 informe, sans tarder, toute autre autorité compétente concernée, les autorités compétentes de tous États membres d'accueil, conformément à l'article 15, paragraphe 1, point d), et l'AEMF de la radiation du registre d'un gestionnaire de fonds d'entrepreneuriat social éligibles ou d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible.

4. Le droit de commercialiser dans l'Union un ou plusieurs fonds d'entrepreneuriat social éligibles sous la dénomination «EuSEF» expire, avec effet immédiat, à compter de la date de la décision de l'autorité compétente visée au paragraphe 2, point b).

5. L'autorité compétente de l'État membre d'origine ou de l'État membre d'accueil, selon le cas, informe sans tarder l'AEMF si elle a des raisons claires et démontrables de croire que le gestionnaire d'un fonds d'entrepreneuriat social éligible a commis l'un des manquements visés au paragraphe 1, points a) à i).

▼M1

L'AEMF peut, dans le respect du principe de proportionnalité, émettre des recommandations conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 1095/2010 à l'intention des autorités compétentes concernées afin qu'elles prennent ou s'abstiennent de prendre l'une des mesures visées au paragraphe 2 du présent article.

Article 22 bis

Les pouvoirs conférés aux autorités compétentes conformément à la directive 2011/61/UE, y compris ceux liés aux sanctions, sont également exercés à l'égard des gestionnaires visés à l'article 2, paragraphe 2, du présent règlement.

▼B*Article 23*

1. Les autorités compétentes et l'AEMF coopèrent aux fins de l'exercice de leurs fonctions respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.
2. Les autorités compétentes et l'AEMF échangent toutes les informations et tous les documents nécessaires à l'exercice de leurs fonctions respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, en particulier pour détecter les infractions au présent règlement et y remédier.

Article 24

1. Toutes les personnes travaillant ou ayant travaillé pour les autorités compétentes ou l'AEMF, ainsi que les contrôleurs des comptes et les experts mandatés par les autorités compétentes ou l'AEMF, sont tenus au secret professionnel. Les informations confidentielles que ces personnes reçoivent dans l'exercice de leurs fonctions ne peuvent être divulguées à quelque personne ou autorité que ce soit, excepté sous une forme synthétique ou agrégée, empêchant l'identification des gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles et des fonds d'entrepreneuriat social éligibles, sans préjudice des cas relevant du droit pénal et des procédures engagées en vertu du présent règlement.
2. Les autorités compétentes des États membres ou l'AEMF ne sont pas empêchées d'échanger entre elles des informations conformément au présent règlement ou à d'autres dispositions du droit de l'Union applicables aux gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles et aux fonds d'entrepreneuriat social éligibles.
3. Lorsque des autorités compétentes ou l'AEMF reçoivent des informations confidentielles conformément au paragraphe 2, elles ne peuvent les utiliser que dans l'exercice de leurs fonctions et aux fins de procédures administratives ou judiciaires.

Article 25

En cas de désaccord entre des autorités compétentes d'États membres sur une évaluation, une action ou une omission de la part d'une autorité compétente dans des domaines pour lesquels le présent règlement requiert la coopération ou la coordination des autorités compétentes de plusieurs États membres, les autorités compétentes peuvent saisir

▼B

l'AEMF, laquelle peut agir en vertu des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010, pour autant que le désaccord ne soit pas lié à l'article 3, paragraphe 1, point b) i), ou point d) i), du présent règlement.

CHAPITRE IV

DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET FINALES

Article 26

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées au présent article.
2. Le pouvoir d'adopter des actes délégués visés à l'article 3, paragraphe 2, à l'article 9, paragraphe 5, à l'article 10, paragraphe 2, et à l'article 14, paragraphe 4, est conféré à la Commission pour une période de quatre ans à compter du 15 mai 2013. La Commission élabore un rapport relatif à la délégation de pouvoir au plus tard neuf mois avant la fin de la période de quatre ans. La délégation de pouvoir est tacitement prorogée pour des périodes d'une durée identique, sauf si le Parlement européen ou le Conseil s'oppose à cette prorogation trois mois au plus tard avant la fin de chaque période.
3. La délégation de pouvoir visée à l'article 3, paragraphe 2, à l'article 9, paragraphe 5, à l'article 10, paragraphe 2, et à l'article 14, paragraphe 4, peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.
4. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie au Parlement européen et au Conseil simultanément.
5. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 3, paragraphe 2, de l'article 9, paragraphe 5, de l'article 10, paragraphe 2, ou de l'article 14, paragraphe 4, n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objections dans un délai de trois mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de trois mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

Article 27

1. La Commission procède au réexamen du présent règlement conformément au paragraphe 2. Ce réexamen inclut une analyse générale du fonctionnement des règles établies par ledit règlement et de l'expérience acquise dans leur application, y compris:

▼B

- a) la mesure dans laquelle la dénomination «EuSEF» a été utilisée par les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles dans les différents États membres, tant sur leur marché national que de manière transfrontalière;
- b) la répartition géographique et sectorielle des investissements réalisés par les fonds d'entrepreneuriat social éligibles;
- c) le caractère approprié des informations requises en vertu de l'article 14, notamment quant à savoir si elles sont suffisantes pour permettre aux investisseurs de prendre une décision d'investissement en toute connaissance de cause;
- d) l'utilisation des différents investissements éligibles par les fonds d'entrepreneuriat social éligibles et leur incidence sur le développement des entreprises sociales dans l'ensemble de l'Union;
- e) l'opportunité d'établir un label européen d'«entreprise sociale»;
- f) la possibilité d'autoriser les fonds d'entrepreneuriat social établis dans un pays tiers d'utiliser la dénomination «EuSEF», en tenant compte de l'expérience acquise lors de la mise en œuvre de la recommandation de la Commission relative à des mesures visant à encourager les pays tiers à appliquer des normes minimales de bonne gouvernance dans le domaine fiscal;
- g) la mise en œuvre pratique des critères d'identification des entreprises de portefeuille éligibles, leur incidence sur le développement des entreprises sociales dans l'ensemble de l'Union et leurs effets sociaux positifs;
- h) une analyse des procédures mises en œuvre par les gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles afin de mesurer les effets sociaux positifs produits par les entreprises de portefeuille éligibles visées à l'article 10 et une évaluation de la possibilité de mettre en place des normes harmonisées pour mesurer les effets sociaux au niveau de l'Union d'une manière qui soit cohérente avec la politique sociale de l'Union;
- i) la possibilité d'étendre la commercialisation des fonds d'entrepreneuriat social éligibles aux investisseurs de détail;
- j) l'opportunité d'inclure les fonds d'entrepreneuriat social éligibles dans les actifs admissibles au titre de la directive 2009/65/CE;
- k) l'opportunité de compléter le présent règlement par un régime de dépositaires;
- l) une évaluation des éventuels obstacles fiscaux aux fonds d'entrepreneuriat social et une évaluation des possibles incitations fiscales visant à encourager l'entrepreneuriat social dans l'Union;
- m) une évaluation des obstacles qui ont pu entraver l'investissement dans les fonds portant la dénomination «EuSEF», y compris, pour les investisseurs institutionnels, l'effet des autres dispositions du droit de l'Union qui peuvent leur être appliquées à titre prudentiel.

▼B

2. Le réexamen visé au paragraphe 1 est effectué:
- a) au plus tard le ►**M1** 2 mars 2022 ◀ en ce qui concerne les points a) à e) et g) à m); et
 - b) au plus tard le 22 juillet 2015 en ce qui concerne le point f).
3. À la suite du réexamen visé au paragraphe 1 et après consultation de l'AEMF, la Commission présente un rapport au Parlement européen et au Conseil, assorti, le cas échéant, d'une proposition législative.

▼M1

4. Parallèlement au réexamen visé à l'article 69 de la directive 2011/61/UE, en particulier en ce qui concerne les gestionnaires enregistrés visés à l'article 3, paragraphe 2, point b), de ladite directive, la Commission analyse:
- a) la gestion des fonds d'entrepreneuriat social éligibles et l'opportunité d'introduire des modifications au cadre juridique, y compris l'option d'un passeport de gestion; et
 - b) l'adéquation de la définition de la commercialisation pour les fonds d'entrepreneuriat social éligibles ainsi que l'incidence de cette définition et de la divergence des interprétations nationales à cet égard sur le fonctionnement et la viabilité des fonds d'entrepreneuriat social éligibles et sur la diffusion transfrontalière de tels fonds.

À la suite de ce réexamen, la Commission soumet un rapport au Parlement européen et au Conseil, accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.

▼B*Article 28*

1. Au plus tard le 22 juillet 2017, la Commission entame un examen des interactions entre le présent règlement et d'autres dispositions relatives aux organismes de placement collectif et à leurs gestionnaires, en particulier celles relevant de la directive 2011/61/UE. Cet examen porte sur le champ d'application du présent règlement. Il collecte des données pour apprécier la nécessité d'étendre ce champ d'application afin de permettre aux gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social dont le total d'actifs gérés dépasse le seuil prévu à l'article 2, paragraphe 1, de devenir gestionnaires de fonds d'entrepreneuriat social éligibles conformément au présent règlement.

2. À la suite de l'examen visé au paragraphe 1 et après consultation de l'AEMF, la Commission présente un rapport au Parlement européen et au Conseil, assorti, le cas échéant, d'une proposition législative.

Article 29

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il est applicable à partir du 22 juillet 2013, à l'exception de l'article 3, paragraphe 2, de l'article 9, paragraphe 5, de l'article 10, paragraphe 2, et de l'article 14, paragraphe 4, qui sont applicables à partir du 15 mai 2013.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

RÈGLEMENT (UE) 2015/760 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**du 29 avril 2015****relatif aux fonds européens d'investissement à long terme****(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 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis du Comité économique et social européen ⁽¹⁾,

vu l'avis du Comité des régions ⁽²⁾,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire ⁽³⁾,

considérant ce qui suit:

- (1) Les financements à long terme sont essentiels pour permettre à l'économie européenne de prendre la voie d'une croissance intelligente, durable et inclusive, conformément à la stratégie Europe 2020, d'un taux d'emploi élevé ainsi que de la compétitivité, pour construire l'économie de demain de manière qu'elle soit moins exposée à des risques systémiques et plus résiliente. Les fonds européens d'investissement à long terme (*European long-term investment funds* – ELTIF) apportent des financements de longue durée à divers projets d'infrastructure, à des sociétés non cotées ou à des petites et moyennes entreprises (PME) cotées, qui émettent des instruments de capitaux propres ou de dette pour lesquels il n'y a pas d'acheteur aisément identifiable. En finançant de tels projets, les ELTIF contribuent au financement de l'économie réelle et à la réalisation des politiques de l'Union.
- (2) Du côté de la demande, les ELTIF peuvent constituer une source de revenus stables pour les organismes de gestion des retraites, les compagnies d'assurances, les fondations, les municipalités et d'autres entités qui doivent honorer des engagements financiers réguliers et récurrents et recherchent des rendements à long terme au sein de structures bien réglementées. S'ils offrent une liquidité moins grande que les investissements dans des valeurs mobilières, les ELTIF peuvent en revanche fournir une source de revenus stables aux investisseurs de détail ayant besoin du flux de trésorerie régulier qu'un ELTIF peut générer. Aux investisseurs qui ne reçoivent pas un flux de revenus régulier, les ELTIF peuvent aussi offrir, à terme, de bonnes possibilités de valorisation du capital.
- (3) Les financements manquent parfois pour des projets tels que les infrastructures de transport, la production ou la distribution d'énergie durable, les infrastructures sociales (logements ou hôpitaux), le déploiement de nouveaux systèmes et technologies permettant de réduire la consommation de ressources et d'énergie, ou le développement des PME. Comme l'a montré la crise financière, compléter les financements bancaires par des sources de financement plus variées permettant de mieux mobiliser les marchés de capitaux pourrait aider à combler les manques de financements. À cet égard, les ELTIF peuvent jouer un rôle essentiel et peuvent également mobiliser des capitaux en attirant des investisseurs de pays tiers.
- (4) Le présent règlement vise à dynamiser les investissements européens à long terme dans l'économie réelle. Les investissements à long terme dans des projets, des entreprises et des infrastructures de pays tiers peuvent également apporter des capitaux aux ELTIF et, dès lors, profiter à l'économie européenne. Il n'y a donc pas lieu d'empêcher de tels investissements.
- (5) En l'absence d'un règlement fixant des règles relatives aux ELTIF, des mesures divergentes pourraient être adoptées au niveau national, ce qui serait susceptible d'entraîner des distorsions de concurrence dues aux différences entre les mesures de protection des investissements. Des exigences nationales divergentes en ce qui concerne la composition du portefeuille, la diversification et les actifs éligibles, en particulier les investissements dans des

⁽¹⁾ JO C 67 du 6.3.2014, p. 71.

⁽²⁾ JO C 126 du 26.4.2014, p. 8.

⁽³⁾ Position du Parlement européen du 10 mars 2015 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 20 avril 2015.

matières premières, engendrent des obstacles à la commercialisation transfrontalière de fonds d'investissement centrés sur des entreprises non cotées et des actifs physiques, car il est alors difficile pour les investisseurs de comparer les différentes propositions d'investissement qui s'offrent à eux. Des exigences nationales divergentes se traduisent par ailleurs par des différences de niveau de protection des investisseurs. Qui plus est, des exigences nationales divergentes concernant les techniques d'investissement, exemple les niveaux autorisés d'emprunt, l'utilisation d'instruments financiers dérivés, les règles applicables à la vente à découvert ou aux opérations de financement sur titres conduisent à des niveaux disparates de protection des investisseurs. En outre, des exigences nationales divergentes en matière de remboursement ou de périodes de détention empêchent la vente transfrontalière de fonds investissant dans des actifs non cotés. En augmentant l'insécurité juridique, ces divergences peuvent peser sur la confiance des investisseurs qui envisageraient d'investir dans ces fonds et réduire leur possibilité effective de choisir entre différentes possibilités d'investissement à long terme. En conséquence, la base juridique appropriée pour le présent règlement est l'article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, tel qu'il est interprété par la jurisprudence constante de la Cour de justice de l'Union européenne.

- (6) Des règles uniformes sont nécessaires pour garantir que les ELTIF présentent un profil de produits cohérent et stable dans toute l'Union. Afin d'assurer le bon fonctionnement du marché intérieur et un niveau élevé de protection des investisseurs, il est plus particulièrement nécessaire d'instaurer des règles uniformes concernant l'activité des ELTIF, et en particulier la composition de leur portefeuille et les instruments d'investissement qu'ils sont autorisés à employer pour acquérir une exposition aux actifs à long terme tels que les instruments de capitaux propres ou de dette émis par des PME cotées et par des entreprises non cotées, ainsi qu'aux actifs physiques. Des règles uniformes relatives au portefeuille d'un ELTIF sont également nécessaires afin de garantir que les ELTIF cherchant à générer des revenus réguliers conservent un portefeuille diversifié d'actifs d'investissement propre à entretenir un flux de trésorerie régulier. Les ELTIF sont une première étape vers la création d'un marché intérieur intégré pour la levée de capitaux pouvant être acheminés vers des investissements à long terme dans l'économie européenne. Le bon fonctionnement du marché intérieur pour les investissements à long terme suppose que la Commission continue son évaluation des obstacles potentiels susceptibles d'entraver la levée de capitaux à long terme par-delà les frontières, y compris les obstacles qui découlent du traitement fiscal de ces investissements.
- (7) Il est essentiel de faire en sorte que les règles régissant l'activité des ELTIF, en particulier pour ce qui est de la composition de leur portefeuille et des instruments d'investissement qu'ils sont autorisés à employer, soient directement applicables aux gestionnaires d'ELTIF, et que ces nouvelles règles prennent dès lors la forme d'un règlement. Cela permet aussi de garantir des conditions uniformes d'utilisation de la dénomination «ELTIF» en évitant l'apparition d'exigences nationales divergentes. Les gestionnaires d'ELTIF devraient être soumis aux mêmes règles dans toute l'Union, afin de conforter la confiance des investisseurs dans les ELTIF et de garantir durablement la fiabilité de la dénomination «ELTIF». L'adoption de règles uniformes permet, dans le même temps, de réduire la complexité des exigences réglementaires applicables aux ELTIF. Des règles uniformes entraînent aussi une diminution des coûts que doivent supporter les gestionnaires pour assurer le respect d'exigences nationales divergentes s'appliquant aux fonds qui investissent dans des entreprises cotées et non cotées et dans des catégories comparables d'actifs physiques. Cela vaut en particulier pour les gestionnaires d'ELTIF qui souhaitent lever des capitaux de manière transfrontalière. L'adoption de règles uniformes contribue également à éliminer les distorsions de concurrence.
- (8) Les nouvelles règles relatives aux ELTIF sont étroitement liées à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, puisque ladite directive constitue le cadre juridique régissant la gestion et la commercialisation des fonds d'investissement alternatifs (FIA) dans l'Union. Par définition, les ELTIF sont des FIA de l'Union gérés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés conformément à la directive 2011/61/UE.
- (9) Alors que la directive 2011/61/UE prévoit également un régime progressif pour les pays tiers qui s'applique aux gestionnaires de FIA établis dans des pays tiers et aux FIA de pays tiers, les nouvelles règles relatives aux ELTIF ont un champ d'application plus restreint mettant en évidence la dimension européenne de ce nouveau produit d'investissement à long terme. Par conséquent, seul un FIA de l'Union au sens de la directive 2011/61/UE devrait être éligible pour devenir un ELTIF, et uniquement s'il est géré par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union qui a été agréé conformément à la directive 2011/61/UE.
- (10) Les nouvelles règles applicables aux ELTIF devraient s'appuyer sur le cadre réglementaire existant établi par la directive 2011/61/UE et par les actes adoptés aux fins de sa mise en œuvre. Par conséquent, les règles relatives aux produits applicables aux ELTIF devraient s'appliquer en sus des règles établies par le droit de l'Union existant. En particulier, les règles de gestion et de commercialisation instaurées par la directive 2011/61/UE devraient s'appliquer aux ELTIF. De même, les règles relatives à la prestation transfrontalière de services et à la liberté d'établissement prévues par la directive 2011/61/UE devraient s'appliquer aux activités transfrontalières des ELTIF. Elles devraient être complétées par des règles spécifiques définies pour la commercialisation transfrontalière d'ELTIF auprès d'investisseurs de détail comme auprès d'investisseurs professionnels dans l'ensemble de l'Union.

⁽¹⁾ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

- (11) Des règles uniformes devraient s'appliquer à tous les FIA de l'Union qui souhaitent être commercialisés en tant qu'ELTIF. Les FIA de l'Union qui ne souhaitent pas être commercialisés en tant qu'ELTIF ne devraient pas être tenus par ces règles, ce qui implique aussi qu'ils renoncent aux avantages correspondants. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et les FIA de pays tiers ne devraient pas pouvoir être éligibles pour être commercialisés en tant qu'ELTIF.
- (12) Afin d'assurer le respect par les ELTIF des règles harmonisées régissant l'activité de ces fonds, il est nécessaire d'exiger que les ELTIF soient agréés par des autorités compétentes. Les procédures harmonisées d'agrément et de surveillance pour les gestionnaires de FIA prévues par la directive 2011/61/UE devraient donc être complétées par une procédure spéciale d'agrément pour les ELTIF. Les procédures devraient être établies de façon à garantir que seuls les gestionnaires de FIA établis dans l'Union agréés conformément à la directive 2011/61/UE et capables de gérer un ELTIF puissent gérer des ELTIF. Toutes les mesures appropriées devraient être prises pour faire en sorte qu'un ELTIF soit en mesure de respecter les règles harmonisées régissant l'activité de ces fonds. Une procédure d'agrément spécifique devrait s'appliquer en cas de gestion interne de l'ELTIF, lorsque aucun gestionnaire de FIA externe n'est nommé.
- (13) Étant donné que les FIA de l'Union peuvent prendre différentes formes juridiques qui ne les dotent pas nécessairement de la personnalité juridique, si l'ELTIF a été constitué sous la forme d'un FIA de l'Union n'ayant pas de personnalité juridique propre et ne pouvant donc pas agir par lui-même, les dispositions nécessitant une action de sa part devraient être interprétées comme s'appliquant à son gestionnaire.
- (14) Afin de garantir que les ELTIF ciblent des investissements à long terme et contribuent à financer la croissance durable de l'économie de l'Union, les règles relatives au portefeuille des ELTIF devraient exiger que les catégories d'actifs dans lesquelles les ELTIF peuvent investir soient clairement identifiées, de même que les conditions d'éligibilité de ces catégories. Un ELTIF devrait investir au moins 70 % de son capital dans des actifs éligibles à l'investissement. Pour assurer l'intégrité des ELTIF, il est également souhaitable de leur interdire de réaliser certaines transactions financières qui, en entraînant des risques différents de ceux normalement attachés à un fonds ciblant des investissements à long terme, sont susceptibles de compromettre leur stratégie et leurs objectifs d'investissement. Pour garantir que les ELTIF concentrent clairement leur activité sur les investissements à long terme, ce qui peut être utile pour les investisseurs de détail ne connaissant pas bien les stratégies d'investissement moins classiques, il ne devrait pas être permis aux ELTIF d'investir dans des instruments financiers dérivés, sauf dans un but de couverture des risques inhérents à leurs propres investissements. Compte tenu de la nature liquide des matières premières et des instruments financiers dérivés qui fournissent une exposition indirecte à celles-ci, les investissements dans les matières premières ne nécessitent pas de l'investisseur qu'il s'engage pour le long terme et ils devraient par conséquent être exclus des actifs éligibles à l'investissement. Cette justification ne s'applique pas aux investissements dans des infrastructures ou des sociétés en rapport avec les matières premières ou dont les performances sont indirectement liées à celles des matières premières, telles que les exploitations agricoles dans le cas des matières premières agricoles ou les centrales électriques dans le cas des matières premières énergétiques.
- (15) La définition de ce qui constitue un investissement à long terme est large. Les actifs éligibles à l'investissement sont généralement illiquides, nécessitent un engagement pendant une durée déterminée et ont un profil économique de long terme. Les actifs éligibles à l'investissement sont des titres non négociables et n'ont par conséquent pas accès à la liquidité des marchés secondaires. Ils requièrent souvent des engagements pour une durée déterminée, ce qui restreint leur négociabilité. Néanmoins, comme les PME cotées sont susceptibles de connaître des problèmes de liquidité et d'accès au marché secondaire, il convient de les considérer également comme des entreprises de portefeuille éligibles. Le cycle économique des investissements recherchés par les ELTIF est essentiellement de long terme en raison du niveau élevé des engagements de capitaux et du temps nécessaire pour générer un rendement.
- (16) Un ELTIF devrait être autorisé à investir dans des actifs autres que des actifs éligibles à l'investissement, si une gestion efficace de ses flux de trésorerie l'exige, mais uniquement dans la mesure où cela est compatible avec sa stratégie d'investissement à long terme.
- (17) Les actifs éligibles à l'investissement devraient s'entendre comme comprenant les participations, telles que les instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres, les instruments de dette des entreprises de portefeuille éligibles et les prêts qui leur sont accordés. Ils devraient également comprendre les participations dans d'autres fonds se concentrant sur des actifs tels que les investissements dans des entreprises non cotées qui émettent des instruments de capitaux propres ou de dette pour lesquels il n'existe pas toujours d'acheteur aisément identifiable. Les actifs physiques détenus directement, à moins qu'ils ne soient titrisés, devraient également former une catégorie d'actifs éligibles, pour autant qu'ils produisent des flux de trésorerie prévisibles, qu'ils soient réguliers ou irréguliers, dans le sens où il est possible de les modéliser et de les évaluer sur la base d'une méthode d'évaluation des flux de trésorerie actualisés. Ces actifs pourraient inclure, à titre indicatif, des infrastructures sociales qui produisent un revenu prévisible, par exemple des infrastructures liées à l'énergie, aux transports et aux communications ainsi que des infrastructures éducatives, sanitaires ou industrielles, ou

d'assistance sociale. Inversement, des actifs tels que des œuvres d'art, des manuscrits, des stocks de vin ou des bijoux ne devraient pas être éligibles, étant donné qu'ils ne produisent normalement pas de flux de trésorerie prévisibles.

- (18) Les actifs éligibles à l'investissement devraient comprendre les actifs physiques d'une valeur supérieure à 10 000 000 EUR produisant des avantages économiques et sociaux. De tels actifs comprennent les infrastructures, la propriété intellectuelle, les navires, les équipements, les machines, les avions ou le matériel roulant, et les biens immeubles. Les investissements dans l'immobilier à usage commercial ou résidentiel devraient être autorisés, dans la mesure où ils ont pour objet de contribuer à une croissance intelligente, durable et inclusive ou aux politiques énergétique, régionale et de cohésion de l'Union. Les investissements dans de tels biens immeubles devraient être clairement documentés de manière à démontrer l'engagement à long terme dans les biens. Le présent règlement n'a pas vocation à promouvoir l'investissement spéculatif.
- (19) L'ampleur des projets d'infrastructure nécessite des montants importants de capitaux qui doivent rester investis pendant longtemps. De tels projets d'infrastructure comprennent les bâtiments publics, tels que les écoles, les hôpitaux ou les prisons, les infrastructures sociales telles que les logements sociaux, les infrastructures de transport telles que les routes, les systèmes de transports publics ou les aéroports, les infrastructures énergétiques telles que les réseaux électriques, les projets d'atténuation et d'adaptation aux effets du changement climatique, les centrales électriques ou les pipelines, les infrastructures de gestion des eaux telles que les systèmes d'approvisionnement en eau, les réseaux d'égouts ou les systèmes d'irrigation, les infrastructures de communication telles que les réseaux ainsi que les infrastructures de gestion des déchets telles que les systèmes de recyclage ou de collecte.
- (20) Les instruments de quasi-capitaux propres devraient s'entendre comme comprenant un type d'instrument de financement alliant capitaux propres et dettes, dont la rentabilité dépend des profits ou des pertes de l'entreprise de portefeuille éligible et dont le remboursement en cas de défaillance n'est pas pleinement garanti. Les instruments de ce type comprennent différents instruments de financement tels que des prêts subordonnés, des participations tacites, des prêts participatifs, des titres participatifs, des obligations convertibles et des obligations avec warrants.
- (21) Pour tenir compte des pratiques actuelles, un ELTIF devrait être autorisé à acheter des actions existantes d'une entreprise de portefeuille éligible auprès d'actionnaires existants de celle-ci. En outre, afin que les possibilités de levées de fonds soient les plus larges possibles, les investissements dans d'autres ELTIF, dans des fonds de capital-risque européens (EuVECA), réglementés par le règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, et dans des fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF), réglementés par le règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾ devraient être autorisés. Pour prévenir la dilution des investissements dans des entreprises de portefeuille éligibles, les ELTIF ne devraient être autorisés à investir dans d'autres ELTIF, EuVECA et EuSEF qu'à condition que ces derniers n'aient pas eux-mêmes investi plus de 10 % de leur capital dans d'autres ELTIF.
- (22) Dans le cas des projets d'infrastructure, le recours à des entreprises financières peut être nécessaire pour rassembler et organiser les contributions de différents investisseurs, y compris les investissements à caractère public. Les ELTIF devraient par conséquent être autorisés à investir dans des actifs éligibles à l'investissement par l'intermédiaire d'entreprises financières, du moment que celles-ci se consacrent au financement de projets à long terme et à la croissance des PME.
- (23) Les entreprises non cotées peuvent avoir des difficultés à accéder aux marchés des capitaux et à financer leur croissance et leur développement. Le financement privé sous la forme de prises de participations ou de prêts est un moyen traditionnel de lever des fonds. Ces instruments étant par nature des investissements à long terme, ils nécessitent du capital «patient» que les ELTIF peuvent apporter. En outre, les PME cotées se heurtent souvent à des obstacles considérables dans l'obtention de financements à long terme, et les ELTIF peuvent offrir de précieuses sources alternatives de financement.
- (24) Les catégories d'actifs à long terme au sens du présent règlement devraient dès lors comprendre les entreprises non cotées qui émettent des instruments de capitaux propres ou de dette pour lesquels il pourrait ne pas y avoir d'acheteur aisément identifiable et les entreprises cotées avec une capitalisation maximale de 500 000 000 EUR.
- (25) Lorsque le gestionnaire d'un ELTIF détient une participation dans une entreprise appartenant au portefeuille, il y a un risque qu'il fasse passer ses propres intérêts avant ceux des investisseurs de l'ELTIF. Pour éviter un tel conflit d'intérêts et assurer une bonne gouvernance d'entreprise, un ELTIF devrait investir uniquement dans des actifs sans lien avec le gestionnaire de l'ELTIF, sauf si l'ELTIF investit dans des parts ou des actions d'autres ELTIF, EuVECA ou EuSEF gérés par le gestionnaire de l'ELTIF.

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 1).

⁽²⁾ Règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens (JO L 115 du 25.4.2013, p. 18).

- (26) Afin de ménager aux gestionnaires d'ELTIF un certain degré de souplesse dans le cadre de l'investissement de leurs fonds, la négociation d'actifs autres que des investissements à long terme devrait être autorisée jusqu'à un seuil maximum de 30 % du capital de l'ELTIF.
- (27) Afin de limiter la prise de risques des ELTIF, il est essentiel de réduire le risque de contrepartie en soumettant le portefeuille des ELTIF à des obligations de diversification claires. Tous les produits dérivés de gré à gré devraient être soumis au règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾.
- (28) Afin d'empêcher qu'un ELTIF investisseur n'exerce une influence significative sur la gestion d'un autre ELTIF ou d'un organisme émetteur, il est nécessaire d'éviter une concentration excessive d'un ELTIF dans un même investissement.
- (29) Afin de permettre aux gestionnaires d'ELTIF de continuer à lever des capitaux pendant toute la durée de vie du fonds, ils devraient être autorisés à emprunter des liquidités pour un montant pouvant aller jusqu'à 30 % de la valeur du capital de l'ELTIF. Cela devrait permettre de fournir un revenu supplémentaire aux investisseurs. Afin d'éliminer le risque d'asymétrie des devises, l'ELTIF ne devrait emprunter que dans la devise dans laquelle le gestionnaire de l'ELTIF prévoit d'acquérir l'actif. Pour tenir compte des préoccupations concernant les activités bancaires parallèles, les liquidités empruntées par les ELTIF ne devraient pas être utilisées pour accorder des prêts à des entreprises de portefeuille éligibles.
- (30) En raison du caractère durable et illiquide des investissements d'un ELTIF, les gestionnaires de l'ELTIF devraient disposer d'un délai suffisant pour mettre en œuvre les limites d'investissement. Le délai imposé pour la mise en œuvre de ces limites devrait tenir compte des particularités et des caractéristiques des investissements, mais il ne devrait pas dépasser cinq ans à compter de la date d'agrément en tant qu'ELTIF ou la moitié de la durée de vie de l'ELTIF, si cette période est plus courte.
- (31) Du fait du profil de leur portefeuille et de l'accent qu'ils mettent sur les catégories d'actifs à long terme, les ELTIF sont conçus pour acheminer l'épargne privée vers l'économie européenne. Les ELTIF sont également conçus comme un instrument de placement grâce auquel le Groupe de la Banque européenne d'investissement (BEI) peut canaliser son financement d'infrastructures ou de PME européennes. En vertu du présent règlement, les ELTIF sont structurés en tant qu'instrument de placement groupé qui répond à l'ambition du Groupe BEI de contribuer au développement équilibré et sans heurt d'un marché intérieur pour l'investissement à long terme dans l'intérêt de l'Union. Grâce à l'accent qu'ils mettent sur les catégories d'actifs à long terme, les ELTIF peuvent remplir le rôle d'outil privilégié qui leur a été assigné dans l'exécution du plan d'investissement pour l'Europe énoncé dans la communication de la Commission du 26 novembre 2014.
- (32) La Commission devrait assurer un traitement prioritaire et rationaliser ses procédures pour toutes les demandes présentées par des ELTIF sollicitant un financement de la BEI. La Commission devrait dès lors simplifier la production de tout avis ou contribution ayant trait à des demandes présentées par des ELTIF sollicitant un financement de la BEI.
- (33) En outre, les États membres, ainsi que les autorités régionales et locales, peuvent avoir intérêt à sensibiliser les investisseurs potentiels et le public aux ELTIF.
- (34) Bien qu'un ELTIF ne doive pas offrir de droits de remboursement avant la fin de sa vie, rien ne devrait s'opposer à ce qu'il demande l'admission de ses parts ou actions sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation, et permette par là aux investisseurs de vendre leurs parts ou actions avant la fin de sa vie. Les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF ne devraient donc pas empêcher l'admission à la négociation de ses parts ou actions sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation, ni empêcher les investisseurs de céder librement leurs parts ou actions à des tiers qui souhaitent les acheter. L'objectif est de promouvoir les marchés secondaires en tant que plates-formes importantes pour l'achat et la vente de parts ou d'actions d'ELTIF dans le cas d'investisseurs de détail.
- (35) Investir dans un ELTIF pourrait intéresser les investisseurs de détail, mais la nature illiquide de la plupart des investissements dans des projets à long terme interdit aux ELTIF de proposer des remboursements réguliers à leurs investisseurs. Lorsqu'un investisseur de détail investit dans de tels actifs, de par la nature de ces derniers, il s'engage à conserver cet investissement jusqu'à son terme. Les ELTIF devraient par conséquent être structurés, en principe, de manière à ne pas proposer de remboursements réguliers avant la fin de leur vie.

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (JO L 201 du 27.7.2012, p. 1).

- (36) Pour encourager les investisseurs, en particulier les investisseurs de détail, qui pourraient ne pas être désireux de bloquer leur capital pendant une longue période de temps, un ELTIF devrait être en mesure d'offrir, sous certaines conditions, des droits de remboursement anticipé à ses investisseurs. Par conséquent, le gestionnaire de l'ELTIF devrait être libre de décider de la mise en place ou non de droits de remboursement lors de la création de l'ELTIF, en fonction de la stratégie d'investissement de l'ELTIF. Lorsqu'un régime de droits de remboursement est établi, ces droits et leurs caractéristiques principales devraient être clairement prédéfinis et publiés dans les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF.
- (37) Pour que les investisseurs obtiennent effectivement le remboursement de leurs parts ou actions à la fin de la vie de l'ELTIF, le gestionnaire de l'ELTIF devrait commencer à vendre le portefeuille d'actifs de l'ELTIF en temps opportun afin de garantir une bonne réalisation de sa valeur. Pour établir un programme ordonné de désinvestissement, le gestionnaire de l'ELTIF devrait prendre en considération les différents profils de maturité des investissements et le temps nécessaire pour trouver un acquéreur pour les actifs dans lesquels l'ELTIF est investi. En raison de l'impossibilité pratique de maintenir les limites d'investissement au cours de cette période de liquidation, ceux-ci devraient cesser de s'appliquer lorsque la période de liquidation débute.
- (38) Pour élargir l'accès des investisseurs de détail aux ELTIF, un OPCVM a la faculté d'investir dans des parts ou actions émises par un ELTIF, dans la mesure où les parts ou actions de l'ELTIF sont éligibles au titre de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾.
- (39) Un ELTIF devrait avoir la possibilité de réduire son capital au prorata dans le cas où il a cédé l'un de ses actifs, en particulier en cas d'investissement dans des infrastructures.
- (40) Il peut advenir que des actifs non cotés dans lesquels un ELTIF a investi obtiennent, avant la fin de vie du fonds, d'être cotés sur un marché réglementé. Ces actifs pourraient alors ne plus respecter l'exigence de non-cotation imposée par le présent règlement. Pour permettre aux gestionnaires de l'ELTIF de se défaire de façon ordonnée de tels actifs qui ne seraient plus éligibles, les actifs pourraient continuer, pendant au maximum trois ans, à être pris en compte dans la limite de 70 % d'actifs éligibles à l'investissement.
- (41) Compte tenu des caractéristiques spécifiques des ELTIF ainsi que des investisseurs de détail et des investisseurs professionnels qu'ils ciblent, il importe d'instaurer des obligations de transparence rigoureuses afin que les investisseurs potentiels puissent juger en connaissance de cause et soient pleinement conscients des risques encourus. En plus de respecter les obligations de transparence prévues par la directive 2011/61/UE, les ELTIF devraient publier un prospectus dont le contenu devrait comporter toutes les informations que les organismes de placement collectif du type fermé sont tenus de communiquer conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾ et au règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission ⁽³⁾. Dans le cadre de la commercialisation d'un ELTIF auprès d'investisseurs de détail, il devrait être obligatoire de publier un document d'informations clés conformément au règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁴⁾. En outre, tout document commercial devrait attirer expressément l'attention sur le profil de risque de l'ELTIF.
- (42) Les ELTIF peuvent être attrayants pour des investisseurs tels que les municipalités, les églises, les organisations caritatives et les fondations, qui devraient avoir la possibilité de demander à être traités comme des clients professionnels lorsqu'ils satisfont aux conditions de l'annexe II, section II, de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽⁵⁾.
- (43) Les ELTIF ciblant non seulement les investisseurs professionnels mais aussi les investisseurs de détail dans l'Union, il est nécessaire d'ajouter certaines exigences supplémentaires aux obligations en matière de commercialisation

⁽¹⁾ 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) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

⁽²⁾ Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 345 du 31.12.2003, p. 64).

⁽³⁾ Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel (JO L 149 du 30.4.2004, p. 1).

⁽⁴⁾ Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (JO L 352 du 9.12.2014, p. 1).

⁽⁵⁾ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

déjà prévues par la directive 2011/61/UE afin d'assurer un niveau suffisant de protection aux investisseurs de détail. Ainsi, il convient de mettre en place des facilités permettant la souscription, les paiements aux détenteurs de parts ou aux actionnaires, le rachat ou le remboursement des parts ou actions et la mise à disposition des informations que les ELTIF et les gestionnaires d'ELTIF sont tenus de fournir. En outre, pour faire en sorte que les investisseurs de détail ne soient pas défavorisés par rapport aux investisseurs professionnels, certaines garanties devraient être mises en place en cas de commercialisation des ELTIF auprès d'investisseurs de détail. Si la commercialisation ou le placement d'un ELTIF auprès d'investisseurs de détail a lieu par l'intermédiaire d'un distributeur, celui-ci devrait se conformer aux exigences pertinentes de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾.

- (44) Le gestionnaire de l'ELTIF ou le distributeur devrait obtenir toutes les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience de l'investisseur de détail, sa situation financière, son appétence au risque, ses objectifs d'investissement et son horizon temporel de manière à déterminer si l'ELTIF est adapté pour être commercialisé auprès de cet investisseur de détail, compte tenu, entre autres, de la durée de vie et de la stratégie d'investissement prévue de l'ELTIF. Par ailleurs, lorsque la durée de vie d'un ELTIF qui est proposé ou placé auprès d'investisseurs de détail excède dix ans, le gestionnaire de l'ELTIF ou le distributeur devrait indiquer clairement et par écrit que ce produit est susceptible de ne pas convenir pour des investisseurs de détail incapables de maintenir un engagement à long terme et illiquide de ce type.
- (45) En cas de commercialisation d'un ELTIF auprès d'investisseurs de détail, le dépositaire de l'ELTIF devrait se conformer aux dispositions de la directive 2009/65/CE en ce qui concerne les entités éligibles autorisées à faire office de dépositaire, la règle qui interdit la décharge de responsabilité et la réutilisation des actifs.
- (46) Afin de renforcer la protection des investisseurs de détail, le présent règlement dispose, en outre, que pour les investisseurs de détail dont le portefeuille, composé de dépôts bancaires et d'instruments financiers, à l'exclusion de tout instrument financier qui a été donné en garantie, ne dépasse pas 500 000 EUR, le gestionnaire de l'ELTIF ou le distributeur, après avoir procédé à un test de pertinence et avoir fourni des conseils d'investissement appropriés, devrait s'assurer que l'investisseur de détail n'investit pas un montant total supérieur à 10 % de son portefeuille dans des ELTIF et que le montant initial placé dans un ou plusieurs ELTIF n'est pas inférieur à 10 000 EUR.
- (47) Dans des circonstances exceptionnelles indiquées dans les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF, la durée de vie de l'ELTIF pourrait être prolongée ou réduite afin d'offrir une plus grande flexibilité, lorsque, par exemple, un projet est terminé plus tôt ou plus tard que prévu, pour l'aligner sur sa stratégie d'investissement à long terme.
- (48) L'autorité compétente pour l'ELTIF devrait vérifier en permanence si ce dernier respecte le présent règlement. Les autorités compétentes étant déjà dotées de pouvoirs étendus en vertu de la directive 2011/61/UE, il est nécessaire d'élargir ces pouvoirs eu égard au présent règlement.
- (49) L'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF), instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾, devrait pouvoir exercer, dans le cadre du présent règlement, tous les pouvoirs qui lui sont dévolus en vertu de la directive 2011/61/UE, et devrait être dotée de toutes les ressources nécessaires à cette fin, en particulier en termes de ressources humaines.
- (50) L'AEMF devrait jouer un rôle central dans l'application des règles relatives aux ELTIF en veillant à l'application cohérente des règles de l'Union par les autorités nationales compétentes. Il serait efficace et approprié de charger l'AEMF, en tant qu'organisme doté de compétences très spécialisées en matière de valeurs mobilières et de marchés de valeurs mobilières, d'élaborer et de soumettre à la Commission des projets de normes techniques de réglementation n'impliquant pas de choix politiques. Ces normes techniques de réglementation devraient traiter des circonstances dans lesquelles l'utilisation d'instruments financiers dérivés sert uniquement à couvrir les risques inhérents aux investissements, des circonstances dans lesquelles la durée de vie d'un ELTIF est suffisamment longue pour permettre de couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs, les caractéristiques du programme de cession ordonnée des actifs d'un ELTIF, les définitions et les méthodes de calcul des coûts supportés par les investisseurs, la présentation des indications de coûts, et les caractéristiques des facilités que les ELTIF doivent mettre en place dans chaque État membre où ils ont l'intention de commercialiser des parts ou des actions.

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

⁽²⁾ Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

- (51) La directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ et le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾ devraient intégralement s'appliquer à l'échange, à la transmission et au traitement de données à caractère personnel aux fins du présent règlement.
- (52) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir garantir l'uniformité des obligations relatives aux investissements et des conditions d'activité des ELTIF dans toute l'Union, tout en tenant pleinement compte de la nécessité de trouver un équilibre entre, d'une part, la sécurité et la fiabilité des ELTIF et, d'autre part, le bon fonctionnement du marché de financements à long terme et les coûts assumés par les différentes parties prenantes, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres mais peuvent, en raison de leurs dimensions et de leurs effets, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (53) Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus notamment par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, et plus particulièrement la protection des consommateurs, la liberté d'entreprise, le droit à un recours effectif et à un tribunal impartial, et la protection des données à caractère personnel ainsi que l'accès aux services d'intérêt économique général. Le présent règlement doit être appliqué dans le respect de ces droits et de ces principes,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

CHAPITRE I

DISPOSITIONS GÉNÉRALES

Article premier

Objet et objectif

1. Le présent règlement institue des règles uniformes sur l'agrément, les politiques d'investissement et les conditions de fonctionnement des fonds d'investissement alternatifs de l'Union (ci-après dénommés «FIA de l'Union») ou des compartiments de FIA de l'Union qui sont commercialisés dans l'Union en tant que fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF).
2. L'objectif du présent règlement est de lever des capitaux et de les acheminer vers les investissements européens à long terme dans l'économie réelle, conformément à l'objectif de l'Union d'une croissance intelligente, durable et inclusive.
3. Les États membres ne prévoient pas d'exigences supplémentaires dans le domaine régi par le présent règlement.

Article 2

Définitions

Aux fins du présent règlement, on entend par:

1. «capital»: la somme des apports en capital et du capital souscrit non appelé, calculée sur la base des montants qui peuvent être investis, après déduction de tous les frais, charges et commissions supportés directement ou indirectement par les investisseurs;
2. «investisseur professionnel»: un investisseur qui est considéré comme un client professionnel ou qui est susceptible d'être traité, sur demande, comme un client professionnel conformément à l'annexe II de la directive 2014/65/UE;
3. «investisseur de détail»: un investisseur qui n'est pas un investisseur professionnel;
4. «capitaux propres»: la participation au capital d'une entreprise de portefeuille éligible, représentée par des actions, ou par d'autres formes de participation au capital de l'entreprise de portefeuille éligible, émises à l'intention de ses investisseurs;

⁽¹⁾ 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 (JO L 281 du 23.11.1995, p. 31).

⁽²⁾ Règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données (JO L 8 du 12.1.2001, p. 1).

5. «quasi-capitaux propres»: tout type d'instrument de financement dont le rendement dépend des profits ou des pertes de l'entreprise de portefeuille éligible et dont le remboursement en cas de défaillance n'est pas pleinement garanti;
6. «actif physique»: un actif qui possède une valeur liée à sa substance et à ses propriétés, et qui peut avoir un rendement, y compris les infrastructures et d'autres actifs qui produisent des avantages économiques ou sociaux, comme l'éducation, le conseil, la recherche et le développement, et ne comprenant l'immobilier à usage commercial ou résidentiel que s'il fait partie intégrante ou est un élément accessoire d'un projet d'investissement à long terme qui contribue à l'objectif de l'Union d'une croissance intelligente, durable et inclusive;
7. «entreprise financière»: l'une des entités suivantes:
 - a) un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1, du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾;
 - b) une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1, de la directive 2014/65/UE;
 - c) une entreprise d'assurance au sens de l'article 13, point 1, de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾;
 - d) une compagnie financière holding au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 20, du règlement (UE) n° 575/2013;
 - e) une compagnie holding mixte au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 22, du règlement (UE) n° 575/2013;
 - f) une société de gestion au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2009/65/CE;
 - g) un gestionnaire au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE;
8. «FIA de l'Union»: un FIA de l'Union au sens de l'article 4, paragraphe 1, point k), de la directive 2011/61/UE;
9. «gestionnaire de FIA établi dans l'Union»: un gestionnaire établi dans l'Union au sens de l'article 4, paragraphe 1, point l), de la directive 2011/61/UE;
10. «autorité compétente pour l'ELTIF»: l'autorité compétente d'un FIA de l'Union au sens de l'article 4, paragraphe 1, point h), de la directive 2011/61/UE;
11. «État membre d'origine de l'ELTIF»: l'État membre dans lequel est agréé l'ELTIF;
12. «gestionnaire de l'ELTIF»: le gestionnaire de FIA agréé établi dans l'Union qui est agréé pour gérer un ELTIF ou l'ELTIF faisant l'objet d'une gestion interne lorsque la forme juridique de l'ELTIF permet une gestion interne et qu'aucun gestionnaire de FIA externe n'a été nommé;
13. «autorité compétente pour le gestionnaire de l'ELTIF»: l'autorité compétente de l'État membre d'origine du gestionnaire au sens de l'article 4, paragraphe 1, point q), de la directive 2011/61/UE;
14. «prêt de titres» et «emprunt de titres»: toute transaction par laquelle une contrepartie transfère des titres, l'emprunteur s'engageant à restituer des titres équivalents à une date future ou lorsque l'auteur du transfert le lui demandera; cette transaction est considérée comme un prêt de titres pour la contrepartie qui transfère les titres et comme un emprunt de titres pour la contrepartie à laquelle les titres sont transférés;
15. «opération de pension»: une opération de pension au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 83), du règlement (UE) n° 575/2013;
16. «instrument financier»: un instrument financier figurant à l'annexe I, section C, de la directive 2014/65/UE;
17. «vente à découvert»: une activité telle que définie à l'article 2, paragraphe 1, point b), du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil ⁽³⁾;
18. «marché réglementé»: un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 21, de la directive 2014/65/UE;
19. «système multilatéral de négociation»: un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 22, de la directive 2014/65/UE.

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

⁽²⁾ Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).

⁽³⁾ Règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (JO L 86 du 24.3.2012, p. 1).

*Article 3***Agrément et registre public centralisé**

1. Seuls les ELTIF agréés conformément au présent règlement peuvent être commercialisés dans l'Union. L'agrément en tant qu'ELTIF vaut pour tous les États membres.
2. Seuls les FIA de l'Union peuvent demander et recevoir un agrément en tant qu'ELTIF.
3. Les autorités compétentes pour les ELTIF informent l'AEMF sur une base trimestrielle des agréments accordés ou retirés en vertu du présent règlement.

L'AEMF tient un registre public centralisé répertoriant chaque ELTIF agréé en vertu du présent règlement, le gestionnaire de l'ELTIF, ainsi que l'autorité compétente pour l'ELTIF. Ce registre est disponible sous forme électronique.

*Article 4***Dénomination et interdiction de transformation**

1. La dénomination «ELTIF» ou «fonds européen d'investissement à long terme» ne peut être utilisée pour un organisme de placement collectif ou pour les parts ou actions qu'il émet que si l'organisme de placement collectif a été agréé conformément au présent règlement.
2. Les ELTIF ne sont pas autorisés à se transformer en organismes de placement collectif ne relevant pas du présent règlement.

*Article 5***Demande d'agrément en tant qu'ELTIF**

1. Une demande d'agrément en tant qu'ELTIF est soumise à l'autorité compétente pour l'ELTIF.

La demande d'agrément en tant qu'ELTIF comporte les éléments suivants:

- a) les statuts ou documents constitutifs du fonds;
- b) des informations sur l'identité du gestionnaire proposé de l'ELTIF, son expérience actuelle et passée en matière de gestion de fonds et son parcours;
- c) des informations sur l'identité du dépositaire;
- d) une description des informations à mettre à la disposition des investisseurs, y compris une description du dispositif de traitement des plaintes présentées par les investisseurs de détail.

L'autorité compétente pour l'ELTIF peut demander des précisions et des informations en ce qui concerne la documentation et les informations fournies en vertu du deuxième alinéa.

2. Seul un gestionnaire de FIA établi dans l'Union et agréé en vertu de la directive 2011/61/UE peut demander auprès de l'autorité compétente pour l'ELTIF un agrément en vue de gérer un ELTIF pour lequel un agrément est demandé conformément au paragraphe 1. Lorsque l'autorité compétente pour l'ELTIF est la même que l'autorité compétente pour le gestionnaire de FIA établi dans l'Union, cette demande d'agrément renvoie à la documentation présentée pour l'agrément au titre de la directive 2011/61/UE.

Une demande d'agrément en vue de gérer un ELTIF comporte les éléments suivants:

- a) l'accord écrit passé avec le dépositaire;
- b) des informations sur les modalités de délégation concernant l'administration et la gestion du portefeuille et des risques pour l'ELTIF concerné;
- c) des informations sur les stratégies d'investissement, le profil de risque et les autres caractéristiques des FIA pour la gestion desquels le gestionnaire de FIA établi dans l'Union est agréé.

L'autorité compétente pour l'ELTIF peut demander à l'autorité compétente du gestionnaire de FIA établi dans l'Union de lui fournir des éclaircissements et des informations sur la documentation visée au deuxième alinéa, ou une attestation indiquant si les ELTIF sont couverts par l'agrément délivré à ce gestionnaire pour gérer des FIA. L'autorité compétente du gestionnaire de FIA établi dans l'Union répond à l'autorité compétente pour l'ELTIF dans les dix jours ouvrables à compter de la date de réception de sa demande.

3. Les demandeurs sont informés, dans un délai de deux mois à compter de la date de dépôt d'une demande complète, de l'agrément ou non en tant qu'ELTIF, y compris de l'agrément du gestionnaire de FIA établi dans l'Union en vue de gérer l'ELTIF.

4. Toute modification ultérieure de la documentation visée aux paragraphes 1 et 2 est immédiatement notifiée à l'autorité compétente pour l'ELTIF.

5. Par dérogation aux paragraphes 1 et 2, lorsque la forme juridique d'un FIA de l'Union permet une gestion interne et lorsque son organe directeur décide de ne pas nommer de gestionnaire de FIA externe, ce FIA de l'Union demande simultanément l'agrément en tant qu'ELTIF au titre du présent règlement et en tant que gestionnaire de FIA au titre de la directive 2011/61/UE.

Sans préjudice de l'article 7 de la directive 2011/61/UE, la demande d'agrément en tant qu'ELTIF faisant l'objet d'une gestion interne comprend les éléments suivants:

- a) les statuts ou documents constitutifs du fonds;
- b) une description des informations à mettre à la disposition des investisseurs, y compris une description du dispositif de traitement des plaintes présentées par les investisseurs de détail.

Par dérogation au paragraphe 3, un FIA de l'Union faisant l'objet d'une gestion interne est informé, dans un délai de trois mois à compter de la date de dépôt d'une demande complète, de l'agrément ou non en tant qu'ELTIF.

Article 6

Conditions d'octroi de l'agrément en tant qu'ELTIF

1. Un FIA de l'Union n'est agréé en tant qu'ELTIF que si l'autorité compétente dont il relève:

- a) a acquis la certitude que le FIA de l'Union peut satisfaire à toutes les exigences du présent règlement;
- b) a approuvé la demande déposée par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union et agréé conformément à la directive 2011/61/UE en vue de gérer l'ELTIF, ainsi que les statuts ou documents constitutifs du fonds et le choix du dépositaire.

2. Lorsqu'un FIA de l'Union présente une demande au titre de l'article 5, paragraphe 5, du présent règlement, l'autorité compétente n'agrée le FIA de l'Union qu'après s'être assurée que le FIA de l'Union se conforme à la fois aux exigences du présent règlement et à celles de la directive 2011/61/UE concernant l'agrément d'un gestionnaire de FIA établi dans l'Union.

3. L'autorité compétente pour l'ELTIF ne peut refuser d'approuver la demande déposée par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union en vue de gérer un ELTIF que si ce gestionnaire:

- a) ne respecte pas le présent règlement;
- b) ne respecte pas la directive 2011/61/UE;
- c) n'a pas l'agrément de l'autorité compétente dont il relève pour gérer des FIA qui suivent des stratégies d'investissement du type de celles couvertes par le présent règlement; ou
- d) n'a pas fourni les documents prévus à l'article 5, paragraphe 2, ou les informations ou précisions demandées en vertu dudit paragraphe.

Avant de refuser d'approuver une demande, l'autorité compétente pour l'ELTIF consulte l'autorité compétente du gestionnaire de FIA établi dans l'Union.

4. L'autorité compétente pour l'ELTIF n'accorde pas l'agrément en tant qu'ELTIF au FIA de l'Union qui a présenté la demande d'agrément si celui-ci est juridiquement empêché de commercialiser ses parts ou actions dans son État membre d'origine.

5. L'autorité compétente pour l'ELTIF communique le motif de son refus d'accorder l'agrément en tant qu'ELTIF au FIA de l'Union.

6. Une demande qui a été rejetée au titre du présent chapitre ne peut être une nouvelle fois présentée aux autorités compétentes d'autres États membres.
7. L'agrément en tant qu'ELTIF n'est pas soumis à l'obligation pour l'ELTIF d'être géré par un gestionnaire de FIA établi dans l'Union qui soit agréé dans l'État membre d'origine de l'ELTIF, ni à l'obligation pour le gestionnaire de FIA établi dans l'Union d'exercer ou de déléguer des activités dans l'État membre d'origine de l'ELTIF.

Article 7

Règles applicables et responsabilité

1. Un ELTIF respecte en permanence les dispositions du présent règlement.
2. Un ELTIF et le gestionnaire de l'ELTIF respectent en permanence la directive 2011/61/UE.
3. Le gestionnaire de l'ELTIF est chargé de veiller au respect du présent règlement et il est également responsable, conformément à la directive 2011/61/UE, des infractions au présent règlement. Le gestionnaire de l'ELTIF est également responsable des pertes ou préjudices résultant du non-respect du présent règlement.

CHAPITRE II

OBLIGATIONS CONCERNANT LA POLITIQUE D'INVESTISSEMENT DES ELTIF

SECTION 1

Règles générales et actifs éligibles

Article 8

Compartiments d'investissement

Lorsqu'un ELTIF est formé de plusieurs compartiments d'investissement, chaque compartiment est considéré, aux fins du présent chapitre, comme un ELTIF distinct.

Article 9

Investissements éligibles

1. Conformément aux objectifs visés à l'article 1^{er}, paragraphe 2, un ELTIF n'investit que dans les catégories suivantes d'actifs et uniquement dans les conditions précisées par le présent règlement:
 - a) les actifs éligibles à l'investissement;
 - b) les actifs visés à l'article 50, paragraphe 1, de la directive 2009/65/CE.
2. Un ELTIF ne se livre à aucune des activités suivantes:
 - a) la vente à découvert d'actifs;
 - b) la prise d'expositions directes ou indirectes sur des matières premières, y compris au moyen d'instruments financiers dérivés, de certificats représentatifs de celles-ci, d'indices fondés sur celles-ci ou de tout autre moyen ou instrument susceptible d'aboutir à une exposition sur celles-ci;
 - c) la conclusion d'opérations de prêt de titres, d'emprunt de titres, de pension ou de tout autre accord qui a un effet économique équivalent et présente des risques similaires, si plus de 10 % des actifs de l'ELTIF sont concernés;
 - d) l'utilisation d'instruments financiers dérivés, sauf lorsque l'utilisation de tels instruments sert uniquement à couvrir les risques inhérents aux autres investissements de l'ELTIF.
3. Afin d'assurer l'application cohérente du présent article, l'AEMF, au terme d'une consultation publique, élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les critères à appliquer pour établir dans quelles conditions l'utilisation d'instruments financiers dérivés sert uniquement à couvrir les risques inhérents aux investissements visés au paragraphe 2, point d).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission, au plus tard le 9 septembre 2015.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

*Article 10***Actifs éligibles à l'investissement**

Un ELTIF ne peut investir dans un actif visé à l'article 9, paragraphe 1, point a), que s'il relève de l'une des catégories suivantes:

- a) les instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres qui sont:
 - i) émis par une entreprise de portefeuille éligible et acquis par l'ELTIF auprès de cette entreprise de portefeuille éligible ou auprès d'un tiers sur le marché secondaire;
 - ii) émis par une entreprise de portefeuille éligible en échange d'un instrument de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres auparavant acquis par l'ELTIF auprès de cette entreprise de portefeuille éligible ou auprès d'un tiers sur le marché secondaire;
 - iii) émis par une entreprise détenant une participation majoritaire dans une entreprise de portefeuille éligible qui est sa filiale, en échange d'un instrument de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres acquis par l'ELTIF conformément au point i) ou ii) auprès de l'entreprise de portefeuille éligible ou auprès d'un tiers sur le marché secondaire;
- b) instruments de dette émis par une entreprise de portefeuille éligible;
- c) prêts consentis par l'ELTIF à une entreprise de portefeuille éligible, dont l'échéance ne dépasse pas la durée de vie de l'ELTIF;
- d) parts ou actions d'un ou plusieurs autres ELTIF, EuVECA et EuSEF, à condition que ces ELTIF, EuVECA et EuSEF n'aient pas eux-mêmes investi plus de 10 % de leur capital dans des ELTIF;
- e) actifs physiques particuliers détenus directement ou indirectement par l'intermédiaire d'entreprises de portefeuille éligibles, d'une valeur d'au moins 10 000 000 EUR, ou l'équivalent dans la devise dans laquelle est contractée la dépense, au moment où elle est contractée.

*Article 11***Entreprise de portefeuille éligible**

1. Une entreprise de portefeuille éligible visée à l'article 10 est une entreprise appartenant au portefeuille, autre qu'un organisme de placement collectif, qui remplit les conditions suivantes:

- a) elle n'est pas une entreprise financière;
- b) elle est une entreprise qui:
 - i) n'est pas admise à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation; ou
 - ii) est admise à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation tout en ayant une capitalisation boursière ne dépassant pas 500 000 000 EUR;
- c) elle est établie dans un État membre, ou dans un pays tiers pour autant que ce dernier:
 - i) ne soit pas une juridiction à haut risque et non coopérative identifiée par le groupe d'action financière internationale;
 - ii) ait signé, avec l'État membre d'origine du gestionnaire de l'ELTIF et avec tous les autres États membres dans lesquels les parts ou actions de l'ELTIF sont destinées à être commercialisées, un accord qui vise à garantir que le pays tiers respecte intégralement les normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et assure un échange efficace d'informations en matière fiscale, y compris dans le cadre d'accords fiscaux multilatéraux.

2. Par dérogation au paragraphe 1, point a), du présent article, une entreprise de portefeuille éligible peut être une entreprise financière qui investit exclusivement dans des entreprises de portefeuille éligibles visées au paragraphe 1 du présent article ou dans des actifs physiques visés à l'article 10, point e).

*Article 12***Conflits d'intérêts**

Un ELTIF ne peut investir dans un actif d'investissement éligible dans lequel le gestionnaire de l'ELTIF détient ou acquiert un intérêt direct ou indirect, autrement que par la détention de parts ou d'actions d'ELTIF, d'EuSEF ou d'EuVECA qu'il gère.

SECTION 2

Dispositions régissant la politique d'investissement

Article 13

Composition et diversification du portefeuille

1. Un ELTIF investit au moins 70 % de son capital en actifs éligibles à l'investissement.
2. Un ELTIF n'investit pas:
 - a) plus de 10 % de son capital en instruments émis par une seule et même entreprise éligible au portefeuille ou en prêts consentis à une seule et même entreprise de portefeuille éligible;
 - b) plus de 10 % de son capital directement ou indirectement dans un seul et même actif physique;
 - c) plus de 10 % de son capital en parts ou actions d'un seul et même ELTIF, EuVECA ou EuSEF;
 - d) plus de 5 % de son capital dans des actifs visés à l'article 9, paragraphe 1, point b), qui ont été émis par une seule et même entité.
3. La valeur totale des parts ou actions d'ELTIF, d'EuVECA ou d'EuSEF dans le portefeuille d'un ELTIF ne dépasse pas 20 % de la valeur du capital de l'ELTIF.
4. Le risque de contrepartie total encouru par un ELTIF dans le cadre de transactions sur instruments dérivés de gré à gré, d'accords de mise en pension ou de prises en pension ne dépasse pas 5 % de la valeur du capital de l'ELTIF.
5. Par dérogation au paragraphe 2, points a) et b), un ELTIF peut relever à 20 % la limite de 10 % prévue dans lesdites dispositions, à condition que la valeur totale des actifs qu'il détient dans les entreprises de portefeuille éligibles et dans les différents actifs physiques dans lesquels sont investis plus de 10 % de son capital ne dépasse pas 40 % de la valeur du capital de l'ELTIF.
6. Par dérogation au paragraphe 2, point d), un ELTIF peut relever à 25 % la limite de 5 % prévue dans ladite disposition, lorsque les obligations sont émises par un établissement de crédit qui a son siège statutaire dans un État membre et qui est légalement soumis à une surveillance spéciale des autorités publiques destinée à protéger les détenteurs d'obligations. En particulier, les sommes découlant de l'émission de ces obligations sont investies, conformément à la législation, dans des actifs qui, durant toute la période de validité des obligations, peuvent couvrir les créances résultant des obligations et qui, en cas de faillite de l'émetteur, seraient utilisés en priorité pour le remboursement du principal et le paiement des intérêts courus.
7. Les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, conformément à la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ ou conformément aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule entreprise de portefeuille éligible ou comme une seule entité pour le calcul des limites prévues aux paragraphes 1 à 6.

Article 14

Correction des positions d'investissement

En cas d'infraction par un ELTIF aux exigences de diversification prévues à l'article 13, paragraphes 2 à 6, résultant de circonstances échappant au contrôle du gestionnaire de l'ELTIF, le gestionnaire de l'ELTIF prend, dans un délai approprié, les mesures qui s'imposent pour corriger la position, en tenant dûment compte des intérêts des investisseurs de l'ELTIF.

Article 15

Concentration

1. Un ELTIF ne peut acquérir plus de 25 % des parts ou actions d'un seul et même ELTIF, EuVECA ou EuSEF.
2. Les limites de concentration définies à l'article 56, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE s'appliquent aux investissements dans les actifs visés à l'article 9, paragraphe 1, point b), du présent règlement.

⁽¹⁾ Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19).

Article 16

Emprunt de liquidités

1. Un ELTIF peut emprunter des liquidités pour autant que cet emprunt respecte toutes les conditions suivantes:
 - a) il ne représente pas plus de 30 % de la valeur du capital de l'ELTIF;
 - b) il a pour but d'investir dans des actifs éligibles à l'investissement, à l'exception des prêts visés à l'article 10, point c), pour autant que les éléments de trésorerie ou les équivalents de trésorerie de l'ELTIF ne soient pas suffisants pour réaliser l'investissement concerné;
 - c) il est libellé dans la même devise que les actifs dont les liquidités empruntées doivent permettre l'acquisition;
 - d) il a une échéance qui ne dépasse pas la durée de vie de l'ELTIF;
 - e) il grève des actifs qui ne représentent pas plus de 30 % de la valeur du capital de l'ELTIF.
2. Le gestionnaire de l'ELTIF précise, dans le prospectus de l'ELTIF, s'il compte ou non emprunter des liquidités dans le cadre de sa stratégie d'investissement.

Article 17

Application des règles de composition et de diversification du portefeuille

1. La limite d'investissement définie à l'article 13, paragraphe 1:
 - a) s'applique au plus tard à partir de la date précisée dans les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF;
 - b) cesse de s'appliquer dès que l'ELTIF commence à vendre des actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs à la fin de la vie de l'ELTIF;
 - c) est suspendue temporairement lorsque l'ELTIF lève des capitaux supplémentaires ou réduit son capital existant, à condition que la durée de cette suspension ne dépasse pas douze mois.

La date visée au premier alinéa, point a), tient compte des particularités et des caractéristiques des actifs dans lesquels doit investir l'ELTIF et n'est pas postérieure de plus de cinq ans à la date d'agrément en tant qu'ELTIF ou postérieure à la date correspondant à la moitié de la durée de vie de l'ELTIF telle que déterminée conformément à l'article 18, paragraphe 3, si cette période est plus courte. Dans des circonstances exceptionnelles, l'autorité compétente pour l'ELTIF peut, sur présentation d'un plan d'investissement dûment justifié, accepter que ce délai soit prolongé d'un an supplémentaire tout au plus.

2. Si l'entreprise de portefeuille éligible qui a émis un actif à long terme dans lequel a investi un ELTIF cesse d'être conforme à l'article 11, paragraphe 1, point b), cet actif à long terme peut continuer d'être pris en compte pour calculer la limite d'investissement visée à l'article 13, paragraphe 1, pendant trois ans au maximum à compter de la date à laquelle l'entreprise de portefeuille éligible cesse de satisfaire aux exigences de l'article 11, paragraphe 1, point b).

CHAPITRE III

REMBOURSEMENT, NÉGOCIATION ET ÉMISSION DE PARTS OU D' ACTIONS D'UN ELTIF ET DISTRIBUTION DES RECETTES ET DU CAPITAL

Article 18

Politique de remboursement et vie des ELTIF

1. Les investisseurs d'un ELTIF ne peuvent demander le remboursement de leurs parts ou actions avant la fin de la vie de l'ELTIF. Les investisseurs peuvent être remboursés à compter du lendemain de la date de fin de vie de l'ELTIF.

Les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF indiquent clairement une date précise de fin de vie de l'ELTIF et peuvent prévoir un droit de prolongation temporaire de sa durée de vie, et les conditions d'exercice d'un tel droit.

Les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF et les informations fournies aux investisseurs décrivent les procédures de remboursement de parts ou d'actions et de cession d'actifs, et indiquent clairement que le remboursement des investisseurs commence le lendemain de la date de fin de vie de l'ELTIF.

2. Par dérogation au paragraphe 1, les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF peuvent prévoir la possibilité de remboursements avant la fin de la vie de l'ELTIF, à condition que toutes les conditions suivantes soient remplies:

- a) les remboursements ne sont pas accordés avant la date précisée à l'article 17, paragraphe 1, point a);
- b) au moment de l'agrément et tout au long de la vie de l'ELTIF, le gestionnaire de l'ELTIF est en mesure de démontrer aux autorités compétentes l'existence d'un système de gestion de la liquidité approprié et de procédures efficaces en matière de suivi du risque de liquidité de l'ELTIF, compatibles avec sa stratégie d'investissement à long terme et la politique de remboursement proposée;
- c) le gestionnaire de l'ELTIF fixe une politique de remboursement définie, qui indique clairement les périodes au cours desquelles les investisseurs peuvent demander des remboursements;
- d) la politique de remboursement de l'ELTIF garantit que le montant global des remboursements au cours d'une période donnée est limité à un pourcentage des actifs de l'ELTIF visés à l'article 9, paragraphe 1, point b). Ce pourcentage est aligné sur la stratégie de gestion de la liquidité et d'investissement communiquée par le gestionnaire de l'ELTIF;
- e) la politique de remboursement de l'ELTIF garantit que les investisseurs sont traités équitablement et que les remboursements sont accordés au prorata si le nombre total de demandes de remboursement au cours d'une période donnée dépasse le pourcentage visé au point d) du présent paragraphe.

3. La durée de vie d'un ELTIF est cohérente avec la nature à long terme de l'ELTIF et est suffisamment longue pour couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs, mesuré sur la base du profil d'illiquidité et du cycle de vie économique de l'actif concerné, et l'objectif d'investissement déclaré de l'ELTIF.

4. Les investisseurs peuvent demander la liquidation d'un ELTIF s'il n'a pas été satisfait à leurs demandes de remboursement, formulées conformément à la politique de remboursement de l'ELTIF, dans un délai d'un an après la date de présentation de ces demandes.

5. Les investisseurs ont toujours la possibilité d'être remboursés en liquide.

6. Le remboursement en nature à partir des actifs de l'ELTIF n'est possible que si toutes les conditions suivantes sont remplies:

- a) les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF prévoient cette possibilité, à la condition que tous les investisseurs soient traités équitablement;
- b) l'investisseur demande par écrit à être remboursé sous la forme d'une fraction des actifs de l'ELTIF;
- c) aucune règle particulière ne vient restreindre le transfert de ces actifs.

7. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les circonstances dans lesquelles la durée de vie d'un ELTIF est considérée comme étant suffisamment longue pour couvrir le cycle de vie de chacun de ses actifs, tel que visé au paragraphe 3.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission, au plus tard le 9 septembre 2015.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 19

Marché secondaire

1. Les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF n'empêchent pas que ses parts ou actions soient admises à la négociation sur un marché réglementé ou dans un système multilatéral de négociation.

2. Les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF n'empêchent pas les investisseurs de céder librement leurs parts ou actions à des tiers autres que le gestionnaire de l'ELTIF.

3. L'ELTIF publie, dans ses rapports périodiques, la valeur de marché de ses parts ou actions cotées, de même que la valeur nette d'inventaire par part ou par action.

4. En cas de modification significative de la valeur d'un actif, le gestionnaire de l'ELTIF communique cette information aux investisseurs dans ses rapports périodiques.

Article 20

Émission de nouvelles parts ou actions

1. Un ELTIF peut émettre de nouvelles parts ou actions conformément à ses statuts ou à ses documents constitutifs.
2. Un ELTIF n'émet pas de parts ou d'actions nouvelles à un prix inférieur à leur valeur nette d'inventaire sans avoir d'abord proposé ces parts ou actions, à ce prix, aux investisseurs existants de l'ELTIF.

Article 21

Cession d'actifs de l'ELTIF

1. Un ELTIF adopte un programme détaillé pour la cession ordonnée de ses actifs en vue du remboursement des parts ou des actions des investisseurs à la fin de la vie de l'ELTIF et le communique à l'autorité compétente pour l'ELTIF, au plus tard un an avant la date de fin de vie de l'ELTIF.

2. Le programme visé au paragraphe 1 comprend:

- a) une évaluation du marché des acheteurs potentiels;
- b) une évaluation et une comparaison des prix de vente potentiels;
- c) une valorisation des actifs à céder;
- d) un calendrier pour le programme de cession.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les critères à employer pour l'évaluation prévue au point a) et pour la valorisation prévue au point c) du paragraphe 2.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission, au plus tard le 9 septembre 2015.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 22

Distribution des recettes et du capital

1. Un ELTIF peut distribuer régulièrement aux investisseurs les recettes générées par ses actifs en portefeuille. Ces recettes sont constituées:

- a) de toute recette régulièrement produite par ses actifs;
- b) des plus-values réalisées à la suite de la cession d'actifs.

2. Les recettes dont l'ELTIF a besoin pour honorer ses engagements futurs ne sont pas distribuées.

3. Un ELTIF peut réduire son capital au prorata en cas de cessions d'actifs avant la fin de la vie de l'ELTIF, à condition que le gestionnaire de l'ELTIF estime, après mûre réflexion, qu'une telle cession est dans l'intérêt des investisseurs.

4. Les statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF précisent quelle sera la politique de distribution de l'ELTIF au cours de sa vie.

CHAPITRE IV

OBLIGATIONS DE TRANSPARENCE

Article 23

Transparence

1. Les parts ou actions d'un ELTIF ne sont pas commercialisées dans l'Union sans publication préalable d'un prospectus.

Les parts ou actions d'un ELTIF ne sont pas commercialisées auprès d'investisseurs de détail dans l'Union sans publication préalable d'un document d'informations clés, conformément au règlement (UE) n° 1286/2014.

2. Le prospectus contient tous les renseignements nécessaires pour permettre aux investisseurs d'évaluer en pleine connaissance de cause l'investissement qui leur est proposé, et notamment les risques inhérents à celui-ci.

3. Le prospectus contient au moins les informations suivantes:

- a) une déclaration indiquant en quoi les objectifs d'investissement de l'ELTIF et sa stratégie pour les atteindre font de lui un fonds à long terme par nature;
- b) les informations que doivent fournir les organismes de placement collectif du type fermé conformément à la directive 2003/71/CE et au règlement (CE) n° 809/2004;
- c) les informations à fournir aux investisseurs conformément à l'article 23 de la directive 2011/61/UE, si elles ne relèvent pas déjà du point b) du présent paragraphe;
- d) une indication bien visible des catégories d'actifs dans lesquelles l'ELTIF est autorisé à investir;
- e) une indication bien visible des juridictions où l'ELTIF est autorisé à investir;
- f) toute autre information que les autorités compétentes jugent utile aux fins du paragraphe 2.

4. Le prospectus et tous les autres documents commerciaux informent les investisseurs, de manière bien visible, de la nature illiquide de l'ELTIF.

Le prospectus et les autres documents commerciaux, notamment:

- a) informent clairement les investisseurs du fait que les investissements de l'ELTIF sont des investissements à long terme;
- b) informent clairement les investisseurs de la durée de vie de l'ELTIF ainsi que de la possibilité de la prolonger, le cas échéant, et des conditions applicables à cet effet;
- c) indiquent clairement si l'ELTIF est destiné à être commercialisé auprès d'investisseurs de détail;
- d) expliquent clairement les droits des investisseurs en ce qui concerne le remboursement de leur investissement conformément à l'article 18 et aux statuts ou documents constitutifs de l'ELTIF;
- e) indiquent clairement la fréquence et le calendrier de l'éventuelle distribution des recettes aux investisseurs pendant la vie de l'ELTIF;
- f) conseillent clairement aux investisseurs de n'investir dans un ELTIF qu'un faible pourcentage de leur portefeuille d'investissement global;
- g) décrivent clairement la politique de couverture de l'ELTIF, en incluant l'indication bien visible que les instruments financiers dérivés ne peuvent servir qu'à couvrir les risques inhérents aux autres investissements de l'ELTIF et l'indication de l'incidence possible de l'utilisation d'instruments financiers dérivés sur le profil de risque de l'ELTIF;
- h) informent clairement les investisseurs des risques liés aux investissements dans des actifs physiques, notamment des infrastructures;
- i) informent clairement et régulièrement les investisseurs, au moins une fois par an, des juridictions où l'ELTIF a investi.

5. Outre les informations requises en vertu de l'article 22 de la directive 2011/61/UE, le rapport annuel d'un ELTIF contient les éléments suivants:

- a) un état des flux de trésorerie;
- b) des informations sur toute participation dans des instruments faisant intervenir des fonds budgétaires de l'Union;
- c) des informations sur la valeur des différentes entreprises de portefeuille éligibles et la valeur des autres actifs dans lesquels l'ELTIF a investi, notamment la valeur des instruments financiers dérivés utilisés;
- d) des informations sur les juridictions où les actifs de l'ELTIF sont situés.

6. Si un investisseur de détail en fait la demande, le gestionnaire de l'ELTIF fournit des informations supplémentaires sur les limites quantitatives qui s'appliquent à la gestion des risques de l'ELTIF, sur les méthodes choisies à cette fin et sur l'évolution récente des principaux risques et des rendements des catégories d'actifs.

Article 24

Exigences supplémentaires relatives au prospectus

1. Un ELTIF transmet son prospectus et les modifications de celui-ci ainsi que son rapport annuel aux autorités compétentes pour l'ELTIF. Un ELTIF fournit cette documentation à l'autorité compétente pour le gestionnaire de l'ELTIF, à sa demande. L'ELTIF fournit cette documentation dans le délai indiqué par ces autorités compétentes.

2. Les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF font partie intégrante du prospectus et y sont annexés.

Les documents visés au premier alinéa ne doivent pas obligatoirement être annexés au prospectus si l'investisseur est informé que, à sa demande, ces documents lui seront envoyés ou qu'il sera informé de l'endroit où il pourra les consulter dans chaque État membre où les parts ou actions sont commercialisées.

3. Le prospectus précise les modalités de mise à disposition du rapport annuel aux investisseurs. Il prévoit qu'un exemplaire sur papier du rapport annuel est fourni sans frais aux investisseurs de détail qui le demandent.

4. Le prospectus et le dernier rapport annuel publié sont fournis sans frais aux investisseurs qui le demandent.

Le prospectus peut être fourni sur un support durable ou au moyen d'un site internet. En tout état de cause, un exemplaire sur papier est fourni sans frais aux investisseurs de détail qui le demandent.

5. Les éléments essentiels du prospectus sont tenus à jour.

Article 25

Indication des frais

1. Le prospectus informe les investisseurs, de manière bien visible, du niveau des différents frais qu'ils auront à supporter de manière directe ou indirecte. Ces différents frais sont regroupés sous les rubriques suivantes:

- a) frais de création de l'ELTIF;
- b) frais liés à l'acquisition d'actifs;
- c) frais de gestion et commissions liées aux résultats;
- d) frais de distribution;
- e) autres frais, tels que frais administratifs, réglementaires, de dépôt, de garde, de commission et d'audit.

2. Le prospectus donne le ratio global des coûts au capital de l'ELTIF.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les définitions, méthodes de calcul et règles de présentation communes à appliquer pour les frais visés au paragraphe 1 et le ratio global visé au paragraphe 2.

Lors de l'élaboration de ces projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF tient compte des normes techniques de réglementation visées à l'article 8, paragraphe 5, points a) et c), du règlement (UE) n° 1286/2014.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission, au plus tard le 9 septembre 2015.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

CHAPITRE V

COMMERCIALISATION DE PARTS OU D' ACTIONS D'ELTIF

Article 26

Facilités mises à la disposition des investisseurs

1. Le gestionnaire de l'ELTIF dont les parts ou les actions sont destinées à être commercialisées auprès d'investisseurs de détail met en place, dans chaque État membre où il entend commercialiser de telles parts ou actions, des facilités permettant d'y souscrire, d'effectuer des paiements aux détenteurs de parts ou aux actionnaires, de racheter ou de rembourser des parts ou actions et de mettre à disposition les informations que l'ELTIF et le gestionnaire de l'ELTIF sont tenus de fournir.

2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les types et les caractéristiques des facilités visées au paragraphe 1, leur infrastructure technique et le contenu de leurs tâches en ce qui concerne les investisseurs de détail.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission, au plus tard le 9 septembre 2015.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

*Article 27***Procédure d'évaluation interne pour les ELTIF commercialisés auprès d'investisseurs de détail**

1. Le gestionnaire d'un ELTIF dont les parts ou les actions sont destinées à être commercialisées auprès d'investisseurs de détail établit et applique une procédure interne spécifique pour l'évaluation dudit ELTIF avant commercialisation ou distribution aux investisseurs de détail.
2. Dans le cadre de la procédure interne visée au paragraphe 1, le gestionnaire de l'ELTIF détermine si l'ELTIF est adapté pour être commercialisé auprès d'investisseurs de détail, en tenant au moins compte:
 - a) de la durée de vie de l'ELTIF; et
 - b) de la stratégie d'investissement prévue de l'ELTIF.
3. Le gestionnaire de l'ELTIF met à disposition de tout distributeur toutes les informations utiles concernant l'ELTIF qui est commercialisé auprès d'investisseurs de détail, notamment toutes les informations sur sa durée de vie et sa stratégie d'investissement, ainsi que la procédure d'évaluation interne et les juridictions où l'ELTIF est autorisé à investir.

*Article 28***Exigences spécifiques concernant la distribution d'ELTIF aux investisseurs de détail**

1. Lorsqu'il propose ou place directement des parts ou des actions d'un ELTIF auprès d'un investisseur de détail, le gestionnaire de l'ELTIF se procure les informations ayant trait aux éléments suivants:
 - a) connaissances et expérience de l'investisseur de détail dans le secteur d'investissement en rapport avec l'ELTIF;
 - b) situation financière de l'investisseur de détail, y compris sa capacité à subir des pertes;
 - c) objectifs d'investissement de l'investisseur de détail, y compris son horizon temporel.Sur la base des informations obtenues au titre du premier alinéa, le gestionnaire de l'ELTIF ne recommande l'ELTIF que si celui-ci convient à l'investisseur de détail en question.
2. Lorsque la durée de vie d'un ELTIF qui est proposé ou placé auprès d'investisseurs de détail dépasse dix ans, le gestionnaire de l'ELTIF ou le distributeur émet une alerte écrite claire indiquant que l'ELTIF est susceptible de ne pas convenir pour des investisseurs de détail incapables de maintenir un engagement illiquide à long terme de ce type.

*Article 29***Dispositions spécifiques concernant le dépositaire d'un ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail**

1. Par dérogation à l'article 21, paragraphe 3, de la directive 2011/61/UE, le dépositaire d'un ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail est une entité du type visé à l'article 23, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE.
2. Par dérogation à l'article 21, paragraphe 13, deuxième alinéa, et à l'article 21, paragraphe 14, de la directive 2011/61/UE, le dépositaire d'un ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail ne peut pas se décharger de sa responsabilité en cas de perte d'instruments financiers détenus en conservation par un tiers.
3. La responsabilité du dépositaire visée à l'article 21, paragraphe 12, de la directive 2011/61/UE ne peut pas être exclue ou limitée par voie d'accord lorsque l'ELTIF est commercialisé auprès d'investisseurs de détail.
4. Tout accord contraire à la disposition du paragraphe 3 est réputé nul.
5. Les actifs détenus en conservation par le dépositaire d'un ELTIF ne sont pas réutilisés, pour son propre compte, par le dépositaire ou par tout tiers auquel la fonction de conservation a été déléguée. On entend par «réutilisation» toute opération impliquant des actifs détenus en conservation, y compris, entre autres, leur transfert, leur mise en gage, leur vente et leur prêt.

Les actifs détenus en conservation par le dépositaire d'un ELTIF ne peuvent être réutilisés que si:

- a) la réutilisation des actifs a lieu pour le compte de l'ELTIF;
- b) le dépositaire exécute les instructions du gestionnaire de l'ELTIF agissant pour le compte de l'ELTIF;

- c) la réutilisation profite à l'ELTIF et est dans l'intérêt des porteurs de parts et des actionnaires; et
- d) l'opération est couverte par du collatéral liquide de haute qualité reçu par l'ELTIF en vertu d'un arrangement de transfert de propriété.

La valeur de marché du collatéral visé au deuxième alinéa, point d), correspond, à tout moment, au moins à la valeur de marché des actifs réutilisés majorée d'une prime.

Article 30

Obligations supplémentaires à respecter pour la commercialisation d'ELTIF auprès d'investisseurs de détail

1. Les parts ou actions d'un ELTIF peuvent être commercialisées auprès d'investisseurs de détail, sous réserve que le gestionnaire de l'ELTIF ou le distributeur fournisse des conseils d'investissement appropriés aux investisseurs de détail.
2. Le gestionnaire de l'ELTIF ne peut proposer ou placer directement des parts ou actions d'un ELTIF auprès d'investisseurs de détail que s'il est autorisé à fournir les services visés à l'article 6, paragraphe 4, points a) et b i), de la directive 2011/61/UE et seulement après qu'il a procédé au test de pertinence visé à l'article 28, paragraphe 1, du présent règlement.
3. Lorsque le portefeuille d'instruments financiers d'un investisseur de détail potentiel ne dépasse pas 500 000 EUR, le gestionnaire de l'ELTIF ou tout distributeur, après avoir procédé au test de pertinence visé à l'article 28, paragraphe 1, et avoir fourni des conseils d'investissement appropriés, s'assure, compte tenu des informations transmises par l'investisseur de détail potentiel, que ce dernier n'investit pas un montant total supérieur à 10 % de son portefeuille d'instruments financiers dans des ELTIF et que le montant minimum initial investi dans un ou plusieurs ELTIF est de 10 000 EUR.

Il incombe à l'investisseur de détail potentiel de fournir au gestionnaire de l'ELTIF ou au distributeur des informations exactes sur son portefeuille d'instruments financiers et ses investissements dans des ELTIF, tel que visé au premier alinéa.

Aux fins du présent paragraphe, le portefeuille d'instruments financiers s'entend comme comprenant les dépôts bancaires et les instruments financiers, à l'exclusion de tout instrument financier donné en garantie.

4. Les statuts ou documents constitutifs d'un ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail stipulent que tous les investisseurs bénéficient du même traitement et qu'aucun investisseur ou groupe d'investisseurs ne reçoit de traitement préférentiel ou d'avantage économique particulier.
5. La forme juridique d'un ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail ne donne pas lieu à une responsabilité supplémentaire pour l'investisseur de détail et ne nécessite pas d'autres engagements de la part d'un tel investisseur, en plus du capital initialement souscrit.
6. Durant la période de souscription, et au moins deux semaines après la date de souscription des parts ou des actions de l'ELTIF, les investisseurs de détail peuvent annuler leur souscription et être remboursés sans pénalité.
7. Le gestionnaire de l'ELTIF commercialisé auprès d'investisseurs de détail établit des procédures et des dispositions appropriées pour le traitement des plaintes des investisseurs de détail, qui permettent à ceux-ci de déposer des plaintes dans la langue officielle ou l'une des langues officielles de leur État membre.

Article 31

Commercialisation de parts ou d'actions de l'ELTIF

1. Le gestionnaire d'un ELTIF peut en commercialiser les parts ou actions auprès d'investisseurs professionnels et d'investisseurs de détail de l'État membre d'origine de ce gestionnaire après notification faite conformément à l'article 31 de la directive 2011/61/UE.
2. Le gestionnaire d'un ELTIF peut commercialiser les parts ou actions dudit ELTIF auprès d'investisseurs professionnels et d'investisseurs de détail dans d'autres États membres que l'État membre d'origine du gestionnaire de l'ELTIF après notification faite conformément à l'article 32 de la directive 2011/61/UE.
3. Le gestionnaire d'un ELTIF indique aux autorités compétentes, pour chaque ELTIF qu'il gère, s'il a ou non l'intention de le commercialiser auprès d'investisseurs de détail.

4. Outre la documentation et les informations requises en vertu des articles 31 et 32 de la directive 2011/61/UE, le gestionnaire de l'ELTIF fournit aux autorités compétentes les éléments suivants:

- a) le prospectus de l'ELTIF;
- b) le document d'informations clés de l'ELTIF, en cas de commercialisation auprès d'investisseurs de détail; et
- c) les informations relatives aux facilités prévues à l'article 26.

5. Les compétences et les pouvoirs conférés aux autorités compétentes par les articles 31 et 32 de la directive 2011/61/UE sont entendus comme s'appliquant aussi à la commercialisation de l'ELTIF auprès d'investisseurs de détail et comme visant le respect des obligations supplémentaires imposées par le présent règlement.

6. Outre les pouvoirs énoncés à l'article 31, paragraphe 3, premier alinéa, de la directive 2011/61/UE, l'autorité compétente de l'État membre d'origine du gestionnaire de l'ELTIF empêche aussi la commercialisation d'un ELTIF si le gestionnaire de l'ELTIF ne respecte pas ou ne respectera pas le présent règlement.

7. Outre les pouvoirs énoncés à l'article 32, paragraphe 3, premier alinéa, de la directive 2011/61/UE, l'autorité compétente de l'État membre d'origine du gestionnaire de l'ELTIF refuse aussi la transmission d'un dossier complet de notification aux autorités compétentes de l'État membre où est prévue la commercialisation de l'ELTIF, si le gestionnaire de l'ELTIF ne respecte pas le présent règlement.

CHAPITRE VI

SURVEILLANCE

Article 32

Surveillance par les autorités compétentes

1. Les autorités compétentes veillent en permanence au respect du présent règlement.
2. L'autorité compétente pour l'ELTIF est chargée de surveiller le respect des règles énoncées aux chapitres II, III et IV.
3. L'autorité compétente pour l'ELTIF est chargée de surveiller le respect des obligations énoncées dans les statuts ou les documents constitutifs de l'ELTIF et des obligations énoncées dans le prospectus, obligations qui doivent être conformes au présent règlement.
4. L'autorité compétente pour le gestionnaire de l'ELTIF est chargée de surveiller l'adéquation des arrangements et de l'organisation du gestionnaire de l'ELTIF, afin que le gestionnaire de l'ELTIF soit en mesure de se conformer aux obligations et aux règles relatives à la constitution et au fonctionnement de tous les ELTIF qu'il gère.

L'autorité compétente pour le gestionnaire de l'ELTIF est chargée de surveiller que ce gestionnaire de l'ELTIF respecte le présent règlement.

5. Les autorités compétentes contrôlent les organismes de placement collectif établis ou commercialisés sur leur territoire afin de s'assurer qu'ils n'utilisent pas la dénomination «ELTIF» et ne laissent pas entendre qu'ils sont des ELTIF s'ils ne sont pas agréés au titre du présent règlement et en conformité avec ses dispositions.

Article 33

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 conformément au présent règlement.
2. Les pouvoirs conférés aux autorités compétentes conformément à la directive 2011/61/UE, notamment en matière de sanctions, sont aussi exercés aux fins du présent règlement.
3. L'autorité compétente pour l'ELTIF interdit l'utilisation de la dénomination «ELTIF» ou «fonds européen d'investissement à long terme» si le gestionnaire de l'ELTIF ne respecte plus le présent règlement.

*Article 34***Pouvoirs et compétences de l'AEMF**

1. L'AEMF est dotée des pouvoirs nécessaires pour mener à bien les tâches qui lui sont confiées par le présent règlement.
2. Les pouvoirs conférés à l'AEMF par la directive 2011/61/UE s'exercent aussi dans le cadre du présent règlement et conformément au règlement (CE) n° 45/2001.
3. Aux fins de l'application du règlement (UE) n° 1095/2010, le présent règlement est entendu comme étant un autre acte juridiquement contraignant de l'Union conférant des tâches à l'AEMF au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1095/2010.

*Article 35***Coopération entre autorités compétentes**

1. L'autorité compétente pour l'ELTIF et, si elle est différente, l'autorité compétente pour le gestionnaire de l'ELTIF, coopèrent entre elles et échangent des informations aux fins de l'exercice de leurs missions au titre du présent règlement.
2. Les autorités compétentes coopèrent entre elles conformément à la directive 2011/61/UE.
3. Les autorités compétentes et l'AEMF coopèrent en vue de l'exercice de leurs fonctions respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.
4. Les autorités compétentes et l'AEMF échangent toutes les informations et tous les documents nécessaires à l'exercice de leurs missions respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, en particulier pour détecter les infractions au présent règlement et y remédier.

CHAPITRE VII

DISPOSITIONS FINALES

*Article 36***Traitement des demandes par la Commission**

La Commission assure un traitement prioritaire et rationalise ses procédures pour toutes les demandes présentées par des ELTIF sollicitant un financement de la BEI. La Commission simplifie la production de tout avis ou contribution ayant trait à des demandes présentées par des ELTIF sollicitant un financement de la BEI.

*Article 37***Réexamen**

1. Au plus tard le 9 juin 2019, la Commission entreprend de réexaminer l'application du présent règlement. Ce réexamen analyse notamment:
 - a) les effets de l'article 18;
 - b) les effets, sur la diversification des actifs, de l'application du seuil de 70 % minimum d'actifs éligibles à l'investissement défini à l'article 13, paragraphe 1;
 - c) le degré de commercialisation des ELTIF dans l'Union, et notamment l'intérêt que la commercialisation d'ELTIF peut présenter pour les gestionnaires de FIA relevant de l'article 3, paragraphe 2, de la directive 2011/61/UE;
 - d) la nécessité d'une actualisation de la liste des actifs et investissements éligibles, ainsi que des règles de diversification, de la composition du portefeuille et des limites relatives aux emprunts de liquidités.
2. À la suite du réexamen visé au paragraphe 1 du présent article, et après consultation de l'AEMF, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport évaluant la contribution du présent règlement et des ELTIF à l'achèvement de l'union des marchés de capitaux et à la réalisation des objectifs énoncés à l'article 1^{er}, paragraphe 2. Le rapport est accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.

*Article 38***Entrée en vigueur**

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il est applicable à partir du 9 décembre 2015.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Strasbourg, le 29 avril 2015.

Par le Parlement européen

Le président

M. SCHULZ

Par le Conseil

Le président

Z. KALNIŅA-LUKAŠEVICA

RÈGLEMENT (UE) 2017/1131 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL
du 14 juin 2017
sur les fonds monétaires

(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 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis de la Banque centrale européenne ⁽¹⁾,

vu l'avis du Comité économique et social européen ⁽²⁾,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire ⁽³⁾,

considérant ce qui suit:

- (1) Les fonds monétaires apportent des financements à court terme aux établissements financiers, aux entreprises et aux administrations publiques. Ce faisant, les fonds monétaires contribuent au financement de l'économie de l'Union. Pour ces entités, le fait d'investir dans des fonds monétaires constitue un moyen efficace de répartir leurs risques de crédit et leur exposition au lieu de recourir uniquement à des dépôts bancaires.
- (2) Du côté de la demande, les fonds monétaires sont des outils de gestion de la liquidité à court terme offrant à la fois un degré élevé de liquidité, de diversification et de stabilité de la valeur du capital investi, tout en fournissant un rendement fondé sur le marché. Les fonds monétaires sont principalement utilisés par des entreprises qui cherchent à investir leurs liquidités excédentaires pour un court laps de temps. Les fonds monétaires constituent donc un lien crucial entre offre et demande de liquidités à court terme.
- (3) Les événements qui se sont produits pendant la crise financière ont mis en lumière plusieurs aspects des fonds monétaires qui les rendent vulnérables en cas de difficultés sur les marchés financiers, auquel cas les fonds monétaires pourraient propager ou amplifier les risques dans l'ensemble du système financier. En cas de baisse du prix des actifs dans lesquels un fonds monétaire a investi, notamment en période de tension sur les marchés, le fonds monétaire n'est pas toujours en mesure de garantir un rachat immédiat à la valeur du principal des parts ou des actions qu'il a émises. Cette situation, dont le Conseil de stabilité financière (CSF) et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) estiment qu'elle peut être particulièrement grave pour les fonds monétaires à valeur liquidative constante ou stable, pourrait donner lieu à des demandes de rachat substantielles et soudaines, avec le risque de conséquences macroéconomiques plus larges.
- (4) En cas de demandes de rachat importantes, les fonds monétaires pourraient être contraints de vendre une partie de leurs placements sur un marché en baisse, ce qui risquerait ainsi d'alimenter une crise de liquidité. Dans de telles circonstances, les émetteurs du marché monétaire peuvent faire face à d'importantes difficultés de financement si les marchés des billets de trésorerie et des autres instruments du marché monétaire s'assèchent. Il pourrait en découler une contagion au sein du marché du financement à court terme et des difficultés directes et majeures de financement pour les établissements financiers, les entreprises, les administrations publiques et, partant, l'ensemble de l'économie.
- (5) Les gestionnaires d'actifs, soutenus par les sponsors, peuvent décider d'apporter un soutien discrétionnaire afin de préserver la liquidité et la stabilité de leurs fonds monétaires. Les sponsors sont souvent obligés de fournir un tel appui à leurs fonds monétaires qui perdent de la valeur, du fait du risque de réputation et de la crainte que la panique puisse toucher les autres activités des sponsors. Selon la taille du fonds monétaire et la pression exercée par les demandes de rachat, l'aide que doit apporter le sponsor pourrait aller au-delà de ses réserves immédiatement disponibles. Par conséquent, les fonds monétaires ne devraient pas recevoir de soutien extérieur.

⁽¹⁾ JO C 255 du 6.8.2014, p. 3.

⁽²⁾ JO C 170 du 5.6.2014, p. 50.

⁽³⁾ Position du Parlement européen du 5 avril 2017 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 16 mai 2017.

- (6) Afin de préserver l'intégrité et la stabilité du marché intérieur, il est nécessaire d'établir des règles relatives au fonctionnement des fonds monétaires, en particulier concernant la composition de leur portefeuille. Ces règles visent à rendre les fonds monétaires plus résilients et à limiter les risques de contagion. Des règles uniformes applicables à l'ensemble de l'Union sont nécessaires pour que les fonds monétaires soient en mesure de répondre aux demandes de rachat des investisseurs, notamment en situation de tension sur les marchés. Il y a lieu, en outre, d'établir des règles uniformes en ce qui concerne le portefeuille de ces fonds, pour garantir que ces derniers pourront faire face à des demandes de rachat substantielles et soudaines émises par un groupe important d'investisseurs.
- (7) L'établissement de règles uniformes applicables aux fonds monétaires est en outre nécessaire pour garantir le bon fonctionnement du marché du financement à court terme pour les établissements financiers, les entreprises qui émettent des créances à court terme et les administrations publiques. De telles règles sont également nécessaires pour garantir le traitement égal des investisseurs dans un fonds monétaire et pour éviter qu'en cas de suspension temporaire des rachats ou de liquidation du fonds monétaire, ceux qui ont demandé tardivement un rachat ne soient défavorisés.
- (8) Il convient d'harmoniser les exigences prudentielles applicables aux fonds monétaires en définissant des règles claires qui imposent des obligations directes à ces fonds et aux gestionnaires de ces fonds dans l'ensemble de l'Union. Cette harmonisation permettrait de renforcer la stabilité des fonds monétaires en tant que source de financement à court terme pour les administrations publiques et les entreprises dans l'ensemble de l'Union. Elle permettrait aussi de garantir que les fonds monétaires restent un outil fiable de gestion des liquidités pour le secteur privé dans l'Union.
- (9) Les lignes directrices relatives à une définition commune des fonds monétaires européens adoptées par le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières le 19 mai 2010 afin de créer des conditions équitables pour ces fonds dans l'Union, n'étaient, un an après leur entrée en vigueur, appliquées par douze États membres, ce qui démontre la persistance de règles nationales divergentes. Ces différences entre approches nationales empêchent de remédier aux vulnérabilités des marchés monétaires de l'Union et d'atténuer les risques de contagion, mettant ainsi en péril le bon fonctionnement et la stabilité du marché intérieur, comme on a pu le constater au cours de la crise financière. Les règles communes relatives aux fonds monétaires prévues par le présent règlement visent donc à assurer un niveau élevé de protection des investisseurs et à prévenir et à atténuer tout risque potentiel de contagion résultant des éventuelles demandes de rachat massives émises par les investisseurs de ces fonds.
- (10) En l'absence d'un règlement fixant des règles applicables aux fonds monétaires, des mesures divergentes pourraient continuer d'être adoptées au niveau national. De telles mesures risqueraient de créer d'importantes distorsions de concurrence résultant de différences fondamentales entre les règles essentielles de protection des investissements. L'existence d'exigences divergentes sur la composition des portefeuilles, sur les actifs éligibles, leur maturité, leur liquidité et leur diversification, ainsi que sur la qualité du crédit des émetteurs et des instruments du marché monétaire créerait des différences de niveau de protection des investisseurs en raison des différents niveaux de risque liés aux propositions d'investissement des fonds monétaires. Il est donc essentiel d'adopter un ensemble de règles uniformes pour éviter toute contagion du marché du financement à court terme, qui constituerait un risque pour la stabilité des marchés financiers de l'Union. Afin d'atténuer le risque systémique, les fonds monétaires à valeur liquidative constante (fonds à VLC) devraient opérer dans l'Union uniquement en tant que fonds à VLC de dette publique.
- (11) Les nouvelles règles sur les fonds monétaires sont fondées sur celles de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, qui constitue le cadre juridique de l'Union pour l'établissement, la gestion et la commercialisation des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), ainsi que sur celles de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾, qui constitue le cadre juridique de l'Union pour l'établissement, la gestion et la commercialisation des fonds d'investissement alternatifs (FIA).
- (12) Dans l'Union, les organismes de placement collectif peuvent fonctionner soit en tant qu'OPCVM gérés par des sociétés de gestion d'OPCVM ou par des sociétés d'investissement de type OPCVM agréées au titre de la directive 2009/65/CE, soit en tant que fonds d'investissement alternatifs (FIA) gérés par des gestionnaires de FIA agréés ou enregistrés au titre de la directive 2011/61/UE. Les nouvelles règles sur les fonds monétaires s'appuient sur le cadre juridique existant établi par ces directives, y compris les actes adoptés pour les mettre en œuvre, et devraient donc s'appliquer en sus de ces directives. En outre, les règles relatives à la gestion et à la commercialisation énoncées dans le cadre législatif existant devraient s'appliquer aux fonds monétaires en tenant compte du

⁽¹⁾ 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) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

⁽²⁾ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

fait qu'ils sont soit des OPCVM, soit des FIA. De même, les règles relatives à la prestation transfrontalière de services et à la liberté d'établissement prévues par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE devraient s'appliquer de manière correspondante aux activités transfrontalières des fonds monétaires. Dans le même temps, il convient d'écarter expressément l'application d'un certain nombre de règles en ce qui concerne la politique d'investissement des OPCVM figurant au chapitre VII de la directive 2009/65/CE.

- (13) Des règles harmonisées devraient s'appliquer aux organismes de placement collectif dont les caractéristiques correspondent à celles des fonds monétaires. Pour les OPCVM et les FIA qui ont pour objectif d'offrir des rendements comparables aux taux du marché monétaire ou de préserver la valeur de l'investissement et qui visent à atteindre cet objectif en investissant dans des actifs à court terme tels que des instruments du marché monétaire ou des dépôts, en concluant des accords de prise en pension ou certains types de contrats dérivés dans l'unique but de couvrir des risques inhérents à d'autres investissements du fonds, la conformité avec les nouvelles règles relatives aux fonds monétaires devrait être obligatoire.
- (14) La spécificité des fonds monétaires découle de la combinaison des actifs dans lesquels ils investissent et des objectifs qu'ils poursuivent. L'objectif d'offrir des rendements comparables aux taux du marché monétaire et celui de préserver la valeur d'un investissement ne s'excluent pas mutuellement. Un fonds monétaire peut viser l'un ou l'autre de ces objectifs, ou les deux.
- (15) L'objectif d'offrir des rendements comparables aux taux du marché monétaire doit s'entendre au sens large. Il n'est pas nécessaire que le rendement anticipé soit parfaitement aligné sur l'EONIA, le Libor, l'Euribor ou un autre taux du marché monétaire pertinent. Un OPCVM ou un FIA dont l'objectif serait de légèrement surpasser les taux du marché monétaire ne doit pas être exclu du champ d'application des nouvelles règles uniformes prévues dans le présent règlement.
- (16) L'objectif de la préservation de la valeur de l'investissement ne doit pas être compris comme une garantie du capital par un fonds monétaire. Il doit être compris comme un objectif qu'un OPCVM ou un FIA cherche à atteindre. Une baisse de la valeur des investissements ne signifie pas que l'organisme de placement collectif a changé son objectif de préservation de la valeur de l'investissement.
- (17) Il est important que les OPCVM et les FIA qui présentent les caractéristiques de fonds monétaires soient identifiés en tant que fonds monétaires et que leur capacité à satisfaire sur une base continue aux nouvelles règles uniformes applicables à ces fonds soit explicitement vérifiée. À cette fin, les fonds monétaires devraient être agréés par des autorités compétentes. Pour les OPCVM, l'agrément en tant que fonds monétaire devrait faire partie de l'agrément en tant qu'OPCVM conformément aux procédures harmonisées de la directive 2009/65/CE. Les FIA n'étant pas soumis aux procédures d'agrément et de surveillance harmonisées de la directive 2011/61/UE, il est nécessaire de prévoir des règles de base communes en matière d'agrément qui reflètent les règles harmonisées applicables aux OPCVM. Ces procédures devraient garantir que le gestionnaire d'un FIA agréé en tant que fonds monétaire est un gestionnaire de FIA agréé conformément à la directive 2011/61/UE.
- (18) Afin de veiller à ce que tous les organismes de placement collectif présentant les caractéristiques de fonds monétaires soient soumis aux nouvelles règles communes relatives aux fonds monétaires, l'utilisation de la dénomination «fonds monétaire» ou de tout autre terme suggérant qu'un organisme de placement collectif présente les caractéristiques d'un fonds monétaire devrait être interdite, à moins que cet organisme ne soit agréé en tant que fonds monétaire au titre du présent règlement. Pour éviter tout contournement des règles du présent règlement, les autorités compétentes devraient surveiller les pratiques commerciales des organismes de placement collectif établis ou commercialisés sur leur territoire pour vérifier qu'ils ne font pas un usage abusif de la dénomination «fonds monétaire» ou qu'ils ne laissent pas entendre qu'ils sont un fonds monétaire alors qu'ils ne respectent pas le nouveau cadre juridique.
- (19) Étant donné que les OPCVM et les FIA peuvent prendre différentes formes juridiques qui ne leur confèrent pas forcément la personnalité juridique, les dispositions du présent règlement obligeant un fonds monétaire à prendre des mesures doivent être interprétées comme se référant au gestionnaire du fonds monétaire dès lors que ce fonds est un OPCVM ou un FIA sans personnalité juridique et n'est donc pas en mesure d'agir par lui-même.
- (20) Les règles sur le portefeuille des fonds monétaires devraient clairement identifier les catégories d'actifs dans lesquels ces fonds peuvent investir, et les conditions d'éligibilité de ces actifs. Pour assurer l'intégrité des fonds monétaires, il y a également lieu de leur interdire d'effectuer certaines opérations financières susceptibles de mettre en péril leur stratégie d'investissement et leurs objectifs.
- (21) Les instruments du marché monétaire sont des instruments transférables généralement négociés sur le marché monétaire et ils comprennent les bons du Trésor, les obligations émises par des autorités locales, les certificats de dépôt, les billets de trésorerie, les acceptations bancaires et les titres de créance à court ou moyen terme. Les instruments du marché monétaire ne devraient pouvoir faire l'objet d'un investissement par un fonds monétaire que s'ils satisfont aux conditions de maturité et sont considérés par un fonds monétaire comme présentant une qualité de crédit élevée.

- (22) Outre le cas où un fonds monétaire effectue des placements sous forme de dépôts bancaires conformément au règlement du fonds ou à ses documents constitutifs, il devrait être possible d'autoriser un fonds monétaire à détenir des actifs liquides à titre accessoire, par exemple des liquidités sur un compte en banque accessibles à tout moment. La détention de ces liquidités à titre accessoire pourrait se révéler justifiée, notamment, pour faire face aux paiements courants ou exceptionnels, en cas de ventes, pour le temps nécessaire pour réinvestir dans des actifs éligibles.
- (23) Les titrisations et les papiers commerciaux adossés à des actifs («asset-backed commercial papers» ou ABCP) devraient être considérés comme éligibles pour autant qu'ils respectent certaines exigences. Étant donné que certaines titrisations étaient particulièrement instables pendant la crise financière, certains critères de qualité devraient être imposés aux titrisations et aux ABCP afin de veiller à ce que seules les titrisations et les ABCP qui présentent de bons résultats soient éligibles. En attendant que le règlement du Parlement européen et du Conseil relatif aux titrisations simples, transparentes et standardisées (STS) qui est proposé (ci-après dénommé «proposition de règlement relatif aux titrisations STS») soit adopté et devienne applicable aux fins du présent règlement, les fonds monétaires devraient être autorisés à investir dans les titrisations et dans les ABCP à concurrence de 15 % de leurs actifs. La Commission devrait adopter un acte délégué afin de veiller à ce que les critères d'identification des titrisations STS s'appliquent aux fins du présent règlement. Lorsque cet acte délégué s'appliquera, les fonds monétaires devraient être autorisés à investir dans les titrisations et les ABCP à concurrence de 20 % de leurs actifs, un maximum de 15 % de ces actifs pouvant être investis dans les titrisations et les ABCP qui ne sont pas des titrisations STS.
- (24) Un fonds monétaire ne devrait pouvoir investir dans des dépôts que dans la mesure où il a la possibilité d'en retirer son argent à tout moment. La possibilité de retrait serait compromise en pratique si les pénalités associées à un retrait anticipé étaient telles qu'elles dépasseraient les intérêts accumulés avant le retrait. Aussi un fonds monétaire devrait-il veiller à ne pas effectuer de dépôts auprès d'un établissement de crédit qui impose des pénalités supérieures à la moyenne, ni de dépôts à trop long terme qui entraînent des pénalités trop élevées.
- (25) Afin de tenir compte des différences de structures bancaires dans toute l'Union, notamment dans des États membres plus petits ou dans des États membres où le secteur bancaire est très concentré et où il ne serait pas rentable pour un fonds monétaire de recourir aux services d'un établissement de crédit dans un autre État membre, par exemple lorsque cela nécessiterait une opération de change avec tous les coûts et risques qui y sont liés, une certaine souplesse en ce qui concerne l'exigence de diversification pour les dépôts effectués auprès d'un même établissement de crédit devrait être autorisée.
- (26) Les fonds monétaires ne devraient pouvoir investir dans des instruments financiers dérivés éligibles que dans la mesure où ceux-ci leur servent à couvrir des risques de taux d'intérêt ou de change et où leur instrument sous-jacent est constitué de taux d'intérêt, taux de change, devises ou d'indices représentatifs de ces catégories. L'utilisation de produits dérivés à toute autre fin, ou comportant d'autres actifs sous-jacents, devrait être interdite. Les produits dérivés ne devraient être utilisés qu'en complément de la stratégie du fonds monétaire, et non comme moyen principal de réaliser ses objectifs. Dans l'hypothèse où un fonds monétaire investirait dans des actifs libellés dans une devise autre que celle du fonds monétaire, son gestionnaire serait censé couvrir entièrement le risque de change, y compris au moyen de produits dérivés. Les fonds monétaires devraient être autorisés à investir dans des instruments financiers dérivés si ceux-ci sont négociés sur un marché réglementé tel que visé à l'article 50, paragraphe 1, point a), b) ou c), de la directive 2009/65/CE ou s'ils sont négociés de gré à gré, pour autant que certaines conditions soient remplies.
- (27) Les accords de prise en pension devraient pouvoir être utilisés par les fonds monétaires comme moyen d'investir leurs liquidités excédentaires à très court terme, à condition que les positions soient intégralement couvertes par des garanties. Afin de protéger les investisseurs, il est nécessaire de veiller à ce que les éléments fournis en garantie dans le cadre des accords de prise en pension soient de qualité élevée et ne présentent pas de forte corrélation avec le rendement de la contrepartie, afin d'éviter toute incidence néfaste en cas de défaillance de la contrepartie. En outre, un fonds monétaire devrait être autorisé à investir dans des accords de mise en pension à concurrence de 10 % de ses actifs. Les fonds monétaires ne devraient pas recourir à d'autres techniques efficaces d'optimisation de la gestion de portefeuille, y compris le prêt et l'emprunt de titres, étant donné qu'elles sont susceptibles de porter atteinte à la réalisation de leurs objectifs d'investissement.
- (28) Afin de limiter la prise de risques par les fonds monétaires, il est essentiel de réduire leur risque de contrepartie en soumettant leur portefeuille à des exigences de diversification claires. À cette fin, les accords de prise en pension devraient être intégralement couverts par des garanties et, afin de limiter le risque opérationnel, aucune contrepartie d'un accord de prise en pension ne devrait représenter à elle seule plus de 15 % des actifs du fonds monétaire. Tous les produits dérivés de gré à gré devraient être soumis au règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (JO L 201 du 27.7.2012, p. 1).

- (29) Pour des raisons prudentielles et afin d'éviter qu'un fonds monétaire puisse exercer une influence significative sur la gestion d'un organisme émetteur, une concentration excessive d'investissements par le fonds monétaire dans des actifs émis par un même organisme émetteur devrait être évitée.
- (30) Les fonds monétaires opérant uniquement en tant que plans d'épargne salariale devraient pouvoir s'écarter de certaines exigences applicables aux investissements dans d'autres fonds monétaires dans la mesure où les participants à de tels plans, qui sont des personnes physiques, sont soumis à des conditions de rachat restrictives qui ne sont pas liées à l'évolution du marché mais plutôt à certains événements prévisibles de la vie, tels que l'âge de la retraite, et à d'autres circonstances particulières, y compris, mais sans s'y limiter, l'acquisition d'une résidence principale, le divorce, la maladie ou le chômage. Il est important que les salariés soient autorisés à investir dans des fonds monétaires, qui sont considérés comme l'un des investissements à court terme les plus sûrs. Cette dérogation ne compromet pas l'objectif du présent règlement d'assurer la stabilité financière, car les salariés qui investissent dans des fonds monétaires dans le cadre de plans d'épargne salariale ne peuvent pas obtenir le remboursement de leur investissement sur demande. Les rachats ne peuvent être effectués que lors de certains événements prévisibles de la vie. Par conséquent, même en situations de tension sur les marchés, les salariés ne pourront pas demander le remboursement de leur investissement dans des fonds monétaires.
- (31) Les fonds monétaires devraient avoir la responsabilité d'investir dans des actifs éligibles de qualité élevée. Par conséquent, ils devraient disposer d'une procédure d'évaluation interne prudente de la qualité de crédit pour déterminer la qualité de crédit des instruments du marché monétaire, des titrisations et des ABCP dans lesquels ils entendent investir. Conformément au droit de l'Union qui limite la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit, il est important que les fonds monétaires évitent de recourir de manière mécanique et excessive aux notations publiées par les agences de notation. Les fonds monétaires devraient pouvoir utiliser les notations en tant que complément à leur propre évaluation de la qualité des actifs éligibles. Les gestionnaires des fonds monétaires devraient procéder à une nouvelle évaluation des instruments du marché monétaire, des titrisations et des ABCP à chaque fois qu'un changement significatif se produit, notamment lorsqu'il est porté à l'attention du gestionnaire d'un fonds monétaire qu'un instrument du marché monétaire, une titrisation ou un ABCP est rétrogradé en dessous des deux notations de crédit à court terme les plus élevées par une agence de notation de crédit réglementée et certifiée conformément au règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾. À cet effet, le gestionnaire d'un fonds monétaire devrait pouvoir mettre en place une procédure interne pour la sélection des agences de notation de crédit, adaptée aux spécificités du portefeuille d'investissement du fonds monétaire et pour déterminer la fréquence à laquelle le fonds monétaire devrait assurer un suivi des notations de ces agences. La sélection des agences de notation de crédit devrait rester cohérente dans le temps.
- (32) Compte tenu des travaux réalisés en vue de réduire la dépendance excessive des investisseurs à l'égard des notations de crédit par des organismes internationaux, comme l'OICV et le CSF, ainsi que dans le droit de l'Union, y compris dans le règlement (CE) n° 1060/2009 et la directive 2013/14/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾, il n'est pas approprié d'interdire à un produit, y compris les fonds monétaires, de solliciter ou de financer une notation de crédit externe.
- (33) Afin de s'assurer que les gestionnaires des fonds monétaires n'utilisent pas des critères différents pour évaluer la qualité de crédit d'un instrument du marché monétaire, d'une titrisation ou d'un ABCP et qu'ils n'attribuent donc pas des caractéristiques de risque différentes à un même instrument, il est essentiel qu'ils s'appuient sur les mêmes critères. À cet effet, il convient d'harmoniser les critères minimaux pour l'évaluation d'un instrument du marché monétaire, d'une titrisation et d'un ABCP. On peut citer, comme exemples de critères d'évaluation interne de la qualité de crédit, des mesures quantitatives relatives à l'émetteur de l'instrument, telles que ses ratios financiers, l'évolution de son bilan et ses lignes directrices en matière de rentabilité, chacune étant évaluée et comparée à l'aune d'entreprises et de groupes du même secteur, mais aussi des mesures qualitatives relatives à l'émetteur de l'instrument, telles que l'efficacité de sa gestion et sa stratégie d'entreprise, chacune étant analysée en vue de s'assurer que la stratégie globale de l'émetteur ne menace pas sa qualité de crédit future. Un résultat positif de l'évaluation interne de la qualité de crédit devrait correspondre à une qualité de crédit suffisante de l'émetteur des instruments et à une qualité de crédit suffisante des instruments.
- (34) Afin de développer une procédure transparente et cohérente d'évaluation interne de la qualité de crédit, le gestionnaire d'un fonds monétaire devrait documenter la procédure et les évaluations de la qualité de crédit. Cette exigence devrait garantir que la procédure respecte un ensemble clair de règles vérifiables et que les méthodologies employées puissent être communiquées sur demande aux investisseurs et aux autorités compétentes, conformément au présent règlement.

⁽¹⁾ Règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit (JO L 302 du 17.11.2009, p. 1).

⁽²⁾ Directive 2013/14/UE du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 modifiant la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs en ce qui concerne la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit (JO L 145 du 31.5.2013, p. 1).

- (35) Afin de réduire le risque de portefeuille des fonds monétaires, il importe de fixer des limites d'échéance, sous la forme d'une maturité moyenne pondérée («weighted average maturity» ou WAM) maximale et d'une durée de vie moyenne pondérée («weighted average life» ou WAL) maximale.
- (36) La WAM est utilisée pour mesurer la sensibilité d'un fonds monétaire aux variations des taux d'intérêt du marché monétaire. Lorsqu'ils déterminent leur WAM, les gestionnaires des fonds monétaires devraient tenir compte des instruments dérivés, des dépôts, des accords de mise en pension et de prise en pension, et de leur effet sur le risque de taux d'intérêt du fonds monétaire. Le fait qu'un fonds monétaire conclue un contrat d'échange afin d'être exposé à un instrument à taux fixe plutôt qu'à taux variable devrait être pris en considération lors de la détermination de la WAM.
- (37) La WAL est utilisée pour mesurer le risque de crédit du portefeuille d'un fonds monétaire: plus le remboursement du principal est différé, plus le risque de crédit est élevé. La WAL est également utilisée pour limiter le risque de liquidité du portefeuille d'un fonds monétaire. À la différence du calcul de la WAM, le calcul de la WAL effectué pour les titres à taux variable et les instruments financiers structurés ne peut se baser sur les dates de mise à jour du taux d'intérêt, mais uniquement sur la date d'échéance finale de l'instrument financier. La maturité utilisée pour le calcul de la WAL est donc l'échéance résiduelle jusqu'à la date du remboursement légal, qui est la seule date à laquelle la société de gestion peut raisonnablement s'attendre à ce que l'instrument soit remboursé. En raison du caractère spécifique des actifs sous-jacents de certaines titrisations et de certains ABCP, dans le cas des instruments amortissables, la WAL devrait pouvoir reposer sur le calcul de la maturité pour les instruments amortissables effectué soit en fonction du profil d'amortissement contractuel de ces instruments, soit en fonction du profil d'amortissement des actifs sous-jacents dont proviennent les flux de liquidités pour le rachat de ces instruments.
- (38) Afin de renforcer la capacité des fonds monétaires à faire face à des rachats et de prévenir la liquidation de leurs actifs avec une forte décote, ces fonds devraient détenir sur une base continue un montant minimal d'actifs liquides à échéance journalière ou hebdomadaire. Les actifs à échéance journalière devraient inclure des actifs tels que des liquidités, des titres arrivant à échéance dans un délai d'un jour ouvrable et des accords de prise en pension. Les actifs à échéance hebdomadaire devraient inclure des actifs tels que des liquidités, des titres arrivant à échéance dans un délai d'une semaine et des accords de prise en pension. Dans le cas des fonds à VLC de dette publique et des fonds monétaires à valeur liquidative à faible volatilité (ci-après dénommés «fonds à VL à faible volatilité»), un pourcentage limité de titres publics ayant une échéance résiduelle de 190 jours et pouvant être réglés dans un délai d'un jour ouvrable devrait également pouvoir être pris en compte afin de satisfaire aux exigences hebdomadaires de liquidités. Dans le cas des fonds monétaires à valeur liquidative variable (ci-après dénommés «fonds à VLV»), un pourcentage limité des instruments du marché monétaire ou des parts ou des actions de fonds monétaires éligibles devrait également pouvoir être pris en compte afin de satisfaire aux exigences hebdomadaires de liquidités, à condition qu'elles puissent être réglées dans un délai de cinq jours ouvrables. La date employée pour calculer la part des actifs à échéance journalière et hebdomadaire devrait être la date légale de remboursement. La possibilité pour le gestionnaire d'un fonds monétaire de résilier à court terme un contrat devrait pouvoir être prise en considération. Par exemple, s'il peut être mis fin à un accord de prise en pension moyennant un préavis d'un jour ouvrable, il devrait être considéré comme étant à échéance journalière. Si le gestionnaire a la possibilité de retirer des liquidités d'un compte de dépôt moyennant un préavis d'un jour ouvrable, celles-ci devraient pouvoir être considérées comme étant à échéance journalière. Lorsqu'un instrument financier prévoit une option de vente pouvant être exercée librement chaque jour, ou dans un délai de cinq jours ouvrables, et que le prix d'exercice de l'option est proche de la valeur escomptée de l'instrument, cet instrument devrait être considéré comme un actif à échéance journalière ou hebdomadaire, respectivement.
- (39) Étant donné que les fonds monétaires peuvent investir dans des actifs de maturité différente, il importe que les investisseurs puissent faire la distinction entre les différentes catégories de fonds monétaires. Par conséquent, un fonds monétaire devrait être classé soit comme fonds monétaire à court terme, soit comme fonds monétaire standard. Les fonds monétaires à court terme ont pour objectif d'offrir des rendements comparables aux taux du marché monétaire tout en assurant aux investisseurs la plus grande sécurité possible. Leur WAM et leur WAL étant courtes, les fonds monétaires à court terme présentent un risque de duration et un risque de crédit faibles.
- (40) Les fonds monétaires standard ont pour objectif d'offrir des rendements légèrement supérieurs à ceux du marché monétaire, et investissent par conséquent dans des actifs qui ont une échéance plus lointaine. Pour assurer ces meilleures performances, les fonds monétaires standard devraient être autorisés à employer des maxima plus élevés pour leur risque de portefeuille, notamment pour ce qui concerne leur WAM et leur WAL.

- (41) Conformément à l'article 84 de la directive 2009/65/CE, les gestionnaires de fonds monétaires qui sont des OPCVM ont la possibilité de suspendre temporairement les rachats dans des cas exceptionnels si les circonstances l'exigent. Conformément à l'article 16 de la directive 2011/61/UE et à l'article 47 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission ⁽¹⁾, les gestionnaires de fonds monétaires qui sont des FIA peuvent recourir à des dispositions spéciales en cas d'illiquidité des actifs du fonds.
- (42) Afin d'assurer une bonne gestion de la liquidité, les fonds monétaires devraient mettre en place des politiques et des procédures solides afin de connaître leurs investisseurs. Les politiques que les gestionnaires d'un fonds monétaire mettent en place devraient les aider à se familiariser avec sa base d'investisseurs et à anticiper d'éventuels rachats importants. Afin que le fonds monétaire ne soit pas confronté à des rachats massifs soudains, une attention particulière devrait être accordée aux gros investisseurs représentant une part substantielle des actifs du fonds, comme lorsqu'un investisseur représente à lui seul plus que la part d'actifs venant à échéance journalière. Le gestionnaire d'un fonds monétaire devrait, chaque fois que c'est possible, déterminer l'identité de ses investisseurs, même s'ils sont représentés par des comptes de mandataire, des portails ou tout autre acheteur indirect.
- (43) Dans le cadre d'une gestion prudente des risques, les fonds monétaires devraient effectuer des simulations de crise au moins deux fois par an. Les gestionnaires des fonds monétaires devraient prendre des mesures pour renforcer la solidité de leur fonds dès lors que les résultats de ces simulations font apparaître des vulnérabilités.
- (44) Afin de tenir compte de la valeur effective des actifs, la valorisation au prix du marché devrait être la méthode privilégiée de valorisation. Si la valeur de l'actif ainsi obtenue est fiable, le gestionnaire d'un fonds monétaire ne devrait pas être autorisé à utiliser la valorisation par référence à un modèle, qui a tendance à être moins précise. Des actifs tels que les bons du Trésor et les obligations émises par des autorités locales, ou les titres de créance à court et moyen terme présentent généralement une valeur fiable lors de la valorisation au prix du marché. Pour valoriser des billets de trésorerie ou des certificats de dépôt, le gestionnaire d'un fonds monétaire devrait vérifier s'il existe un marché secondaire fournissant des prix fiables. Le prix de rachat offert par l'émetteur est également réputé fournir une bonne estimation de la valeur des billets de trésorerie. Certains actifs peuvent être, par nature, difficiles à valoriser sur la base des prix du marché, notamment certains instruments dérivés de gré à gré qui sont peu négociés. Si tel est le cas et si la valorisation au prix du marché ne présente pas une valeur des actifs fiable, les gestionnaires de fonds monétaires devraient attribuer une juste valeur à l'actif en utilisant la valorisation par référence à un modèle, ainsi les gestionnaires de fonds monétaires devraient utiliser des données du marché telles que les rendements d'émissions comparables faites par le même type d'émetteurs ou en actualisant les flux de liquidités de l'actif. La valorisation par référence à un modèle utilise des modèles financiers pour attribuer une juste valeur à un actif. Ces modèles peuvent, par exemple, être élaborés par le fonds monétaire lui-même, ou le fonds monétaire peut utiliser les modèles existants de parties externes, telles que les vendeurs de données.
- (45) Les fonds à VLC de dette publique ont pour objectif de préserver le capital de l'investissement tout en assurant une liquidité élevée. La majorité des fonds à VLC de dette publique affichent une valeur liquidative (VL) par part ou par action établie par exemple à 1 EUR, 1 USD ou 1 GBP lorsqu'ils distribuent les revenus aux investisseurs. D'autres fonds à VLC de dette publique accumulent les revenus dans la valeur liquidative du fonds tout en maintenant constante la valeur intrinsèque de l'actif.
- (46) Afin de tenir compte des spécificités des fonds à VLC de dette publique et des fonds à VL à faible volatilité, ils devraient aussi être autorisés à utiliser la méthode du coût amorti reconnue sur le plan international et établie en vertu des normes comptables internationales adoptées par l'Union pour certains actifs. Néanmoins, pour qu'il soit possible à tout moment de suivre la différence entre la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action, les fonds à VLC de dette publique et les fonds à VL à faible volatilité devraient également calculer la valeur de leurs actifs sur la base d'une valorisation au prix du marché ou par référence à un modèle.
- (47) Étant donné qu'un fonds monétaire devrait publier une valeur liquidative qui reflète toutes les variations de valeur de ses actifs, la valeur liquidative publiée devrait être arrondie au maximum au point de base le plus proche ou son équivalent. Par conséquent, lorsque la valeur liquidative est publiée dans une devise donnée, par exemple 1 EUR, les changements de valeur devraient être indiqués par paliers de 0,0001 EUR. Dans le cas d'une valeur liquidative de 100 EUR, ce palier devrait être de 0,01 EUR. En outre, si le fonds monétaire est un fonds à VLC de dette publique ou un fonds à VL à faible volatilité, le fonds monétaire devrait pouvoir publier la valeur liquidative constante et la différence entre la valeur liquidative constante et la valeur liquidative. Dans ce cas, la valeur liquidative constante est calculée en arrondissant la valeur liquidative au cent le plus proche pour une valeur liquidative de 1 EUR (soit un palier de 0,01 EUR).

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance (JO L 83 du 22.3.2013, p. 1).

- (48) Afin de pouvoir limiter les éventuels rachats des investisseurs en situation de tension sur les marchés, les fonds à VLC de dette publique et les fonds à VL à faible volatilité devraient disposer de frais de liquidités ou de mesures de plafonnement des rachats afin d'assurer la protection des investisseurs et d'éviter l'«avantage au premier sortant». Les frais de liquidité devraient prendre dûment en considération le coût pour les fonds monétaires de l'obtention de liquidités et ne devraient pas correspondre à une charge excessive qui compenserait les pertes subies par d'autres investisseurs du fait des rachats.
- (49) L'apport d'un soutien extérieur à un fonds monétaire, pour préserver sa liquidité ou sa stabilité, ou qui a de tels effets en pratique, augmente le risque de contagion entre le secteur des fonds monétaires et le reste du secteur financier. Les tiers, notamment les établissements de crédit, d'autres établissements financiers ou entités juridiques du même groupe que le fonds monétaire, qui apportent une aide de ce type peuvent avoir intérêt à agir de la sorte soit parce qu'ils ont un intérêt économique dans la société de gestion qui gère le fonds monétaire, soit parce qu'ils veulent éviter toute atteinte à leur réputation dans le cas où leur nom serait associé à la défaillance d'un fonds monétaire. Étant donné que ces tiers ne s'engagent pas toujours explicitement à apporter cette aide ou à la garantir, il existe une incertitude quant au fait qu'elle sera apportée lorsque le fonds monétaire en aura besoin. Dans ces conditions, le caractère discrétionnaire de l'aide apportée par le sponsor contribue à renforcer l'incertitude, parmi les acteurs du marché, sur le point de savoir qui supportera les pertes potentielles du fonds monétaire. Il est probable que cette incertitude rend les fonds monétaires encore plus vulnérables à des demandes de rachat massives en période d'instabilité financière, lorsque les risques financiers globaux sont les plus grands et que la santé des sponsors et leur capacité à aider les fonds monétaires affiliés suscitent des inquiétudes. Pour ces raisons, tout soutien extérieur devrait être interdit aux fonds monétaires.
- (50) Avant d'investir dans un fonds monétaire, les investisseurs devraient être clairement informés s'il s'agit d'un fonds monétaire à court terme ou d'un fonds monétaire standard et s'il s'agit d'un fonds à VLC de dette publique, d'un fonds à VL à faible volatilité ou d'un fonds à VLV. Pour éviter de susciter des attentes indues chez l'investisseur, toute la documentation commerciale devrait indiquer clairement que le fonds monétaire n'est pas un véhicule d'investissement garanti. Les fonds monétaires devraient également mettre à la disposition, chaque semaine, d'autres informations aux investisseurs, notamment la ventilation par échéance du portefeuille, le profil de crédit et des données relatives aux dix principales participations du fonds monétaire.
- (51) Outre les rapports et les comptes rendus déjà requis en vertu de la directive 2009/65/CE ou de la directive 2011/61/UE et afin de veiller à ce que les autorités compétentes soient en mesure de déceler et de suivre les risques présents sur le marché des fonds monétaires et d'y répondre, les fonds monétaires devraient fournir à leurs autorités compétentes une liste détaillée d'informations sur le fonds monétaire, notamment le type et les caractéristiques du fonds monétaire, les indicateurs propres au portefeuille et des informations sur les actifs détenus dans le portefeuille. Les autorités compétentes devraient recueillir ces données de manière cohérente dans l'ensemble de l'Union afin d'acquérir une connaissance de fond des principales évolutions du marché des fonds monétaires. Pour faciliter l'analyse collective de l'impact potentiel du marché des fonds monétaires dans l'Union, ces données devraient être transmises à l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF), établie par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil⁽¹⁾, qui devrait créer une base de données centrale de fonds monétaires.
- (52) L'autorité compétente pour un fonds monétaire donné devrait assurer un suivi sur une base continue de la capacité de ce fonds à respecter le présent règlement. Par conséquent, les autorités compétentes devraient être investies de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête, notamment du pouvoir d'imposer certaines sanctions et mesures, nécessaires à l'exercice de leurs fonctions au titre du présent règlement. Ces pouvoirs s'appliquent sans préjudice des pouvoirs conférés en vertu des directives 2009/65/CE et 2011/61/UE. Les autorités compétentes d'un OPCVM ou FIA devraient également vérifier la conformité de tous les organismes de placement collectif présentant les caractéristiques d'un fonds monétaire et qui existent déjà au moment de l'entrée en vigueur du présent règlement.
- (53) Afin de préciser davantage les éléments techniques du présent règlement, il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne l'introduction d'un renvoi aux critères pour les titrisations STS et les ABCP, la définition des exigences quantitatives et qualitatives en matière de liquidités et de qualité de crédit applicables aux actifs, et l'établissement des critères d'évaluation de la qualité de crédit. Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant son travail préparatoire, y compris au niveau des

(¹) Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

experts, et que ces consultations soient menées conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 «Mieux légiférer»⁽¹⁾. En particulier, pour assurer leur égale participation à la préparation des actes délégués, le Parlement européen et le Conseil reçoivent tous les documents au même moment que les experts des États membres, et leurs experts ont systématiquement accès aux réunions des groupes d'experts de la Commission traitant de la préparation des actes délégués.

- (54) La Commission devrait également être habilitée à adopter des normes techniques d'exécution par voie d'actes d'exécution conformément à l'article 291 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF devrait être chargée de l'élaboration de normes techniques d'exécution à soumettre à la Commission en ce qui concerne le modèle de rapport contenant des informations sur les fonds monétaires à communiquer aux autorités compétentes.
- (55) L'AEMF devrait pouvoir exercer tous les pouvoirs qui lui sont conférés par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE eu égard au présent règlement. Elle est également chargée d'élaborer des projets de normes techniques d'exécution.
- (56) Au plus tard le 21 juillet 2022, il convient que la Commission procède à un réexamen du présent règlement. Ce réexamen devrait tenir compte de l'expérience acquise dans l'application dudit règlement et analyser son incidence sur les différents aspects économiques liés aux fonds monétaires. Il devrait également prendre en considération l'impact sur les investisseurs, les fonds monétaires et les gestionnaires de fonds monétaires dans l'Union. Il devrait également évaluer le rôle que jouent les fonds monétaires dans l'achat des titres de créance émis ou garantis par les États membres, tout en prenant en compte les caractéristiques spécifiques de cette dette, étant donné qu'elle joue un rôle capital dans le financement des États membres. En outre, ce réexamen devrait prendre en considération le rapport visé à l'article 509, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil⁽²⁾, l'incidence du présent règlement sur les marchés de financement à court terme, et l'évolution de la réglementation au niveau international. Enfin, au plus tard le 21 juillet 2022, la Commission devrait présenter un rapport examinant la possibilité de fixer un quota de 80 % de la dette publique de l'Union, dans la mesure où l'émission des instruments de dette publique à court terme de l'Union est régie par le droit de l'Union, ce qui justifie donc, du point de vue de la surveillance prudentielle, un traitement préférentiel par rapport à la dette publique n'appartenant pas à l'Union. Compte tenu de la rareté actuelle des instruments de dette publique à court terme de l'Union et de l'incertitude qui entoure l'évolution des nouveaux fonds à VL à faible volatilité, la Commission devrait étudier la viabilité de fixer un quota de 80 % de dette publique de l'Union au plus tard le 21 juillet 2022, notamment en évaluant si le modèle des fonds à VL à faible volatilité est devenu une alternative appropriée aux fonds à VLC de dette publique n'appartenant pas à l'Union.
- (57) Les nouvelles règles uniformes sur les fonds monétaires prévues dans le présent règlement devraient respecter la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil⁽³⁾ et le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil⁽⁴⁾.
- (58) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir assurer l'uniformité des exigences prudentielles et des exigences en matière de gouvernance et de transparence applicables aux fonds monétaires dans l'ensemble de l'Union, tout en tenant pleinement compte de la nécessité de parvenir à un équilibre entre la sécurité et la fiabilité des fonds monétaires, d'une part, et le bon fonctionnement des marchés monétaires et les coûts assumés par ses différents acteurs, d'autre part, ne peuvent être atteints de manière suffisante par les États membres mais peuvent, en raison de leurs dimensions ou de leurs effets, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (59) Les nouvelles règles uniformes sur les fonds monétaires prévues dans le présent règlement respectent les droits fondamentaux et observent les principes reconnus notamment par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, et plus particulièrement la protection des consommateurs, la liberté d'entreprise et la protection des données à caractère personnel. Les nouvelles règles uniformes sur les fonds monétaires devraient être appliquées conformément à ces droits et principes,

(1) JO L 123 du 12.5.2016, p. 1.

(2) Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

(3) 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 (JO L 281 du 23.11.1995, p. 31).

(4) Règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données (JO L 8 du 12.1.2001, p. 1).

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

CHAPITRE I

Dispositions générales

Article premier

Objet et champ d'application

1. Le présent règlement établit des règles applicables aux fonds monétaires établis, gérés ou commercialisés dans l'Union, concernant les instruments financiers dans lesquels un fonds monétaire peut investir, le portefeuille d'un fonds monétaire, la valorisation des actifs d'un fonds monétaire et les obligations de comptes rendus qui s'appliquent à un fonds monétaire.

Le présent règlement s'applique aux organismes de placement collectif qui:

- a) sont soumis à agrément en tant qu'OPCVM ou sont agréés en tant qu'OPCVM en vertu de la directive 2009/65/CE, ou sont des FLA relevant de la directive 2011/61/UE;
 - b) investissent dans des actifs à court terme; et
 - c) ont pour objectifs distincts ou cumulés d'offrir des rendements comparables à ceux du marché monétaire ou de préserver la valeur de l'investissement.
2. Les États membres ne prévoient pas d'exigences supplémentaires dans le domaine régi par le présent règlement.

Article 2

Définitions

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- 1) «actifs à court terme»: des actifs financiers dont l'échéance résiduelle est de deux ans au plus;
- 2) «instruments du marché monétaire»: des instruments du marché monétaire au sens de l'article 2, paragraphe 1, point o), de la directive 2009/65/CE et les instruments visés à l'article 3 de la directive 2007/16/CE de la Commission ⁽¹⁾;
- 3) «valeurs mobilières»: des valeurs mobilières au sens de l'article 2, paragraphe 1, point n), de la directive 2009/65/CE et les instruments visés à l'article 2, paragraphe 1, de la directive 2007/16/CE;
- 4) «accord de mise en pension»: tout accord par lequel une partie transfère à une contrepartie des titres ou les droits rattachés à ces titres en s'engageant à les racheter à la contrepartie à un prix déterminé et à une date future déterminée ou à déterminer;
- 5) «accord de prise en pension»: tout accord par lequel une partie reçoit d'une contrepartie des titres ou les droits rattachés à un titre en s'engageant à les revendre à la contrepartie à un prix déterminé et à une date future déterminée ou à déterminer;
- 6) «prêt de titres» et «emprunt de titres»: une transaction par laquelle un établissement ou sa contrepartie transfère des titres, l'emprunteur s'engageant à restituer des titres équivalents à une date future ou lorsque l'auteur du transfert le lui demandera, cette transaction étant connue comme un «prêt de titres» pour l'établissement qui transfère les titres et comme un «emprunt de titres» pour l'établissement auquel les titres sont transférés;
- 7) «titrisation»: une titrisation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 61), du règlement (UE) n° 575/2013;
- 8) «valorisation au prix du marché»: la valorisation de positions à des cours de clôture aisément accessibles provenant de sources indépendantes, tels que cours boursiers, cotations électroniques ou prix fournis par plusieurs courtiers indépendants de renom;

⁽¹⁾ Directive 2007/16/CE de la Commission du 19 mars 2007 portant application de la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne la clarification de certaines définitions (JO L 79 du 20.3.2007, p. 11).

- 9) «valorisation par référence à un modèle»: toute valorisation établie par référence, extrapolation ou tout autre calcul effectué à partir d'une ou plusieurs données du marché;
- 10) «méthode du coût amorti»: une méthode de valorisation qui se fonde sur le coût d'acquisition d'un actif et adapte cette valeur en fonction de l'amortissement des primes ou décotes jusqu'à l'échéance;
- 11) «fonds monétaire à valeur liquidative constante de dette publique» ou «fonds à VLC de dette publique»: un fonds monétaire:
- a) qui vise à maintenir une valeur liquidative constante par part ou par action;
 - b) dont les revenus sont comptabilisés quotidiennement et distribués à l'investisseur ou utilisés afin d'acheter plus de parts ou d'actions dans le fonds;
 - c) dont les actifs sont généralement valorisés selon la méthode du coût amorti et dont la valeur liquidative est arrondie au point de pourcentage le plus proche ou son équivalent dans une devise; et
 - d) qui investit au moins 99,5 % de ses actifs dans les instruments visés à l'article 17, paragraphe 7, les accords de prise en pension garantis par la dette publique visés à l'article 17, paragraphe 7, et dans les liquidités;
- 12) «fonds monétaire à valeur liquidative à faible volatilité» ou «fonds à VL à faible volatilité»: un fonds monétaire qui respecte les exigences spécifiques énoncées aux articles 29, 30 et 32 et à l'article 33, paragraphe 2, point b);
- 13) «fonds monétaire à valeur liquidative variable» ou «fonds à VLV»: un fonds monétaire qui respecte les exigences spécifiques énoncées aux articles 29 et 30 et à l'article 33, paragraphe 1;
- 14) «fonds monétaire à court terme»: un fonds monétaire qui investit dans des instruments du marché monétaire éligibles visés à l'article 10, paragraphe 1, et qui est soumis aux règles relatives au portefeuille énoncées à l'article 24;
- 15) «fonds monétaire standard»: un fonds monétaire qui investit dans des instruments du marché monétaire éligibles visés à l'article 10, paragraphes 1 et 2, et qui est soumis aux règles relatives au portefeuille énoncées à l'article 25;
- 16) «établissement de crédit»: un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013;
- 17) «autorité compétente pour le fonds monétaire»:
- a) pour un OPCVM, l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'OPCVM désignée conformément à l'article 97 de la directive 2009/65/CE;
 - b) pour un FIA de l'Union, l'autorité compétente de l'État membre d'origine du FIA au sens de l'article 4, paragraphe 1, point p), de la directive 2011/61/UE;
 - c) pour un FIA de pays tiers, l'une des autorités suivantes:
 - i) l'autorité compétente de l'État membre dans lequel le FIA de pays tiers est commercialisé dans l'Union sans passeport;
 - ii) l'autorité compétente du gestionnaire du FIA de l'Union qui gère le FIA de pays tiers, lorsque celui-ci est commercialisé dans l'Union avec un passeport ou n'est pas commercialisé dans l'Union;
 - iii) l'autorité compétente de l'État membre de référence, si le FIA de pays tiers n'est pas géré par un gestionnaire de FIA de l'Union et est commercialisé dans l'Union avec un passeport;
- 18) «échéance légale»: la date où le principal d'un titre doit être intégralement remboursé, sans qu'aucune option ne permette de déroger à ce remboursement;
- 19) «maturité moyenne pondérée» ou «WAM» («weighted average maturity»): la durée moyenne résiduelle jusqu'à l'échéance légale ou, si elle est plus courte, jusqu'à la prochaine mise à jour du taux d'intérêt en fonction d'un taux du marché monétaire, de tous les actifs sous-jacents du fonds monétaire, compte tenu de la part relative de chaque actif détenu;
- 20) «durée de vie moyenne pondérée» ou «WAL» («weighted average life»): la durée moyenne résiduelle jusqu'à l'échéance légale de tous les actifs sous-jacents du fonds monétaire, compte tenu de la part relative de chaque actif détenu;
- 21) «échéance résiduelle»: la durée résiduelle d'un titre jusqu'à l'échéance légale;

- 22) «vente à découvert»: toute vente par un fonds monétaire d'un instrument que le fonds monétaire ne possède pas au moment de la conclusion de l'accord de vente, y compris les ventes pour lesquelles le fonds monétaire, au moment de la conclusion de l'accord de vente, a emprunté ou convenu d'emprunter l'instrument pour livraison lors du règlement, à l'exception:
- a) d'une vente par l'une ou l'autre des parties dans le cadre d'un accord de mise en pension par lequel l'une des parties accepte de vendre à l'autre un titre à un prix déterminé, cette dernière partie s'engageant à la revendre à une date ultérieure à un autre prix déterminé; ou
 - b) de la conclusion d'un contrat à terme ou d'un autre contrat d'instruments dérivés par lequel il est convenu de vendre des titres à un prix déterminé à une date future;
- 23) «gestionnaire d'un fonds monétaire»: dans le cas d'un fonds monétaire qui est un OPCVM, la société de gestion de l'OPCVM, ou la société d'investissement de l'OPCVM dans le cas d'un OPCVM autogéré, et, dans le cas d'un fonds monétaire qui est un FIA, un gestionnaire de FIA ou un FIA géré de manière interne.

Article 3

Types de fonds monétaires

1. Les fonds monétaires sont de l'un des types suivants:
 - a) fonds à VLV;
 - b) fonds à VLC de dette publique;
 - c) fonds à VL à faible volatilité.
2. L'agrément accordé à un fonds monétaire mentionne explicitement le type de fonds monétaire concerné parmi ceux énoncés au paragraphe 1.

Article 4

Agrément des fonds monétaires

1. Aucun organisme de placement collectif n'est établi, commercialisé ou géré dans l'Union en tant que fonds monétaire s'il n'a pas été agréé conformément au présent règlement.

Cet agrément vaut pour tous les États membres.

2. Un organisme de placement collectif qui demande à être agréé en tant qu'OPCVM au titre de la directive 2009/65/CE et en tant que fonds monétaire au titre du présent règlement pour la première fois est agréé en tant que fonds monétaire dans le cadre de la procédure d'agrément des OPCVM au titre de la directive 2009/65/CE.

Lorsqu'un organisme de placement collectif a déjà été agréé comme OPCVM au titre de la directive 2009/65/CE, il peut demander à être agréé en tant que fonds monétaire conformément à la procédure visée aux paragraphes 4 et 5 du présent article.

3. Un organisme de placement collectif qui est un FIA et qui demande à être agréé en tant que fonds monétaire en vertu du présent règlement est agréé en tant que fonds monétaire conformément à la procédure d'agrément prévue à l'article 5.
4. Un organisme de placement collectif n'est pas agréé en tant que fonds monétaire si l'autorité compétente dont il relève n'a pas l'assurance qu'il est en mesure de satisfaire à toutes les exigences du présent règlement.
5. Aux fins de l'agrément en tant que fonds monétaire, un organisme de placement collectif présente à l'autorité compétente dont il relève tous les documents suivants:
 - a) le règlement ou les documents constitutifs du fonds monétaire, y compris la mention du type de fonds monétaire parmi ceux énoncés à l'article 3, paragraphe 1;
 - b) l'identification du gestionnaire du fonds monétaire;

- c) l'identification de son dépositaire;
 - d) une description du fonds monétaire, ou toute information le concernant mise à disposition des investisseurs;
 - e) une description des dispositifs et procédures permettant d'assurer le respect des exigences visées aux chapitres II à VII, ou toute information sur ces dispositifs et procédures;
 - f) tout autre renseignement ou document demandé par l'autorité compétente dont il relève afin de vérifier sa conformité aux exigences du présent règlement.
6. Chaque trimestre, les autorités compétentes informent l'AEMF des agréments accordés ou retirés en vertu du présent règlement.
7. L'AEMF tient un registre public centralisé répertoriant chaque fonds monétaire agréé en vertu du présent règlement et précisant son type conformément à l'article 3, paragraphe 1, s'il s'agit d'un fonds monétaire à court terme ou d'un fonds monétaire standard, son gestionnaire et son autorité compétente. Le registre est mis à disposition sous forme électronique.

Article 5

Procédure d'agrément des FIA en tant que fonds monétaires

1. Un FIA n'est agréé en tant que fonds monétaire que si l'autorité compétente pour le fonds monétaire approuve la demande faite par un gestionnaire de FIA, qui a déjà été agréé en vertu de la directive 2011/61/UE, en vue de gérer un FIA en tant que fonds monétaire, et si elle approuve également le règlement du fonds et le choix du dépositaire.

2. Lors de l'introduction de la demande de gérer un FIA en tant que fonds monétaire, le gestionnaire du FIA agréé fournit à l'autorité compétente pour le fonds monétaire:

- a) l'accord écrit conclu avec le dépositaire;
- b) des informations sur les modalités de la délégation concernant l'administration et la gestion du portefeuille et des risques pour le FIA concerné;
- c) des informations sur les stratégies d'investissement, le profil de risque et les autres caractéristiques des fonds monétaires qui sont des FIA que le gestionnaire du FIA gère ou entend gérer.

L'autorité compétente pour le fonds monétaire peut demander à l'autorité compétente pour le gestionnaire du FIA des clarifications et des informations concernant les documents visés au premier alinéa ou une attestation indiquant si les fonds monétaires sont couverts par l'agrément de gestion du gestionnaire du FIA. L'autorité compétente pour le gestionnaire du FIA répond dans un délai de 10 jours ouvrables à compter de la soumission de cette demande.

3. Le gestionnaire du FIA notifie immédiatement à l'autorité compétente pour le fonds monétaire toute modification ultérieure apportée aux documents visés au paragraphe 2.

4. Les autorités compétentes dont relève le fonds monétaire rejettent la demande du gestionnaire du FIA uniquement dans l'un des cas suivants:

- a) le gestionnaire du FIA ne respecte pas le présent règlement;
- b) le gestionnaire du FIA ne respecte pas la directive 2011/61/UE;
- c) le gestionnaire du FIA n'est pas agréé par son autorité compétente pour la gestion de fonds monétaires;
- d) le gestionnaire du FIA n'a pas fourni les documents visés au paragraphe 2.

Avant de rejeter une demande, les autorités compétentes dont relève le fonds monétaire consultent l'autorité compétente pour le gestionnaire du FIA.

5. L'agrément d'un FIA en tant que fonds monétaire n'est pas subordonné à l'obligation pour le FIA d'être géré par un gestionnaire agréé dans l'État membre d'origine du FIA, ni à l'obligation pour le gestionnaire d'exercer ou de déléguer des activités dans l'État membre d'origine du FIA.

6. Le gestionnaire du FIA est informé, deux mois au plus tard après le dépôt d'une demande complète, si le FIA est agréé ou non en tant que fonds monétaire.
7. L'autorité compétente pour le fonds monétaire n'octroie pas l'agrément d'un FIA en tant que fonds monétaire si le FIA est juridiquement empêché de commercialiser ses parts ou actions dans son État membre d'origine.

Article 6

Utilisation de la dénomination «fonds monétaire»

1. Un OPCVM ou un FIA n'utilise la dénomination «fonds monétaire» pour lui-même ou pour les parts ou actions qu'il émet que s'il a été agréé conformément au présent règlement.

Un OPCVM ou un FIA n'utilise pas de dénomination trompeuse ou inexacte qui pourrait laisser penser qu'il est un fonds monétaire, sauf s'il a été agréé en tant que fonds monétaire conformément au présent règlement.

L'OPCVM ou le FIA n'a des caractéristiques substantiellement similaires à celles visées à l'article 1^{er}, paragraphe 1, que s'il a été agréé en tant que fonds monétaire conformément au présent règlement.

2. L'utilisation de la dénomination «fonds monétaire» ou toute autre dénomination laissant penser qu'un OPCVM ou un FIA est un fonds monétaire comprend l'utilisation dans des documents externes, prospectus, rapports, déclarations, publicités, communications, lettres et tout autre document adressé ou destiné à être distribué aux investisseurs potentiels, porteurs de parts, actionnaires ou autorités compétentes sous une forme écrite, orale, électronique ou autre.

Article 7

Règles applicables

1. Le fonds monétaire et le gestionnaire du fonds monétaire se conforment à tout moment au présent règlement.
2. Un fonds monétaire qui est un OPCVM et le gestionnaire du fonds monétaire se conforment à tout moment aux exigences de la directive 2009/65/CE, sauf disposition contraire du présent règlement.
3. Un fonds monétaire qui est un FIA et le gestionnaire du fonds monétaire se conforment à tout moment aux exigences de la directive 2011/61/UE, sauf disposition contraire du présent règlement.
4. Le gestionnaire d'un fonds monétaire est chargé de la conformité avec le présent règlement et il est responsable de toute perte ou de tout préjudice résultant de la non-conformité avec le présent règlement.
5. Le présent règlement n'empêche pas les fonds monétaires d'appliquer des limites d'investissement plus strictes que celles qu'il prévoit.

CHAPITRE II

Obligations concernant les politiques d'investissement des fonds monétaires

Section I

Règles générales et actifs éligibles

Article 8

Principes généraux

1. Lorsqu'un fonds monétaire est formé de plusieurs compartiments d'investissement, chaque compartiment est considéré, aux fins des chapitres II à VII, comme un fonds monétaire distinct.

2. Les fonds monétaires agréés en tant qu'OPCVM ne sont pas soumis aux obligations concernant les politiques d'investissement des OPCVM énoncées aux articles 49 à 50 bis, à l'article 51, paragraphe 2, et aux articles 52 à 57 de la directive 2009/65/CE, sauf disposition contraire expresse dans le présent règlement.

Article 9

Actifs éligibles

1. Les fonds monétaires investissent uniquement dans une ou plusieurs des catégories suivantes d'actifs financiers et seulement dans les conditions précisées dans le présent règlement:

- a) instruments du marché monétaire, dont les instruments financiers émis ou garantis individuellement ou conjointement par l'Union, les administrations nationales, régionales et locales des États membres ou leurs banques centrales, la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'investissement, le Fonds européen d'investissement, le mécanisme européen de stabilité, le Fonds européen de stabilité financière, l'autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers, le Fonds monétaire international, la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, la Banque de développement du Conseil de l'Europe, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la Banque des règlements internationaux ou toute autre institution ou organisation financière internationale pertinente dont font partie un ou plusieurs États membres;
- b) titrisations et papier commerciaux adossés à des actifs (ABCP) éligibles;
- c) dépôts auprès d'établissements de crédit;
- d) instruments financiers dérivés;
- e) accords de mise en pension qui remplissent les conditions énoncées à l'article 14;
- f) accords de prise en pension qui remplissent les conditions énoncées à l'article 15;
- g) parts ou actions d'autres fonds monétaires.

2. Les fonds monétaires ne se livrent à aucune des activités suivantes:

- a) l'investissement dans des actifs autres que ceux visés au paragraphe 1;
- b) la vente à découvert de l'un des instruments suivants: instruments du marché monétaire, titrisations, ABCP et parts ou actions d'autres fonds monétaires;
- c) l'exposition directe ou indirecte sur des actions ou des matières premières, y compris par l'intermédiaire de produits dérivés, de certificats représentatifs de ces actions ou matières premières ou d'indices basés sur celles-ci, ou de tout autre moyen ou instrument exposant à un risque en rapport avec elles;
- d) la conclusion de contrats de prêt ou d'emprunt de titres, ou de tout autre contrat qui grèverait les actifs du fonds monétaire;
- e) le prêt et l'emprunt de liquidités.

3. Conformément à l'article 50, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE, un fonds monétaire peut détenir des liquidités à titre accessoire.

Article 10

Instruments du marché monétaire éligibles

1. Les instruments du marché monétaire dans lesquels les fonds monétaires peuvent investir remplissent obligatoirement toutes les conditions suivantes:

- a) ils entrent dans l'une des catégories d'instruments du marché monétaire visées à l'article 50, paragraphe 1, point a), b), c) ou h), de la directive 2009/65/CE;

- b) ils présentent l'une des deux caractéristiques suivantes:
 - i) une échéance légale à l'émission de 397 jours ou moins;
 - ii) une échéance résiduelle de 397 jours ou moins;
- c) leur émetteur et leur qualité ont fait l'objet d'une évaluation positive en application des articles 19 à 22;
- d) lorsqu'un fonds monétaire investit dans une titrisation ou un ABCP, il est soumis aux exigences énoncées à l'article 11.

2. Nonobstant le paragraphe 1, point b), les fonds monétaires standard sont aussi autorisés à investir dans des instruments du marché monétaire présentant une échéance résiduelle jusqu'à la date de rachat légale inférieure ou égale à deux ans, pour autant que le délai jusqu'à la prochaine mise à jour du taux d'intérêt soit inférieur ou égal à 397 jours. À cette fin, les instruments du marché monétaire à taux variable et les instruments du marché monétaire à taux fixe couverts par un contrat d'échange sont mis à jour par rapport à un taux ou indice de marché monétaire.

3. Le paragraphe 1, point c), ne s'applique pas aux instruments du marché monétaire qui sont émis ou garantis par l'Union, une autorité centrale ou la banque centrale d'un État membre, la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'investissement, le mécanisme européen de stabilité ou le Fonds européen de stabilité financière.

Article 11

Titrisations et ABCP éligibles

1. Une titrisation et un ABCP sont considérés comme éligibles à un investissement d'un fonds monétaire si la titrisation ou l'ABCP est suffisamment liquide, a bénéficié d'une évaluation positive en application des articles 19 à 22 et est l'un des éléments suivants:

- a) une titrisation visée à l'article 13 du règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission ⁽¹⁾;
- b) un ABCP émis par un programme ABCP:
 - i) qui est pleinement garanti par un établissement de crédit réglementé couvrant tous les risques de liquidité, de crédit et de dilution importante, ainsi que les coûts de transaction courants et les coûts induits par l'ensemble du programme liés au ABCP courants, si nécessaire pour garantir à l'investisseur le paiement intégral de tous les montants liés à l'ABCP;
 - ii) qui n'est pas une retitrisation, et les expositions sous-jacentes à la titrisation au niveau de chaque opération d'ABCP ne comprennent aucune position de titrisation;
 - iii) qui ne comprend pas de titrisation synthétique telle que définie à l'article 242, point 11), du règlement (UE) n° 575/2013;
- c) une titrisation ou un ABCP simple, transparent et standardisé (STS).

2. Un fonds monétaire à court terme peut investir dans des titrisations ou des ABCP visés au paragraphe 1 pour autant que l'une des conditions suivantes soit remplie, selon le cas:

- a) l'échéance légale à l'émission des titrisations visées au paragraphe 1, point a), est inférieure ou égale à deux ans, et le délai résiduel jusqu'à la date de la prochaine mise à jour du taux d'intérêt est inférieur ou égal à 397 jours;
- b) l'échéance légale ou l'échéance résiduelle à l'émission des titrisations ou des ABCP visés au paragraphe 1, points b) et c), est inférieure ou égale à 397 jours;
- c) les titrisations visées au paragraphe 1, points a) et c), sont des instruments amortissables et ont une WAL inférieure ou égale à deux ans.

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit (JO L 11 du 17.1.2015, p. 1).

3. Un fonds monétaire standard peut investir dans des titrisations ou des ABCP visés au paragraphe 1 pour autant que l'une des conditions suivantes soit remplie, selon le cas:

- a) l'échéance légale à l'émission ou l'échéance résiduelle des titrisations et des ABCP visés au paragraphe 1, points a), b) et c), est inférieure ou égale à deux ans, et le délai jusqu'à la prochaine mise à jour du taux d'intérêt est inférieur ou égal à 397 jours;
- b) les titrisations visées au paragraphe 1, points a) et c), sont des instruments amortissables et ont une WAL inférieure ou égale à deux ans.

4. Dans les six mois qui suivent la date d'entrée en vigueur de la proposition de règlement relatif aux titrisations STS, la Commission adopte un acte délégué conformément à l'article 45 modifiant le présent article par l'introduction d'une référence aux critères relatifs aux titrisations et ABCP STS dans les dispositions correspondantes dudit règlement. La modification prend effet au plus tard six mois après la date d'entrée en vigueur de cet acte délégué ou à compter de la date d'application des dispositions correspondantes de la proposition de règlement relatif aux titrisations STS, la date la plus tardive étant retenue.

Aux fins du premier alinéa, les critères relatifs aux titrisations et ABCP STS comprennent au moins les éléments suivants:

- a) les exigences relatives à la simplicité de la titrisation, y compris le fait que cette dernière se fait avec cession parfaite et le respect des règles d'engagement sur expositions souscrites;
- b) les exigences relatives à la standardisation de la titrisation, y compris les exigences relatives à la rétention du risque;
- c) les exigences relatives à la transparence de la titrisation, y compris en ce qui concerne la fourniture d'informations aux investisseurs potentiels;
- d) pour les ABCP, outre les points a), b) et c), les exigences relatives au sponsor et au soutien du sponsor au programme ABCP.

Article 12

Dépôts éligibles auprès des établissements de crédit

Les dépôts auprès d'établissements de crédit dans lesquels les fonds monétaires peuvent investir remplissent obligatoirement toutes les conditions suivantes:

- a) ils sont remboursables sur demande ou peuvent être retirés à tout moment;
- b) ils arrivent à échéance dans les douze mois maximum;
- c) l'établissement de crédit a son siège social dans un État membre ou, s'il a son siège social dans un pays tiers, il est soumis à des règles prudentielles considérées équivalentes aux règles édictées dans le droit de l'Union conformément à la procédure visée à l'article 107, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 575/2013.

Article 13

Instruments financiers dérivés éligibles

Les instruments financiers dérivés dans lesquels les fonds monétaires peuvent investir sont obligatoirement négociés sur un marché réglementé comme indiqué à l'article 50, paragraphe 1, point a), b) ou c), de la directive 2009/65/CE ou bien de gré à gré et remplissent obligatoirement toutes les conditions suivantes:

- a) ils ont pour sous-jacent des taux d'intérêt, taux de change, devises ou indices représentatifs de l'une de ces catégories;
- b) ils servent uniquement à couvrir les risques de taux d'intérêt ou de change liés à d'autres investissements du fonds monétaire;

- c) les contreparties des transactions sur instruments dérivés de gré à gré sont des établissements soumis à une réglementation et une surveillance prudentielles et appartenant aux catégories approuvées par l'autorité compétente pour le fonds monétaire;
- d) les instruments dérivés de gré à gré font l'objet d'une valorisation quotidienne fiable et vérifiable et peuvent, à l'initiative du fonds monétaire, être vendus, liquidés ou clos par une transaction symétrique, à tout moment et à leur juste valeur.

Article 14

Accords de mise en pension éligibles

Un accord de mise en pension peut être conclu par un fonds monétaire, à condition que toutes les conditions suivantes soient satisfaites:

- a) il n'a qu'une durée temporaire, sept jours ouvrables au maximum, et n'est utilisé qu'à des fins de gestion de liquidité et non à des fins d'investissement autres que celles visées au point c);
- b) la contrepartie recevant des actifs transférés par le fonds monétaire en tant que collatéral au titre de l'accord de mise en pension ne peut pas céder, investir, engager ou transférer de quelque autre façon ces actifs sans l'accord préalable du fonds monétaire;
- c) les liquidités reçues par le fonds monétaire dans le cadre de l'accord de mise en pension peuvent être:
 - i) placées en dépôt conformément à l'article 50, paragraphe 1, point f), de la directive 2009/65/CE; ou
 - ii) investies dans des actifs visés à l'article 15, paragraphe 6, mais ne sont en aucun cas investies dans les actifs éligibles visés à l'article 9, transférées ou réutilisées d'une quelque autre façon;
- d) les liquidités reçues par le fonds monétaire dans le cadre de l'accord de mise en pension ne dépassent pas 10 % de ses actifs;
- e) le fonds monétaire a le droit de résilier l'accord à tout moment moyennant un préavis de deux jours ouvrables maximum.

Article 15

Accords de prise en pension éligibles

1. Un accord de prise en pension peut être conclu par un fonds monétaire, à condition que toutes les conditions suivantes soient satisfaites:

- a) le fonds monétaire a le droit de résilier l'accord à tout moment moyennant un préavis de deux jours ouvrables maximum;
- b) la valeur de marché des actifs reçus dans le cadre de l'accord de prise en pension est à tout moment au moins égale à la valeur des liquidités versées.

2. Les actifs reçus par le fonds monétaire dans le cadre d'un accord de prise en pension sont des instruments du marché monétaire conformes aux exigences de l'article 10.

Les actifs reçus par le fonds monétaire dans le cadre d'un accord de prise en pension ne sont ni cédés, ni réinvestis, ni engagés, ni transférés de quelque autre façon.

3. Le fonds monétaire ne reçoit pas de titrisations ou d'ABCP dans le cadre d'un accord de prise en pension.

4. Les actifs reçus par le fonds monétaire dans le cadre d'un accord de prise en pension sont suffisamment diversifiés, avec une exposition maximale à un émetteur donné de 15 % de la valeur liquidative du fonds monétaire, sauf dans les cas où ces actifs prennent la forme d'instruments du marché monétaire conformes aux exigences de l'article 17, paragraphe 7. En outre, les actifs reçus par le fonds monétaire dans le cadre d'un accord de prise en pension sont émis par une entité indépendante de la contrepartie qui ne devrait pas présenter de corrélation étroite avec la performance de la contrepartie.

5. Un fonds monétaire concluant un accord de prise en pension veille à ce qu'il soit en mesure de rappeler à tout moment le montant total des liquidités soit sur une base prorata temporis, soit sur la base de la valorisation au prix du marché. Lorsque les liquidités peuvent être rappelées à tout moment sur la base de la valorisation au prix du marché, la valeur de marché de l'accord de prise en pension est utilisée aux fins du calcul de la valeur liquidative du fonds monétaire.

6. Par dérogation au paragraphe 2 du présent article, un fonds monétaire peut, dans le cadre d'un accord de prise en pension, recevoir des valeurs mobilières liquides ou des instruments du marché monétaire liquides autres que des instruments conformes aux exigences fixées à l'article 10 pour autant que ces actifs remplissent l'une des conditions suivantes:

- a) ils sont émis ou garantis par l'Union, une autorité centrale ou la banque centrale d'un État membre, la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'investissement, le mécanisme européen de stabilité ou le Fonds européen de stabilité financière, et ont bénéficié d'une évaluation positive au titre des articles 19 à 22;
- b) ils sont émis ou garantis par une autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers, et ont bénéficié d'une évaluation positive au titre des articles 19 à 22.

Conformément à l'article 13 du règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, les investisseurs du fonds monétaire sont informés des actifs reçus dans le cadre d'un accord de prise en pension conformément au premier alinéa du présent paragraphe.

Les actifs reçus dans le cadre d'un accord de prise en pension conformément au premier alinéa du présent paragraphe sont soumis aux exigences de l'article 17, paragraphe 7.

7. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément à l'article 45 afin de compléter le présent règlement en précisant les exigences quantitatives et qualitatives de liquidité applicables aux actifs visés au paragraphe 6 et les exigences quantitatives et qualitatives de qualité de crédit applicables aux actifs visés au paragraphe 6, point a), du présent article.

À cette fin, la Commission tient compte du rapport mentionné à l'article 509, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013.

La Commission adopte l'acte délégué visé au premier alinéa au plus tard 21 janvier 2018.

Article 16

Parts ou actions de fonds monétaires éligibles

1. Un fonds monétaire peut acquérir des actions ou des parts d'autres fonds monétaires (ci-après dénommé «fonds monétaire ciblé»), à condition que toutes les conditions suivantes soient réunies:

- a) pas plus de 10 % des actifs du fonds monétaire ciblé ne peuvent, conformément à son règlement du fonds ou à ses documents constitutifs, être investis globalement dans des actions ou des parts d'autres fonds monétaires;
- b) le fonds monétaire ciblé ne détient aucune part ou action du fonds monétaire acquéreur.

Un fonds monétaire dont les parts ou actions ont été acquises n'investit pas dans le fonds monétaire acquéreur tant que ce dernier détient des parts ou actions du premier.

2. Un fonds monétaire peut acquérir des actions ou des parts d'autres fonds monétaires, à condition que pas plus de 5 % de ses actifs soient investis dans des parts ou actions d'un seul fonds monétaire.

3. Les fonds monétaires n'investissent pas, de manière agrégée, plus de 17,5 % de leurs actifs dans les parts ou actions d'autres fonds monétaires.

4. Les parts ou actions d'autres fonds monétaires dans lesquels les fonds monétaires peuvent investir remplissent obligatoirement toutes les conditions suivantes:

- a) le fonds monétaire ciblé est agréé en vertu du présent règlement;

⁽¹⁾ Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 337 du 23.12.2015, p. 1).

- b) lorsque le fonds monétaire ciblé est géré, directement ou par délégation, par le même gestionnaire que celui du fonds monétaire acquéreur ou par toute autre société avec laquelle le gestionnaire du fonds monétaire acquéreur est lié dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle, ou par une importante participation directe ou indirecte, ce gestionnaire ou cette autre société ne peut facturer de frais de souscription ou de rachat au titre de l'investissement du fonds monétaire acquéreur dans les parts ou actions du fonds monétaire ciblé;
- c) lorsqu'un fonds monétaire investit 10 % ou plus de ses actifs dans les parts ou actions d'autres fonds monétaires:
- il indique dans son prospectus le niveau maximal des frais de gestion imputables, tant pour lui-même que pour les autres fonds monétaires dans lesquels il investit; et
 - il indique dans son rapport annuel la proportion maximale des frais de gestion imputés, tant pour lui-même que pour les autres fonds monétaires dans lesquels il investit.
5. Les paragraphes 2 et 3 du présent article ne s'appliquent pas aux fonds monétaires qui sont des FIA agréés conformément à l'article 5, lorsque toutes les conditions suivantes sont réunies:

- ces fonds monétaires sont uniquement commercialisés via des régimes d'épargne salariale régis par le droit national et dont les investisseurs ne sont que des personnes physiques;
- les régimes d'épargne salariale visés au point a) ne permettent aux investisseurs d'obtenir le rachat de leur investissement qu'à des conditions très strictes, prévues par le droit national, en vertu desquelles un tel rachat ne peut avoir lieu que dans certaines circonstances qui ne sont pas liées à l'évolution du marché.

Par dérogation aux paragraphes 2 et 3 du présent article, les fonds monétaires qui sont des OPCVM agréés conformément à l'article 4, paragraphe 2, peuvent acquérir des parts ou des actions d'autres fonds monétaires conformément à l'article 55 ou à l'article 58 de la directive 2009/65/CE, à condition que:

- ces fonds soient uniquement commercialisés via des régimes d'épargne salariale régis par le droit national et dont les investisseurs ne sont que des personnes physiques;
- ces régimes d'épargne salariale visés au point a) ne permettent aux investisseurs d'obtenir le rachat de leur investissement qu'à des conditions très strictes, prévues par le droit national, en vertu desquelles un tel rachat ne peut avoir lieu que dans certaines circonstances qui ne sont pas liées à l'évolution du marché.

6. Les fonds monétaires à court terme peuvent investir uniquement dans des parts ou des actions d'autres fonds monétaires à court terme.

7. Les fonds monétaires standard peuvent investir dans des parts ou des actions de fonds monétaires à court terme et de fonds monétaires standard.

Section II

Dispositions relatives aux politiques d'investissement

Article 17

Diversification

- Les fonds monétaires n'investissent pas plus de:
 - 5 % de leurs actifs dans des instruments du marché monétaire, des titrisations et des ABCP émis par une même entité;
 - 10 % de leurs actifs dans des dépôts placés auprès d'un même établissement de crédit, sauf si la structure du secteur bancaire dans l'État membre où le fonds monétaire est domicilié est telle qu'il n'existe pas suffisamment d'établissements de crédit viables pour se conformer à cette exigence de diversification et qu'il n'est pas faisable, d'un point de vue économique, pour le fonds monétaire en question de placer des dépôts dans un autre État membre, auquel cas il est permis de placer jusqu'à 15 % des actifs dans des dépôts auprès d'un même établissement de crédit.
- Par dérogation au paragraphe 1, point a), un fonds à VLV peut investir jusqu'à 10 % de ses actifs dans des instruments du marché monétaire, des titrisations et des ABCP émis par une même entité, à condition que la valeur totale des instruments du marché monétaire, titrisations et ABCP détenus par le fonds à VLV auprès de chaque émetteur dans lequel il investit plus de 5 % de ses actifs ne dépasse pas 40 % de la valeur de ses actifs.

3. Jusqu'à la date d'application de l'acte délégué visé à l'article 11, paragraphe 4, la somme de toutes les expositions d'un fonds monétaire à des titrisations et à des ABCP ne dépasse pas 15 % de ses actifs.

À compter de la date d'application de l'acte délégué visé à l'article 11, paragraphe 4, la somme de toutes les expositions d'un fonds monétaire à des titrisations et à des ABCP ne dépasse pas 20 % de ses actifs, un maximum de 15 % des actifs du fonds monétaire pouvant être investis dans des titrisations et des ABCP non conformes aux critères relatifs aux titrisations et ABCP STS.

4. Le risque total auquel un fonds monétaire s'expose sur une même contrepartie dans le cadre de transactions sur instruments dérivés de gré à gré répondant aux conditions définies à l'article 13 ne dépasse pas 5 % de ses actifs.

5. Le montant total de liquidités qu'un fonds monétaire fournit à une même contrepartie dans le cadre d'accords de prise en pension ne dépasse pas 15 % des actifs du fonds monétaire.

6. Nonobstant les limites individuelles fixées aux paragraphes 1 et 4, un fonds monétaire ne peut, lorsque cela l'amènerait à investir plus de 15 % de ses actifs dans une seule entité, combiner plusieurs des éléments suivants:

- a) des investissements dans des instruments du marché monétaire, des titrisations et des ABCP émis par cette entité;
- b) des dépôts auprès de cette entité;
- c) des instruments financiers dérivés de gré à gré exposant à un risque de contrepartie sur cette entité.

Par dérogation à l'exigence de diversification prévue au premier alinéa, lorsque la structure du marché financier dans l'État membre où un fonds monétaire est domicilié est telle qu'il n'existe pas suffisamment d'établissements financiers viables pour se conformer à cette exigence de diversification et qu'il n'est pas faisable, d'un point de vue économique, pour le fonds monétaire en question d'avoir recours à des établissements financiers dans un autre État membre, le fonds monétaire peut combiner les types d'investissement visés aux points a), b) et c) jusqu'à hauteur d'un investissement de 20 % de ses actifs dans une seule entité.

7. Par dérogation au paragraphe 1, point a), l'autorité compétente d'un fonds monétaire peut autoriser un fonds monétaire à placer, conformément au principe de la répartition des risques, jusqu'à 100 % de ses actifs dans différents instruments du marché monétaire émis ou garantis individuellement ou conjointement par l'Union, les administrations nationales, régionales ou locales des États membres ou leurs banques centrales, la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'investissement, le Fonds européen d'investissement, le mécanisme européen de stabilité, le Fonds européen de stabilité financière, une autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers, le Fonds monétaire international, la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, la Banque de développement du Conseil de l'Europe, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la Banque des règlements internationaux ou toute autre institution ou organisation financière internationale pertinente dont font partie un ou plusieurs États membres.

Le premier alinéa ne s'applique que si toutes les conditions suivantes sont remplies:

- a) le fonds monétaire détient des instruments du marché monétaire appartenant à au moins six émissions différentes de l'émetteur;
- b) le fonds monétaire limite à 30 % maximum de ses actifs l'investissement dans des instruments du marché monétaire appartenant à une même émission;
- c) le fonds monétaire mentionne expressément, dans son règlement du fonds ou dans ses documents constitutifs, toutes les administrations, institutions ou organisations visées au premier alinéa qui émettent, garantissent individuellement ou conjointement des instruments du marché monétaire dans lesquels il envisage d'investir plus de 5 % de ses actifs;
- d) le fonds monétaire inclut, bien en évidence, dans son prospectus et ses communications publicitaires, une déclaration qui attire l'attention sur l'utilisation de cette dérogation et indique toutes les administrations, institutions ou organisations visées au premier alinéa qui émettent, garantissent individuellement ou conjointement des instruments du marché monétaire dans lesquels il envisage d'investir plus de 5 % de ses actifs.

8. Nonobstant les limites individuelles fixées au paragraphe 1, un fonds monétaire peut investir jusqu'à 10 % de ses actifs dans des obligations émises par un seul établissement de crédit ayant son siège social dans un État membre et soumis, conformément à la législation, à une surveillance spéciale des autorités publiques visant à protéger les détenteurs

de ces obligations. En particulier, les sommes découlant de l'émission de ces obligations sont investies, conformément à la législation, dans des actifs qui, durant toute la période de validité des obligations, peuvent couvrir les créances attachées aux obligations et qui, en cas de faillite de l'émetteur, seraient utilisés en priorité pour le remboursement du principal et le paiement des intérêts courus.

Lorsqu'un fonds monétaire investit plus de 5 % de ses actifs dans les obligations visées au premier alinéa émises par un seul émetteur, la valeur totale de ces investissements ne dépasse pas 40 % de la valeur des actifs du fonds monétaire.

9. Nonobstant les limites individuelles fixées au paragraphe 1, un fonds monétaire peut investir jusqu'à 20 % de ses actifs dans des obligations émises par un seul établissement de crédit à condition de remplir les exigences prévues à l'article 10, paragraphe 1, point f), ou à l'article 11, paragraphe 1, point c), du règlement délégué (UE) 2015/61, y compris les investissements éventuels dans les actifs visés au paragraphe 8 du présent article.

Lorsqu'un fonds monétaire investit plus de 5 % de ses actifs dans les obligations visées au premier alinéa émises par un seul émetteur, la valeur totale de ces investissements ne dépasse pas 60 % de la valeur des actifs du fonds monétaire, y compris les investissements éventuels dans les actifs visés au paragraphe 8 dans les limites prévues audit paragraphe.

10. Les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, en vertu de la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ ou conformément aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule entité pour le calcul des limites prévues aux paragraphes 1 à 6 du présent article.

Article 18

Concentration

1. Un fonds monétaire ne détient pas plus de 10 % des instruments du marché monétaire, des titrisations et des ABCP émis par une seule entité.

2. La limite fixée au paragraphe 1 ne s'applique pas aux instruments du marché monétaire émis ou garantis par l'Union, les administrations nationales, régionales ou locales des États membres ou leur banque centrale, la Banque centrale européenne, la Banque européenne d'investissement, le Fonds européen d'investissement, le mécanisme européen de stabilité, le Fonds européen de stabilité financière, une autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers, le Fonds monétaire international, la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, la Banque de développement du Conseil de l'Europe, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, la Banque des règlements internationaux ou toute autre institution ou organisation financière internationale pertinente dont font partie un ou plusieurs États membres.

Section III

Qualité de crédit des instruments du marché monétaire, des titrisations et des ABCP

Article 19

Procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit

1. Le gestionnaire d'un fonds monétaire établit, met en œuvre et applique systématiquement des procédures prudentes d'évaluation interne de la qualité de crédit pour déterminer la qualité de crédit des instruments du marché monétaire, des titrisations et des ABCP en tenant compte de l'émetteur et des caractéristiques de l'instrument lui-même.

2. Le gestionnaire d'un fonds monétaire veille à ce que les informations utilisées aux fins d'une évaluation interne de la qualité de crédit soient de qualité suffisante, actualisées et de source fiable.

3. La procédure d'évaluation interne repose sur des méthodologies d'évaluation prudentes, systématiques et continues. Les méthodologies appliquées sont soumises à la validation du gestionnaire d'un fonds monétaire, sur la base de données historiques et empiriques, y compris de contrôles a posteriori.

⁽¹⁾ Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19).

4. Le gestionnaire d'un fonds monétaire veille à ce que la procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit soit conforme à tous les principes généraux suivants:
- a) un système efficace d'obtention et de mise à jour des informations pertinentes sur les caractéristiques des émetteurs et des instruments est établi;
 - b) des mesures adéquates sont adoptées et mises en œuvre pour veiller à ce que l'évaluation interne de la qualité de crédit soit fondée sur une analyse approfondie des informations disponibles et pertinentes et inclue la totalité des facteurs déterminants pour la solvabilité de l'émetteur et la qualité de crédit de l'instrument;
 - c) la procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit fait l'objet d'un suivi sur une base continue et toutes les évaluations de la qualité de crédit sont revues au moins une fois par an;
 - d) alors qu'il ne doit pas y avoir de dépendance mécanique excessive aux notations externes, conformément à l'article 5 bis du règlement (CE) n° 1060/2009, le gestionnaire d'un fonds monétaire procède à une nouvelle évaluation de la qualité de crédit d'un instrument du marché monétaire, d'une titrisation ou d'un ABCP lorsque survient un changement important susceptible d'avoir un effet sur l'évaluation existante de l'instrument en question;
 - e) les méthodologies d'évaluation de la qualité de crédit sont revues au moins une fois par an par le gestionnaire d'un fonds monétaire afin de déterminer si elles restent adaptées au portefeuille actuel et aux conditions extérieures, et le réexamen est transmis à l'autorité compétente dont relève le gestionnaire du fonds monétaire. Lorsque le gestionnaire du fonds monétaire s'aperçoit d'une erreur dans la méthodologie d'évaluation de la qualité de crédit ou dans l'application de cette méthode, il la rectifie immédiatement;
 - f) en cas de modification des méthodologies, des modèles ou des principales hypothèses utilisés dans le cadre de la procédure interne d'évaluation de la qualité de crédit, le gestionnaire d'un fonds monétaire réexamine dès que possible toutes les évaluations internes de la qualité de crédit concernées.

Article 20

Évaluation interne de la qualité de crédit

1. Le gestionnaire d'un fonds monétaire applique la procédure prévue à l'article 19 pour déterminer si la qualité de crédit d'un instrument du marché monétaire, d'une titrisation ou d'un ABCP bénéficie d'une évaluation positive. Lorsqu'une agence de notation de crédit enregistrée et agréée conformément au règlement (CE) n° 1060/2009 a attribué une note à cet instrument du marché monétaire, le gestionnaire du fonds monétaire peut tenir compte de cette note, ainsi que d'informations et d'analyses complémentaires, lorsqu'il procède à l'évaluation interne de la qualité de crédit, tout en évitant, conformément à l'article 5 bis du règlement (CE) n° 1060/2009, de se fier mécaniquement ou exclusivement à ces notations externes.
2. L'évaluation de la qualité de crédit tient compte au moins des principes généraux et éléments suivants:
- a) la quantification du risque de crédit de l'émetteur et du risque relatif de défaillance de l'émetteur et de l'instrument;
 - b) des indicateurs qualitatifs sur l'émetteur de l'instrument, y compris à la lumière de la situation macroéconomique et de celle du marché financier;
 - c) le caractère à court terme des instruments du marché monétaire;
 - d) la catégorie d'actifs à laquelle appartient l'instrument;
 - e) le type d'émetteur, en distinguant au moins les types d'émetteurs suivants: administrations nationales, régionales ou locales, sociétés financières et sociétés non financières;
 - f) pour les instruments financiers structurés, le risque opérationnel et de contrepartie inhérent à la transaction financière structurée, et, en cas d'exposition sur une titrisation, le risque de crédit de l'émetteur, la structure de la titrisation et le risque de crédit des actifs sous-jacents;
 - g) le profil de liquidité de l'instrument.

Le gestionnaire d'un fonds monétaire peut, outre les éléments et principes généraux visés au présent paragraphe, tenir compte d'alertes et d'indicateurs lorsqu'il évalue la qualité de crédit d'un instrument du marché monétaire visé à l'article 17, paragraphe 7.

*Article 21***Documentation**

1. Le gestionnaire d'un fonds monétaire documente sa procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit et ses évaluations de la qualité de crédit. Ce dossier inclut l'ensemble des éléments suivants:
 - a) la conception et les détails opérationnels de sa procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit, afin que les autorités compétentes puissent comprendre et évaluer si une évaluation de la qualité de crédit donnée est appropriée ou non;
 - b) la logique et l'analyse sous-tendant l'évaluation de la qualité de crédit ainsi que le choix par le gestionnaire des critères et de la fréquence de son réexamen de l'évaluation de la qualité de crédit;
 - c) tous les changements importants apportés à la procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit, y compris les raisons de ces changements;
 - d) l'organisation de la procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit et la structure de contrôle interne;
 - e) un historique complet des évaluations internes de la qualité de crédit des instruments, des émetteurs et, le cas échéant, des garants reconnus;
 - f) l'identité de la personne ou des personnes responsable(s) de la procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit.
2. Le gestionnaire d'un fonds monétaire conserve l'intégralité du dossier visé au paragraphe 1 pendant au moins trois périodes comptables annuelles entières.
3. La procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit est décrite en détail dans le règlement du fonds ou dans les documents constitutifs du fonds monétaire, et tous les documents mentionnés au paragraphe 1 sont mis à disposition sur demande des autorités compétentes dont relève le fonds monétaire et des autorités compétentes dont relève le gestionnaire du fonds monétaire.

*Article 22***Actes délégués relatifs à l'évaluation de la qualité de crédit**

La Commission adopte des actes délégués conformément à l'article 45 afin de compléter le présent règlement en précisant les points suivants:

- a) les critères de validation de la méthodologie d'évaluation de la qualité de crédit, visée à l'article 19, paragraphe 3;
- b) les critères de quantification du risque de crédit et du risque relatif de défaillance d'un émetteur et de l'instrument, visés à l'article 20, paragraphe 2, point a);
- c) les critères pour établir les indicateurs qualitatifs sur l'émetteur de l'instrument, visés à l'article 20, paragraphe 2, point b);
- d) la signification de l'expression «changement important» telle qu'elle figure à l'article 19, paragraphe 4, point d).

*Article 23***Gouvernance de l'évaluation de la qualité de crédit**

1. La procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit est approuvée par la direction générale, l'organe directeur et, lorsqu'elle existe, la fonction de surveillance du gestionnaire d'un fonds monétaire.

Ces parties ont une compréhension fine de la procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit et des méthodologies utilisées par le gestionnaire d'un fonds monétaire ainsi qu'une connaissance détaillée des rapports y afférents.

2. Le gestionnaire d'un fonds monétaire adresse aux parties visées au paragraphe 1 un rapport sur le profil de risque de crédit du fonds monétaire fondé sur une analyse des évaluations internes de la qualité de crédit du fonds monétaire. La fréquence des rapports dépend de l'importance et du type d'informations communiquées mais est au moins annuelle.

3. La direction générale veille sur une base continue à ce que la procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit fonctionne convenablement.

La direction générale est tenue régulièrement informée du fonctionnement des procédures d'évaluation interne de la qualité de crédit, des domaines dans lesquels des faiblesses ont été remarquées et de l'avancement des actions et des travaux engagés pour remédier aux faiblesses précédemment détectées.

4. Les évaluations internes de la qualité de crédit et leur réexamen périodique par le gestionnaire d'un fonds monétaire n'incombent pas aux personnes qui assurent la gestion du portefeuille d'un fonds monétaire ou qui sont responsables de cette gestion.

CHAPITRE III

Obligations concernant la gestion des risques par les fonds monétaires

Article 24

Règles relatives au portefeuille des fonds monétaires à court terme

1. Le portefeuille des fonds monétaires à court terme satisfait sur une base continue à toutes les exigences suivantes:
 - a) sa WAM ne dépasse pas 60 jours;
 - b) sa WAL ne dépasse pas 120 jours, sous réserve des deuxième et troisième alinéas;
 - c) pour les fonds à VL à faible volatilité et les fonds à VLC de dette publique, au moins 10 % de leurs actifs sont à échéance journalière ou sont constitués d'accords de prise en pension auxquels il peut être mis fin moyennant un préavis d'un jour ouvrable ou de liquidités dont le retrait peut être effectué moyennant un préavis d'un jour ouvrable. Les fonds à VL à faible volatilité et les fonds à VLC de dette publique s'abstiennent d'acquérir tout actif autre qu'à échéance journalière lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 10 % la part de leurs investissements en actifs de cette maturité;
 - d) pour les fonds à VLV à court terme, au moins 7,5 % de leurs actifs sont à échéance journalière ou sont constitués d'accords de prise en pension auxquels il peut être mis fin moyennant un préavis d'un jour ouvrable ou de liquidités dont le retrait peut être effectué moyennant un préavis d'un jour ouvrable. Les fonds à VLV à court terme s'abstiennent d'acquérir tout actif autre qu'à échéance journalière lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 7,5 % la part de leurs investissements en actifs de cette maturité;
 - e) pour les fonds à VL à faible volatilité et les fonds à VLC de dette publique, au moins 30 % de leurs actifs sont à échéance hebdomadaire ou sont constitués d'accords de prise en pension auxquels il peut être mis fin moyennant un préavis de cinq jours ouvrables ou de liquidités dont le retrait peut être effectué moyennant un préavis de cinq jours ouvrables. Les fonds à VL à faible volatilité et les fonds à VLC de dette publique s'abstiennent d'acquérir tout actif autre qu'à échéance hebdomadaire lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 30 % la part de leurs investissements en actifs de cette maturité;
 - f) pour les fonds à VLV à court terme, au moins 15 % de leurs actifs sont à échéance hebdomadaire ou sont constitués d'accords de prise en pension auxquels il peut être mis fin moyennant un préavis de cinq jours ouvrables ou de liquidités dont le retrait peut être effectué moyennant un préavis de cinq jours ouvrables. Les fonds à VLV à court terme s'abstiennent d'acquérir tout actif autre qu'à échéance hebdomadaire lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 15 % la part de leurs investissements en actifs de cette maturité;
 - g) aux fins du calcul visé au point e), les actifs visés à l'article 17, paragraphe 7, qui présentent un degré élevé de liquidité, peuvent être vendus et réglés dans un délai d'un jour ouvrable et ont une échéance résiduelle de 190 jours au maximum peuvent également être inclus dans les actifs à échéance hebdomadaire d'un fonds à VL à faible volatilité et d'un fonds à VLC de dette publique, dans la limite de 17,5 %;

- h) aux fins du calcul visé au point f), les instruments du marché monétaire ou les parts ou actions d'autres fonds monétaires peuvent être inclus dans les actifs à échéance hebdomadaire d'un fonds à VLV à court terme dans la limite de 7,5 % à condition qu'ils puissent être vendus et réglés dans les cinq jours ouvrables.

Aux fins du premier alinéa, point b), lors du calcul de la WAL des titres, y compris des instruments financiers structurés, un fonds monétaire à court terme se fonde, pour le calcul de l'échéance, sur l'échéance résiduelle jusqu'au rachat légal des instruments. Toutefois, dans les cas où un instrument financier comporte une option de vente, le fonds monétaire à court terme peut s'appuyer, pour le calcul de l'échéance, sur la date d'exercice de l'option de vente plutôt que sur l'échéance résiduelle, mais uniquement si l'ensemble des conditions suivantes sont remplies à tout moment:

- i) le fonds monétaire à court terme peut librement exercer l'option de vente à sa date d'exercice;
- ii) le prix d'exercice de l'option de vente reste proche de la valeur escomptée de l'instrument à la date d'exercice;
- iii) la stratégie d'investissement du fonds monétaire à court terme rend très probable l'exercice de l'option à la date d'exercice.

Par dérogation au deuxième alinéa, lors du calcul de la WAL pour les titrisations et les ABCP, un fonds monétaire à court terme peut choisir, pour les instruments amortissables, de faire reposer le calcul de l'échéance:

- i) sur le profil d'amortissement contractuel de ces instruments; ou
- ii) sur le profil d'amortissement des actifs sous-jacents dont proviennent les flux de liquidités pour le rachat de ces instruments.

2. Si un dépassement des limites visées au présent article intervient indépendamment de la volonté d'un fonds monétaire ou à la suite de l'exercice de droits de souscription ou de rachat, ledit fonds monétaire se donne pour objectif prioritaire de régulariser cette situation, en tenant dûment compte de l'intérêt des porteurs de parts ou des actionnaires.

3. Tout fonds monétaire visé à l'article 3, paragraphe 1, du présent règlement peut prendre la forme d'un fonds monétaire à court terme.

Article 25

Règles relatives au portefeuille des fonds monétaires standard

1. Le portefeuille des fonds monétaires standard satisfait sur une base continue à toutes les exigences suivantes:

- a) il a en permanence une WAM ne dépassant pas six mois;
- b) il a en permanence une WAL ne dépassant pas douze mois, sous réserve des deuxième et troisième alinéas;
- c) au moins 7,5 % de ses actifs sont à échéance journalière ou sont constitués d'accords de prise en pension auxquels il peut être mis fin moyennant un préavis d'un jour ouvrable ou de liquidités dont le retrait peut être effectué moyennant un préavis d'un jour ouvrable. Le fonds monétaire standard s'abstient d'acquérir tout actif autre qu'à échéance journalière lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 7,5 % la part de ses investissements en actifs de cette maturité;
- d) au moins 15 % de ses actifs sont à échéance hebdomadaire ou sont constitués d'accords de prise en pension auxquels il peut être mis fin moyennant un préavis de cinq jours ouvrables ou de liquidités dont le retrait peut être effectué moyennant un préavis de cinq jours ouvrables. Le fonds monétaire standard s'abstient d'acquérir tout actif autre qu'à échéance hebdomadaire lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 15 % la part de ses investissements en actifs de cette maturité;
- e) aux fins du calcul visé au point d), les instruments du marché monétaire ou les parts ou actions d'autres fonds monétaires peuvent être inclus dans les actifs à échéance hebdomadaire jusqu'à un maximum de 7,5 % à condition qu'ils puissent être vendus et réglés dans les cinq jours ouvrables.

Aux fins du premier alinéa, point b), lors du calcul de la WAL des titres, y compris des instruments financiers structurés, le fonds monétaire standard se fonde, pour le calcul de l'échéance, sur l'échéance résiduelle jusqu'au rachat légal des instruments. Toutefois, dans les cas où un instrument financier comporte une option de vente, le fonds monétaire standard peut s'appuyer, pour le calcul de l'échéance, sur la date d'exercice de l'option de vente plutôt que sur l'échéance résiduelle, mais uniquement si l'ensemble des conditions suivantes sont remplies à tout moment:

- i) le fonds monétaire standard peut librement exercer l'option de vente à sa date d'exercice;
- ii) le prix d'exercice de l'option de vente reste proche de la valeur escomptée de l'instrument à la date d'exercice;
- iii) la stratégie d'investissement du fonds monétaire standard rend très probable l'exercice de l'option à la date d'exercice.

Par dérogation au deuxième alinéa, lors du calcul de la WAL pour les titrisations et les ABCP, le fonds monétaire standard peut choisir, pour les instruments amortissables, de faire reposer le calcul de l'échéance:

- i) sur le profil d'amortissement contractuel de ces instruments; ou
- ii) sur le profil d'amortissement des actifs sous-jacents dont proviennent les flux de liquidités pour le rachat de ces instruments.

2. Si un dépassement des limites visées au présent article intervient indépendamment de la volonté d'un fonds monétaire standard ou à la suite de l'exercice de droits de souscription ou de rachat, ledit fonds monétaire se donne pour objectif prioritaire de régulariser cette situation en tenant dûment compte de l'intérêt des porteurs de parts ou des actionnaires.

3. Les fonds monétaires standard ne prennent pas la forme de fonds à VLC de dette publique ni de fonds à VL à faible volatilité.

Article 26

Notations de crédit des fonds monétaires

Le fonds monétaire qui sollicite ou finance une notation de crédit externe respecte à cette fin le règlement (CE) n° 1060/2009. Le fonds monétaire ou le gestionnaire de fonds monétaire indique clairement, dans le prospectus du fonds monétaire ainsi que dans toute communication à l'intention des investisseurs où la notation de crédit externe est mentionnée, que ladite notation a été sollicitée ou financée par le fonds ou le gestionnaire du fonds.

Article 27

Obligation de «connaître son client»

1. Sans préjudice de toute exigence plus stricte énoncée dans la directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, le gestionnaire d'un fonds monétaire établit, met en œuvre et applique des procédures et exerce toute la diligence requise afin de prévoir correctement l'effet de rachats simultanés de plusieurs investisseurs, en prenant en considération au moins le type d'investisseurs, le nombre de parts ou d'actions du fonds détenues par un même investisseur et l'évolution des souscriptions et des rachats.

2. Si la valeur des parts ou des actions détenues par un même investisseur dépasse le montant des exigences correspondantes de liquidité à un jour d'un fonds monétaire, le gestionnaire du fonds monétaire prend en considération, outre les éléments énumérés au paragraphe 1, l'ensemble des éléments suivants:

- a) les schémas d'évolution identifiables des besoins de liquidités des investisseurs, y compris l'évolution cyclique du nombre d'actions du fonds monétaire;

⁽¹⁾ Directive (UE) 2015/849 du Parlement européen et du Conseil du 20 mai 2015 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission (JO L 141 du 5.6.2015, p. 73).

- b) l'aversion pour le risque des différents investisseurs;
 - c) le degré de corrélation ou l'étroitesse des liens entre différents investisseurs du fonds monétaire.
3. Lorsque les investisseurs ont recours à un intermédiaire pour effectuer leurs investissements, le gestionnaire d'un fonds monétaire demande à l'intermédiaire les informations requises pour se conformer aux paragraphes 1 et 2 afin de gérer de manière appropriée les liquidités et la concentration des investisseurs du fonds monétaire.
4. Le gestionnaire d'un fonds monétaire veille à ce que la valeur des parts ou des actions détenues par un même investisseur n'ait pas d'incidences importantes sur le profil de liquidité du fonds monétaire lorsqu'elle représente une part importante de la valeur liquidative totale du fonds monétaire.

Article 28

Simulations de crise

1. Chaque fonds monétaire se dote de solides processus de simulation de crise permettant d'identifier les éventuels événements ou futurs changements de conditions économiques susceptibles d'avoir sur eux un effet défavorable. Le fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire évalue l'incidence éventuelle que ces événements ou changements pourraient avoir sur le fonds monétaire. Le fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire procède régulièrement à des simulations de crise correspondant à divers scénarios.

Les simulations de crise reposent sur des critères objectifs et examinent les effets de scénarios plausibles de crise grave. Les scénarios des simulations de crise tiennent compte au moins de paramètres de référence qui comprennent les facteurs suivants:

- a) des variations hypothétiques du degré de liquidité des actifs détenus dans le portefeuille du fonds monétaire;
- b) des variations hypothétiques du niveau de risque de crédit des actifs détenus dans le portefeuille du fonds monétaire, y compris les événements de crédit et les événements de notation;
- c) des fluctuations hypothétiques des taux d'intérêt et des taux de change;
- d) des niveaux hypothétiques de rachat;
- e) des élargissements ou des resserrements hypothétiques des écarts entre les indices auxquels les taux d'intérêt des titres en portefeuille sont liés;
- f) des chocs macrosystémiques hypothétiques touchant l'ensemble de l'économie.

2. En outre, dans le cas des fonds à VLC de dette publique et des fonds à VL à faible volatilité, les simulations de crise procèdent à une estimation, suivant divers scénarios, de la différence entre la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action.

3. Les simulations de crise ont lieu selon une fréquence décidée par le conseil d'administration du fonds monétaire, le cas échéant, ou par le conseil d'administration du gestionnaire d'un fonds monétaire, après réflexion sur ce qui constitue un intervalle de temps adéquat et raisonnable compte tenu des conditions du marché et eu égard à toute modification envisagée du portefeuille du fonds monétaire. Cette fréquence est au minimum semestrielle.

4. Lorsqu'il ressort des simulations de crise que le fonds monétaire présente une vulnérabilité quelconque, le gestionnaire de ce fonds monétaire élabore un rapport complet présentant les résultats des simulations de crise et une proposition de plan d'action.

Si nécessaire, le gestionnaire d'un fonds monétaire prend des dispositions en vue de renforcer la solidité du fonds monétaire, notamment des mesures visant à accroître la liquidité ou la qualité de ses actifs et informe immédiatement l'autorité compétente pour le fonds monétaire des mesures prises.

5. Le rapport complet présentant les résultats des simulations de crise et la proposition de plan d'action sont soumis à l'examen du conseil d'administration du fonds monétaire, le cas échéant, ou du conseil d'administration du gestionnaire d'un fonds monétaire. Le conseil d'administration modifie, le cas échéant, le plan d'action proposé et approuve le plan d'action final. Le rapport complet et le plan d'action sont conservés pour une période d'au moins cinq années.

Le rapport complet et le plan d'action sont soumis à l'autorité compétente pour le fonds monétaire pour examen.

6. L'autorité compétente pour le fonds monétaire transmet le rapport complet visé au paragraphe 5 à l'AEMF.

7. L'AEMF publie des lignes directrices visant à fixer des paramètres de référence communs pour les scénarios des simulations de crise en tenant compte des facteurs précisés au paragraphe 1. Les lignes directrices sont actualisées une fois par an au moins à la lumière des derniers développements sur les marchés.

CHAPITRE IV

Règles de valorisation

Article 29

Valorisation des fonds monétaires

1. Les actifs des fonds monétaires sont valorisés au moins une fois par jour.
2. Les actifs des fonds monétaires sont valorisés chaque fois que possible selon la valorisation au prix du marché.
3. Lorsque la valorisation au prix du marché est utilisée:
 - a) l'actif d'un fonds monétaire est valorisé sur la base du plus prudent cours vendeur ou cours acheteur à moins que l'actif ne puisse être liquidé au cours moyen du marché;
 - b) seules sont utilisées des données de marché de bonne qualité; ces données sont appréciées en tenant compte de tous les éléments suivants:
 - i) le nombre et la qualité des contreparties;
 - ii) le volume et le taux de rotation sur le marché de l'actif du fonds monétaire;
 - iii) la taille de l'émission et la proportion de l'émission que le fonds monétaire projette d'acheter ou de vendre.
4. Lorsque le recours à la valorisation au prix du marché n'est pas possible ou que les données de marché sont de qualité insuffisante, l'actif du fonds monétaire fait l'objet d'une valorisation prudente en ayant recours à la valorisation par référence à un modèle.

Le modèle estime avec précision la valeur intrinsèque de l'actif d'un fonds monétaire sur la base de toutes les données clés actualisées suivantes:

- a) le volume et le taux de rotation sur le marché de cet actif;
- b) la taille de l'émission et la proportion de l'émission que le fonds monétaire projette d'acheter ou de vendre;
- c) le risque de marché, le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit liés à l'actif.

Lorsque la valorisation par référence à un modèle est utilisée, la méthode du coût amorti ne l'est pas.

5. La valorisation effectuée conformément aux paragraphes 2, 3, 4, 6 et 7 est communiquée aux autorités compétentes.
6. Nonobstant les paragraphes 2, 3 et 4, les actifs d'un fonds à VLC de dette publique peuvent en outre être valorisés selon la méthode du coût amorti.
7. Par dérogation aux paragraphes 2 et 4, outre la valorisation au prix du marché visée aux paragraphes 2 et 3 et la valorisation par référence à un modèle visée au paragraphe 4, les actifs d'un fonds à VL à faible volatilité assortis d'une échéance résiduelle de 75 jours maximum peuvent être valorisés selon la méthode du coût amorti.

La méthode du coût amorti n'est utilisée pour valoriser un actif d'un fonds à VL à faible volatilité que si le prix de cet actif calculé conformément aux paragraphes 2, 3 et 4 ne s'écarte pas de plus de 10 points de base du prix de cet actif calculé conformément au premier alinéa du présent paragraphe. Si un tel écart est observé, le prix de cet actif est calculé conformément aux paragraphes 2, 3 et 4.

*Article 30***Calcul de la valeur liquidative par part ou par action**

1. Un fonds monétaire calcule la valeur liquidative par part ou par action comme étant égale à la différence entre la somme de tous les actifs du fonds monétaire et la somme de tous ses passifs valorisés au prix du marché ou par référence à un modèle, ou selon les deux méthodes, divisée par le nombre de parts ou d'actions en circulation de ce fonds.
2. La valeur liquidative par part ou par action est arrondie au point de base le plus proche ou son équivalent lorsque la valeur liquidative est exprimée dans une unité monétaire.
3. La valeur liquidative par part ou par action d'un fonds monétaire est calculée et publiée au moins une fois par jour dans la partie publique du site internet du fonds monétaire.

*Article 31***Calcul de la valeur liquidative constante par part ou par action des fonds à VLC de dette publique**

1. Un fonds à VLC de dette publique calcule la valeur liquidative constante par part ou par action comme étant la différence entre la somme de tous ses actifs valorisés selon la méthode du coût amorti, conformément à l'article 29, paragraphe 6, et la somme de tous ses passifs, divisée par le nombre de parts ou d'actions en circulation.
2. La valeur liquidative constante par part ou par action d'un fonds à VLC de dette publique est arrondie au point de pourcentage le plus proche ou son équivalent lorsque la valeur liquidative constante est exprimée dans une unité monétaire.
3. La valeur liquidative constante par part ou par action d'un fonds à VLC de dette publique est calculée au moins une fois par jour.
4. La différence entre la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action calculée conformément à l'article 30 fait l'objet d'une surveillance quotidienne et est publiée chaque jour dans la partie publique du site internet du fonds monétaire.

*Article 32***Calcul de la valeur liquidative constante par part ou par action des fonds à VL à faible volatilité**

1. Un fonds à VL à faible volatilité calcule la valeur liquidative constante par part ou par action comme étant la différence entre la somme de tous ses actifs valorisés selon la méthode du coût amorti, telle que précisée à l'article 29, paragraphe 7, et la somme de tous ses passifs, divisée par le nombre de parts ou d'actions en circulation.
2. La valeur liquidative constante par part ou par action d'un fonds à VL à faible volatilité est arrondie au point de pourcentage le plus proche ou son équivalent lorsque la valeur liquidative constante est exprimée dans une unité monétaire.
3. La valeur liquidative constante par part ou par action d'un fonds à VL à faible volatilité est calculée au moins une fois par jour.
4. La différence entre la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action calculée conformément à l'article 30 fait l'objet d'une surveillance quotidienne et est publiée chaque jour dans la partie publique du site internet du fonds monétaire.

*Article 33***Prix d'émission et prix de rachat**

1. Les parts ou actions d'un fonds monétaire sont émises ou rachetées à un prix qui est égal à la valeur liquidative par part ou par action de ce fonds, nonobstant des frais ou charges autorisés qui sont indiqués dans le prospectus du fonds monétaire.

2. Par dérogation au paragraphe 1:

- a) les parts ou actions d'un fonds à VLC de dette publique peuvent être émises ou rachetées à un prix qui est égal à la valeur liquidative constante par part ou par action de ce fonds;
- b) les parts ou actions des fonds à VL à faible volatilité peuvent être émises ou rachetées à un prix qui est égal à la valeur liquidative constante par part ou par action de ce fonds, mais seulement si la valeur liquidative constante par part ou par action calculée conformément à l'article 32, paragraphes 1, 2 et 3, ne s'écarte pas de plus de 20 points de base de la valeur liquidative par part ou par action calculée conformément à l'article 30.

En ce qui concerne le point b), lorsque la valeur liquidative constante par part ou par action calculée conformément à l'article 32, paragraphes 1, 2 et 3, s'écarte de plus de 20 points de base de la valeur liquidative par part ou par action calculée conformément à l'article 30, le rachat subséquent ou la souscription subséquente s'effectue à un prix qui est égal à la valeur liquidative par part ou par action calculée conformément à l'article 30.

Les investisseurs potentiels sont clairement avertis par écrit par le gestionnaire d'un fonds monétaire, avant la conclusion du contrat, des circonstances dans lesquelles le fonds à VL à faible volatilité ne procédera plus à un rachat ou à une souscription à une valeur liquidative constante par part ou par action.

CHAPITRE V

Exigences propres aux fonds à VLC de dette publique et aux fonds à VL à faible volatilité

Article 34

Exigences propres aux fonds à VLC de dette publique et aux fonds à VL à faible volatilité

1. Le gestionnaire d'un fonds à VLC de dette publique ou d'un fonds à VL à faible volatilité établit, met en œuvre et applique systématiquement des procédures prudentes et rigoureuses en matière de gestion de la liquidité en vue de garantir la conformité avec les seuils hebdomadaires de liquidités applicables à ces fonds. Les procédures de gestion de la liquidité sont clairement décrites dans le règlement du fonds ou dans ses documents constitutifs, de même que dans les prospectus.

Les procédures suivantes s'appliquent pour garantir la conformité avec les seuils hebdomadaires de liquidités:

- a) si la proportion des actifs à échéance hebdomadaire telle que définie à l'article 24, paragraphe 1, point e), tombe en dessous de 30 % des actifs totaux du fonds à VLC de dette publique ou du fonds à VL à faible volatilité et si les rachats nets sur un jour ouvrable donné dépassent 10 % des actifs totaux, le gestionnaire du fonds à VLC de dette publique ou du fonds à VL à faible volatilité en informe immédiatement le conseil d'administration du fonds et le conseil d'administration procède à une évaluation documentée de la situation afin de déterminer la ligne de conduite à adopter en tenant compte des intérêts des investisseurs et décide s'il convient de prendre une ou plusieurs des mesures suivantes:
 - i) appliquer des frais de liquidité aux rachats, qui reflètent adéquatement le coût de la fourniture de liquidité par le fonds monétaire et qui garantissent que les investisseurs qui demeurent dans le fonds ne sont pas injustement désavantagés lorsque d'autres investisseurs demandent le rachat de leurs parts ou actions durant cette période;
 - ii) appliquer des mesures de plafonnement des rachats qui limitent le nombre d'actions ou de parts à racheter un jour ouvrable donné à 10 % des actions ou des parts du fonds monétaire pour toute période pouvant aller jusqu'à 15 jours ouvrables;
 - iii) procéder à une suspension des rachats sur une période pouvant aller jusqu'à 15 jours ouvrables; ou
 - iv) ne pas prendre de mesure immédiate si ce n'est remplir l'obligation énoncée à l'article 24, paragraphe 2;
- b) si la proportion des actifs à échéance hebdomadaire telle que définie à l'article 24, paragraphe 1, point e), tombe en dessous de 10 % de ses actifs totaux, le gestionnaire d'un fonds à VLC de dette publique ou d'un fonds à VL à faible volatilité en informe immédiatement le conseil d'administration du fonds et le conseil d'administration procède à une évaluation documentée de la situation et, sur la base de cette évaluation et en tenant compte des intérêts des investisseurs, prend une ou plusieurs des mesures suivantes et documente les raisons de son choix:
 - i) appliquer des frais de liquidité aux rachats, qui reflètent dûment le coût de la fourniture de liquidité par le fonds monétaire et qui garantissent que les investisseurs qui demeurent dans le fonds ne sont pas injustement désavantagés lorsque d'autres investisseurs demandent le rachat de leurs parts ou actions durant cette période;
 - ii) procéder à une suspension des rachats sur une période pouvant aller jusqu'à 15 jours ouvrables.

2. Lorsque, sur une période de 90 jours, la durée totale des suspensions excède 15 jours, le fonds concerné cesse automatiquement d'être un fonds à VLC de dette publique ou un fonds à VL à faible volatilité. Le fonds à VLC de dette publique ou le fonds à VL à faible volatilité en informe immédiatement chaque investisseur par écrit de façon claire et compréhensible.

3. Une fois que le conseil d'administration du fonds à VLC de dette publique ou du fonds à VL à faible volatilité a arrêté les mesures à prendre dans les situations décrites au paragraphe 1, points a) et b), il communique rapidement les détails de sa décision à l'autorité compétente pour le fonds monétaire.

CHAPITRE VI

Soutien extérieur

Article 35

Soutien extérieur

1. Un fonds monétaire ne reçoit pas de soutien extérieur.
2. On entend par «soutien extérieur» un soutien direct ou indirect offert à un fonds monétaire par un tiers, y compris un sponsor du fonds monétaire, et ayant pour objet ou pour effet de garantir la liquidité du fonds monétaire ou de stabiliser la valeur liquidative par part ou par action du fonds monétaire.

Le soutien extérieur inclut:

- a) les injections de liquidités par un tiers;
- b) l'achat par un tiers d'actifs du fonds monétaire à un prix majoré;
- c) l'achat par un tiers de parts ou d'actions du fonds monétaire en vue de lui fournir des liquidités;
- d) l'octroi par un tiers de toute forme de garantie implicite ou explicite, de caution ou de lettre de soutien au profit du fonds monétaire;
- e) toute action d'un tiers ayant pour objectif direct ou indirect de maintenir le profil de liquidité et la valeur liquidative par part ou par action du fonds monétaire.

CHAPITRE VII

Exigences de transparence

Article 36

Transparence

1. Un fonds monétaire indique clairement quel type de fonds monétaire il est conformément à l'article 3, paragraphe 1, et s'il est un fonds monétaire à court terme ou un fonds monétaire standard dans tout document externe, rapport, déclaration, publicité, lettre ou autre pièce écrite que lui-même ou le gestionnaire du fonds monétaire publie ou bien adresse ou destine aux investisseurs potentiels, aux détenteurs de parts ou aux actionnaires.
2. Le gestionnaire d'un fonds monétaire met toutes les informations suivantes à la disposition des investisseurs de ce fonds au moins une fois par semaine:
 - a) la ventilation par échéance du portefeuille du fonds monétaire;
 - b) le profil de crédit du fonds monétaire;
 - c) la WAM et la WAL du fonds monétaire;
 - d) des précisions sur les dix plus importantes participations du fonds monétaire, telles que le nom, le pays, la maturité et le type d'actif, ainsi que sur la contrepartie en cas d'accords de prise et de mise en pension;

- e) la valeur totale des actifs du fonds monétaire;
 - f) le rendement net du fonds monétaire.
3. Les documents d'un fonds monétaire qui sont utilisés à des fins commerciales font apparaître clairement la totalité des mentions suivantes:
- a) le fait que le fonds monétaire n'est pas un investissement garanti;
 - b) le fait qu'un investissement dans un fonds monétaire diffère d'un investissement dans des dépôts, en insistant particulièrement sur le risque que le capital investi dans un fonds monétaire peut fluctuer;
 - c) le fait que le fonds monétaire ne s'appuie pas sur un soutien extérieur pour garantir sa liquidité ou stabiliser sa valeur liquidative par part ou par action;
 - d) le fait que le risque de perte du capital doit être supporté par l'investisseur.
4. En aucun cas, les communications du fonds monétaire ou du gestionnaire d'un fonds monétaire aux investisseurs ou investisseurs potentiels ne laissent entendre que les investissements dans les parts ou les actions du fonds monétaire sont garantis.
5. Les investisseurs d'un fonds monétaire sont informés de façon claire de la méthode ou des méthodes utilisée(s) par le fonds monétaire pour valoriser les actifs du fonds et calculer la valeur liquidative.

Les fonds à VLC de dette publique et les fonds à VL à faible volatilité expliquent clairement aux investisseurs et investisseurs potentiels l'utilisation de la méthode du coût amorti ou des arrondis ou des deux méthodes.

Article 37

Comptes rendus aux autorités compétentes

1. Pour chaque fonds monétaire qu'il gère, le gestionnaire fait rapport à l'autorité compétente pour le fonds monétaire sur une base trimestrielle au moins.

Par dérogation au premier alinéa, pour un fonds monétaire dont les actifs sous gestion ne dépassent pas 100 000 000 EUR au total, le gestionnaire du fonds fait rapport à l'autorité compétente pour le fonds sur une base annuelle au moins.

Sur demande, le gestionnaire d'un fonds monétaire fournit également les informations communiquées en application des premier et deuxième alinéas à l'autorité compétente dont il relève si celle-ci diffère de celle du fonds monétaire.

2. Les informations communiquées en application du paragraphe 1 incluent les points suivants:
- a) le type et les caractéristiques du fonds monétaire;
 - b) les indicateurs propres au portefeuille tels que la valeur totale des actifs, la valeur liquidative, la WAM, la WAL, la ventilation par échéance, la liquidité et le rendement;
 - c) les résultats des simulations de crise et, le cas échéant, le plan d'action proposé;
 - d) des informations sur les actifs détenus dans le portefeuille du fonds monétaire, notamment:
 - i) les caractéristiques de chaque actif, telles qu'intitulé, pays, catégorie d'émetteur, risque ou maturité et les résultats de la procédure d'évaluation interne de la qualité de crédit;
 - ii) le type d'actif, y compris des détails sur la contrepartie en cas de produits dérivés, d'accords de mise en pension ou d'accords de prise en pension;
 - e) des informations sur les passifs du fonds monétaire, y compris:
 - i) le pays dans lequel l'investisseur est établi;

- ii) la catégorie d'investisseur;
- iii) l'activité de souscription et de remboursement.

Si nécessaire, et dans les cas dûment justifiés, les autorités compétentes peuvent solliciter des informations supplémentaires.

3. Outre les informations visées au paragraphe 2, pour chaque fonds à VL à faible volatilité qu'il gère, le gestionnaire d'un fonds monétaire communique les éléments suivants:

- a) les cas dans lesquels le prix d'un actif valorisé selon la méthode du coût amorti conformément à l'article 29, paragraphe 7, premier alinéa, s'écarte de plus de 10 points de base du prix de cet actif calculé conformément à l'article 29, paragraphes 2, 3 et 4;
- b) les cas dans lesquels la valeur liquidative constante par part ou par action calculée conformément à l'article 32, paragraphes 1 et 2, s'écarte de plus de 20 points de base de la valeur liquidative par part ou par action calculée conformément à l'article 30;
- c) les cas dans lesquels une situation mentionnée à l'article 34, paragraphe 3, survient ainsi que les mesures prises par le conseil d'administration conformément à l'article 34, paragraphe 1, points a) et b).

4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution visant à établir un modèle de rapport contenant toutes les informations visées aux paragraphes 2 et 3.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 21 janvier 2018.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

5. Les autorités compétentes communiquent à l'AEMF toutes les informations reçues en application du présent article. Ces informations sont transmises à l'AEMF au plus tard 30 jours après la fin du trimestre faisant l'objet du rapport.

L'AEMF recueille les informations nécessaires à la création d'une base de données centrale sur tous les fonds monétaires établis, gérés ou commercialisés dans l'Union. La Banque centrale européenne dispose d'un droit d'accès à cette base de données, à des fins statistiques seulement.

CHAPITRE VIII

Surveillance

Article 38

Surveillance par les autorités compétentes

1. Les autorités compétentes veillent sur une base continue au respect du présent règlement.
2. L'autorité compétente pour le fonds monétaire ou, le cas échéant, l'autorité compétente dont relève le gestionnaire d'un fonds monétaire est chargée de veiller au respect des chapitres II à VII.
3. L'autorité compétente pour un fonds monétaire est chargée de veiller au respect des obligations mentionnées dans le règlement ou les documents constitutifs du fonds ainsi qu'au respect des obligations formulées dans le prospectus, qui sont cohérentes avec le présent règlement.
4. L'autorité compétente pour le gestionnaire d'un fonds monétaire est chargée de veiller à l'adéquation des modalités d'organisation du gestionnaire du fonds monétaire, afin qu'il soit en mesure de se conformer aux obligations et aux règles relatives à la constitution et au fonctionnement de tous les fonds monétaires qu'il gère.
5. Les autorités compétentes contrôlent les OPCVM et FIA établis ou commercialisés sur leur territoire pour s'assurer qu'ils n'utilisent pas la dénomination de «fonds monétaire» ni ne laissent entendre qu'ils seraient de tels fonds, à moins qu'ils ne se conforment au présent règlement.

*Article 39***Pouvoirs des autorités compétentes**

Sans préjudice des pouvoirs conférés aux autorités compétentes par la directive 2009/65/CE ou la directive 2011/61/UE, le cas échéant, les autorités compétentes sont investies, en vertu du droit national, de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions dans le cadre du présent règlement. Elles sont notamment habilitées à prendre toutes les mesures suivantes:

- a) demander l'accès à tout document sous quelque forme que ce soit et en recevoir ou en prendre une copie;
- b) demander à un fonds monétaire ou au gestionnaire d'un fonds monétaire de fournir des informations sans retard;
- c) exiger des informations auprès de toute personne liée à l'activité d'un fonds monétaire ou du gestionnaire d'un fonds monétaire;
- d) procéder à des inspections sur place avec ou sans préavis;
- e) prendre les mesures appropriées pour faire en sorte qu'un fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire continue de se conformer au présent règlement;
- f) émettre une décision afin de s'assurer qu'un fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire respecte le présent règlement et cesse de réitérer tout agissement susceptible de constituer une violation du présent règlement.

*Article 40***Sanctions et autres mesures**

1. Les États membres déterminent le régime des sanctions et aux autres mesures applicables aux violations du présent règlement et prennent toutes les mesures nécessaires pour assurer la mise en œuvre de ces sanctions. Ces sanctions et ces autres mesures sont effectives, proportionnées et dissuasives.

2. Au plus tard le 21 juillet 2018, les États membres informent la Commission et l'AEMF du régime visé au paragraphe 1. Ils informent sans retard la Commission et l'AEMF de toute modification apportée ultérieurement à ce régime.

*Article 41***Mesures spécifiques**

1. Sans préjudice des pouvoirs conférés aux autorités compétentes par la directive 2009/65/CE ou la directive 2011/61/UE, le cas échéant, l'autorité compétente pour un fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire prend les mesures appropriées visées au paragraphe 2, dans le respect du principe de proportionnalité, lorsqu'un fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire:

- a) ne respecte pas l'une des exigences relatives à la composition des actifs, en violation des articles 9 à 16;
- b) ne respecte pas l'une des exigences relatives au portefeuille, en violation de l'article 17, 18, 24 ou 25;
- c) a obtenu son agrément à la suite de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier, en violation de l'article 4 ou 5;
- d) utilise la désignation de «fonds monétaire» ou toute autre désignation faisant penser qu'un OPCVM ou un FIA est un fonds monétaire, en violation de l'article 6;
- e) ne respecte pas l'une des exigences relatives à l'évaluation interne de la qualité de crédit, en violation de l'article 19 ou 20;

- f) ne respecte pas l'une des exigences relatives à la gouvernance, à la documentation ou à la transparence, en violation de l'article 21, 23, 26, 27, 28 ou 36;
 - g) ne respecte pas l'une des exigences relatives à la valorisation, en violation de l'article 29, 30, 31, 32, 33 ou 34.
2. Dans les cas visés au paragraphe 1, l'autorité compétente pour le fonds monétaire, selon le cas:
- a) prend des mesures pour faire en sorte qu'un fonds monétaire ou le gestionnaire d'un fonds monétaire concerné respecte les dispositions en question;
 - b) retire un agrément accordé conformément à l'article 4 ou 5.

Article 42

Pouvoirs et compétences de l'AEMF

1. L'AEMF dispose des pouvoirs nécessaires à l'exercice des tâches que lui confère le présent règlement.
2. Les pouvoirs dévolus à l'AEMF par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE s'appliquent également au titre du présent règlement et conformément au règlement (CE) n° 45/2001.
3. Aux fins du règlement (UE) n° 1095/2010, le présent règlement fait partie des autres actes juridiquement contraignants de l'Union européenne conférant des tâches à l'Autorité, au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 43

Coopération entre autorités

1. Lorsqu'elles ne sont pas les mêmes, l'autorité compétente pour le fonds monétaire et l'autorité compétente pour son gestionnaire coopèrent et échangent des informations en vue de s'acquitter de leurs tâches au titre du présent règlement.
2. Les autorités compétentes et l'AEMF coopèrent en vue de s'acquitter de leurs tâches respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.
3. Les autorités compétentes et l'AEMF échangent toutes les informations et les documents nécessaires pour s'acquitter de leurs tâches respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, en particulier afin de détecter les violations au présent règlement et d'y remédier. Les autorités compétentes des États membres responsables de l'agrément ou de la surveillance des fonds monétaires en vertu du présent règlement communiquent aux autorités compétentes d'autres États membres les informations utiles pour suivre les conséquences potentielles des activités de fonds monétaires individuels, ou des fonds monétaires collectivement, sur la stabilité d'établissements financiers présentant une importance systémique et sur le bon fonctionnement des marchés sur lesquels les fonds monétaires sont actifs, et pour réagir à ces conséquences. L'AEMF et le Comité européen du risque systémique (CERS) sont également informés et transmettent ces informations aux autorités compétentes des autres États membres.
4. Sur la base des informations transmises par les autorités nationales compétentes en application de l'article 37, paragraphe 5, l'AEMF prépare, en vertu des pouvoirs que lui confère le règlement (UE) n° 1095/2010, un rapport à l'intention de la Commission à la lumière du réexamen visé à l'article 46 du présent règlement.

CHAPITRE IX

Dispositions finales

Article 44

Traitement des OPCVM et FIA existants

1. Au plus tard le 21 janvier 2019, les OPCVM ou FIA existants qui investissent dans des actifs à court terme et ont pour objectifs distincts ou cumulés d'offrir des rendements comparables à ceux du marché monétaire ou de préserver la valeur de l'investissement soumettent une demande à l'autorité compétente pour le fonds monétaire, accompagnée de tous les documents et justificatifs nécessaires pour prouver qu'ils respectent le présent règlement.

2. Au plus tard deux mois après réception de la demande complète, l'autorité compétente pour le fonds monétaire détermine si l'OPCVM ou le FIA respecte le présent règlement, conformément aux articles 4 et 5. L'autorité compétente pour le fonds monétaire rend une décision et la notifie immédiatement à l'OPCVM ou au FIA.

Article 45

Exercice de la délégation

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées au présent article.
2. Le pouvoir d'adopter les actes délégués visés aux articles 11, 15 et 22 est conféré à la Commission pour une durée indéterminée à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement.
3. La délégation de pouvoir visée aux articles 11, 15 et 22 peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.
4. Avant l'adoption d'un acte délégué, la Commission consulte les experts désignés par chaque État membre, conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 «Mieux légiférer».
5. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie au Parlement européen et au Conseil simultanément.
6. Un acte délégué adopté en vertu des articles 11, 15 et 22 n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objections dans un délai de deux mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de deux mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

Article 46

Réexamen

1. Au plus tard 21 juillet 2022, la Commission réexamine si le présent règlement est approprié d'un point de vue à la fois prudentiel et économique, à la suite de consultations avec l'AEMF et, le cas échéant, le CERS, et examine en particulier si des modifications doivent être apportées au régime concernant les fonds à VLC de dette publique et les fonds à VL à faible volatilité.
2. Ce réexamen vise notamment:
 - a) à analyser l'expérience acquise dans l'application du présent règlement, ainsi que l'impact sur les investisseurs, les fonds monétaires et les gestionnaires de fonds monétaires dans l'Union;
 - b) à évaluer le rôle que jouent les fonds monétaires dans l'achat des titres de créance émis ou garantis par les États membres;
 - c) à tenir compte des caractéristiques propres des titres de créance émis ou garantis par les États membres et de la place que tiennent ces instruments dans le financement des États membres;
 - d) à tenir compte du rapport mentionné à l'article 509, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013;
 - e) à tenir compte de l'incidence du présent règlement sur les marchés de financement à court terme;
 - f) à tenir compte de l'évolution du cadre réglementaire au niveau international.

Au plus tard 21 juillet 2022, la Commission présente un rapport sur la faisabilité d'instaurer un quota de 80 % de dette publique de l'Union. Ce rapport considère la disponibilité des instruments de dette publique de l'Union à court terme et évalue si les fonds à VL à faible volatilité pourraient constituer une alternative appropriée aux fonds à VLC de dette publique de pays tiers. Si la Commission conclut dans le rapport que l'instauration d'un quota de 80 % de dette publique de l'Union et la suppression progressive des fonds à VLC de dette publique qui détiennent une proportion illimitée de dette publique de pays tiers n'est pas faisable, elle devrait en présenter les raisons. Si la Commission conclut que l'instauration d'un quota de 80 % de dette publique de l'Union est faisable, elle peut présenter des propositions législatives à cet effet, étant entendu qu'au moins 80 % des actifs des fonds à VLC de dette publique doivent être investis dans des instruments de dette publique de l'Union. En outre, si la Commission conclut que les fonds à VL à faible volatilité sont devenus une alternative appropriée aux fonds à VLC de dette publique de pays tiers, elle peut présenter des propositions appropriées pour lever complètement la dérogation applicable aux fonds à VLC de dette publique.

Les résultats du réexamen sont communiqués au Parlement européen et au Conseil, accompagnés le cas échéant des propositions de modification appropriées.

Article 47

Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il s'applique à partir du 21 juillet 2018, à l'exception de l'article 11, paragraphe 4, l'article 15, paragraphe 7, l'article 22 et l'article 37, paragraphe 4, qui s'appliquent à partir du 20 juillet 2017.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Strasbourg, le 14 juin 2017.

Par le Parlement européen

Le président

A. TAJANI

Par le Conseil

Le président

H. DALLI

RÈGLEMENT (UE) 2017/2402 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**du 12 décembre 2017****créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012**

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

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis de la Banque centrale européenne ⁽¹⁾,

vu l'avis du Comité économique et social européen ⁽²⁾,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire ⁽³⁾,

considérant ce qui suit:

- (1) Une titrisation est une opération qui permet à un prêteur ou à un créancier, généralement un établissement de crédit ou une entreprise, de refinancer un ensemble de prêts, d'expositions ou de créances, tels que des prêts immobiliers résidentiels, des prêts et crédits-bails automobiles, des crédits à la consommation, des cartes de crédit ou des créances commerciales, en les convertissant en titres négociables. Le prêteur regroupe et reconditionne un portefeuille de prêts, qu'il organise en différentes catégories de risque adaptées à différents investisseurs, ce qui permet à ces derniers d'investir dans des prêts et d'autres expositions auxquels ils n'auraient normalement pas directement accès. La rémunération des investisseurs est générée par les flux de trésorerie des prêts sous-jacents.
- (2) Dans sa communication du 26 novembre 2014 concernant un plan d'investissement pour l'Europe, la Commission a annoncé son intention de relancer des marchés de titrisation de qualité, sans répéter pour autant les erreurs commises avant la crise financière de 2008. La mise en place d'un marché de titrisations simples, transparentes et standardisées est une composante essentielle de l'union des marchés des capitaux (UMC) et contribue à réaliser l'objectif prioritaire de la Commission consistant à soutenir la création d'emplois et le retour à une croissance durable.
- (3) L'Union entend renforcer le cadre législatif mis en place au lendemain de la crise financière pour contrer les risques inhérents aux opérations de titrisation hautement complexes, opaques et risquées. Il est essentiel de veiller à adopter des règles permettant de mieux différencier les produits simples, transparents et standardisés des instruments complexes, opaques et risqués et d'appliquer un cadre prudentiel plus sensible au risque.
- (4) La titrisation constitue un élément important du bon fonctionnement des marchés financiers. Bien structurée, elle représente un moyen important de diversifier les sources de financement et de répartir plus largement les risques au sein du système financier de l'Union. Elle assure une répartition plus large des risques du secteur financier et peut contribuer à alléger le bilan des initiateurs, ce qui permet de prêter davantage à l'économie. Globalement, elle peut améliorer l'efficacité du système financier et offrir des possibilités d'investissement supplémentaires. La titrisation peut faire le lien entre les établissements de crédit et les marchés des capitaux et présenter des avantages indirects pour les entreprises et les particuliers (par exemple, en faisant baisser le coût des prêts et du financement des entreprises, ainsi que des prêts immobiliers et des cartes de crédit). Néanmoins, le présent règlement tient compte des risques de renforcement de l'interdépendance et de levier excessif que comporte la titrisation, et renforce la surveillance microprudentielle, par les autorités compétentes, de la participation d'un établissement financier au marché de la titrisation, ainsi que la surveillance macroprudentielle de ce marché par le Comité européen du risque systémique (CERS), institué par le règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽⁴⁾, et par les autorités compétentes nationales et les autorités nationales désignées en matière d'instruments macroprudentiels.

⁽¹⁾ JO C 219 du 17.6.2016, p. 2.

⁽²⁾ JO C 82 du 3.3.2016, p. 1.

⁽³⁾ Position du Parlement européen du 26 octobre 2017 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 20 novembre 2017.

⁽⁴⁾ Règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique (JO L 331 du 15.12.2010, p. 1).

- (5) La mise en place d'un cadre prudentiel plus sensible au risque pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (STS) impose de définir clairement au niveau de l'Union ce qu'est une titrisation STS, sans quoi ce traitement réglementaire plus sensible au risque applicable aux établissements de crédit et aux entreprises d'assurance servirait pour différents types de titrisation dans différents États membres. Cela créerait des conditions de concurrence inégales et ouvrirait la voie à des arbitrages réglementaires, alors qu'il importe, au contraire, de veiller à ce que l'Union fonctionne comme un marché unique pour les titrisations STS et à ce que cela facilite les opérations transfrontalières.
- (6) Il y a lieu de définir l'ensemble des concepts fondamentaux de la titrisation, dans le respect des définitions existant dans la législation sectorielle de l'Union. En particulier, il est nécessaire de disposer d'une définition claire et large de la titrisation englobant toutes les opérations ou tous les dispositifs qui permettent de subdiviser en tranches le risque de crédit associé à une exposition ou à un panier d'expositions. Une exposition qui crée une obligation de paiement direct pour une opération ou un dispositif utilisé pour financer ou gérer des actifs corporels ne devrait pas être considérée comme une exposition à la titrisation, même si l'opération ou le dispositif comporte des obligations de paiement de rangs différents.
- (7) Un sponsor devrait pouvoir déléguer des tâches à un organe de gestion, mais devrait rester responsable de la gestion des risques. En particulier, un sponsor ne devrait pas transférer l'exigence de rétention du risque à son organe de gestion. L'organe de gestion devrait être un gestionnaire d'actifs réglementé, tel que la société de gestion d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), le gestionnaire d'un fonds d'investissement alternatif (FIA) ou une entité visée dans la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ (ci-après dénommée «entité MiFID»).
- (8) Le présent règlement met en place une interdiction de la retitrisation, sous réserve de dérogations dans certains cas de retitrisations utilisées à des fins légitimes et de clarifications quant à la question de savoir si les programmes de papier commercial adossé à des actifs (ABCP) sont ou non considérés comme des retitrisations. Les retitrisations pourraient compromettre le degré de transparence que le présent règlement cherche à établir. Néanmoins, elles peuvent, dans des cas exceptionnels, s'avérer utiles pour préserver les intérêts des investisseurs. C'est la raison pour laquelle les retitrisations ne devraient être autorisées que dans des cas spécifiques prévus par le présent règlement. En outre, il importe, pour le financement de l'économie réelle, que les programmes ABCP entièrement soutenus qui n'impliquent pas de redivision en tranches en sus des opérations financées par le programme restent en dehors du champ d'application de l'interdiction de la retitrisation.
- (9) Les investissements dans les titrisations ou les expositions aux titrisations n'ont pas seulement pour effet d'exposer l'investisseur à des risques de crédit liés aux expositions ou aux prêts sous-jacents; le processus de structuration des titrisations pourrait générer aussi d'autres risques tels que le risque d'agence, le risque de modèle, le risque juridique et opérationnel, le risque de contrepartie, le risque de gestion, le risque de liquidité et le risque de concentration. Aussi est-il essentiel de soumettre les investisseurs institutionnels à des exigences proportionnées en matière de diligence appropriée visant à garantir qu'ils évaluent correctement les risques découlant de tous les types de titrisation, au profit des investisseurs finaux. L'exercice d'une diligence appropriée peut donc aussi renforcer la confiance dans le marché et entre les différents initiateurs, sponsors et investisseurs. Il est également nécessaire que les investisseurs exercent une diligence appropriée en ce qui concerne les titrisations STS. Ils peuvent s'informer grâce aux informations communiquées par les parties qui participent à la titrisation, et notamment la notification STS et les informations connexes communiquées dans ce contexte, qui devraient fournir aux investisseurs toutes les données pertinentes sur la manière dont les critères STS sont remplis. Pour savoir si une titrisation satisfait aux exigences STS, les investisseurs institutionnels devraient pouvoir s'appuyer, de manière appropriée, sur la notification STS et les informations communiquées par l'initiateur, le sponsor et l'entité de titrisation (SSPE). Néanmoins, ils ne devraient pas s'appuyer exclusivement et mécaniquement sur une telle notification et de telles informations.
- (10) Il est essentiel d'aligner les intérêts des initiateurs, des sponsors, des prêteurs initiaux qui participent à une titrisation et des investisseurs. À cette fin, l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial devrait conserver un intérêt significatif dans les expositions sous-jacentes de la titrisation. Il importe donc que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial retienne une exposition économique nette significative aux risques sous-jacents concernés. Plus généralement, les opérations de titrisation ne devraient pas être structurées de manière à éviter l'application de l'exigence de rétention. Cette exigence devrait s'appliquer dans tous les cas où la substance économique d'une titrisation existe, quels que soient les structures ou les instruments juridiques utilisés. Une application multiple de l'exigence de rétention n'est pas nécessaire. Pour toute titrisation donnée, il suffit que seul l'initiateur, le sponsor ou

⁽¹⁾ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

le prêteur initial soit soumis à cette exigence. De même, lorsque des opérations de titrisation incluent d'autres positions de titrisation en tant qu'expositions sous-jacentes, l'exigence de rétention devrait uniquement être appliquée à la titrisation qui fait l'objet de l'investissement. La notification STS devrait indiquer aux investisseurs que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial retient une exposition économique nette significative aux risques sous-jacents. Des exceptions devraient être prévues pour les cas où les expositions titrisées sont pleinement, inconditionnellement et irrévocablement garanties, notamment par des autorités publiques. Lorsqu'un soutien public est fourni sous la forme de garanties ou sous une autre forme, le présent règlement est sans préjudice des règles en matière d'aides d'État.

- (11) Les initiateurs ou les sponsors ne devraient pas tirer parti du fait qu'ils pourraient détenir davantage d'informations que les investisseurs et les investisseurs potentiels concernant les actifs transférés à la SSPE, et ils ne devraient pas transférer à la SSPE, sans que les investisseurs ou investisseurs potentiels en aient connaissance, des actifs dont le profil de risque de crédit est plus élevé que celui d'actifs comparables inscrits au bilan des initiateurs. Tout manquement à cette obligation devrait faire l'objet de sanctions imposées par les autorités compétentes, à condition toutefois que ledit manquement soit intentionnel. Une simple négligence ne devrait pas faire l'objet de sanctions à cet égard. Toutefois, cette obligation ne devrait en aucun cas porter atteinte au droit des initiateurs ou des sponsors de sélectionner les actifs à transférer à la SSPE qui présentent ex ante un profil de risque de crédit plus élevé que la moyenne par rapport au profil de risque de crédit moyen d'actifs comparables qui restent inscrits au bilan de l'initiateur, pour autant que le profil de risque de crédit plus élevé des actifs transférés à la SSPE soit clairement communiqué aux investisseurs ou investisseurs potentiels. Les autorités compétentes devraient contrôler le respect de cette obligation en comparant les actifs sous-jacents à une titrisation et des actifs comparables inscrits au bilan de l'initiateur.

La comparaison des performances devrait s'effectuer entre des actifs censés présenter ex ante des performances similaires, par exemple entre des prêts hypothécaires résidentiels non performants transférés à la SSPE et des prêts hypothécaires résidentiels non performants inscrits au bilan de l'initiateur.

Les performances des actifs sous-jacents à une titrisation ne sont pas présumées être similaires à celles des actifs moyens inscrits au bilan de l'initiateur.

- (12) La capacité des investisseurs et des investisseurs potentiels à exercer une diligence appropriée et, partant, à évaluer en connaissance de cause la solvabilité d'un instrument de titrisation donné dépend de l'accès qu'ils ont aux informations sur ces instruments. Il importe de créer, sur la base de l'acquis existant, un système global qui permettra aux investisseurs et aux investisseurs potentiels d'avoir accès à toutes les informations pertinentes sur toute la durée de vie des opérations, de limiter les obligations de notification des initiateurs, des sponsors et des SSPE et de faciliter un accès continu, aisé et libre des investisseurs à des informations fiables sur les titrisations. Afin de renforcer la transparence du marché, il y a lieu d'établir un cadre pour les référentiels des titrisations afin de collecter des rapports en la matière, principalement en ce qui concerne les expositions de la titrisation sous-jacentes. Ces référentiels des titrisations devraient être agréés et contrôlés par l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF), instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾. En précisant les détails de ces obligations de notification, l'AEMF devrait veiller à ce que les informations qui doivent être communiquées à ces référentiels correspondent au mieux aux modèles existants pour la communication de ce type d'informations.
- (13) Le principal objectif visé par l'obligation générale faite à l'initiateur, au sponsor et à la SSPE de mettre à disposition des informations sur les titrisations au moyen du référentiel des titrisations est de fournir aux investisseurs une source unique et contrôlée des données nécessaires à l'exercice d'une diligence appropriée. Les titrisations privées sont souvent des titrisations sur mesure. Elles sont importantes en ce qu'elles permettent aux parties d'effectuer des opérations de titrisation sans révéler au marché et aux concurrents des informations commerciales sensibles sur l'opération (révéler, par exemple, que telle entreprise a besoin de financement pour développer sa production ou qu'une entreprise d'investissement pénètre sur un nouveau marché dans le cadre de sa stratégie) et/ou liées aux actifs sous-jacents (par exemple sur le type de créances commerciales générées par une entreprise industrielle). Dans de tels cas, les investisseurs sont en contact direct avec l'initiateur et/ou le sponsor et reçoivent directement de leur part les informations nécessaires à l'exercice d'une diligence appropriée. Il y a donc lieu que les titrisations privées soient exemptées de l'obligation de notifier les informations concernant l'opération à un référentiel des titrisations.

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

- (14) Les initiateurs, les sponsors et les prêteurs initiaux devraient appliquer aux expositions à titriser les mêmes critères rigoureux et bien définis relatifs à l'octroi de crédits que ceux qu'ils appliquent aux expositions non titrisées. Néanmoins, dans la mesure où les créances commerciales ne sont pas émises sous la forme de prêts, il n'est pas nécessaire de respecter les critères relatifs à l'octroi de crédits pour ce qui est de ces créances.
- (15) Les instruments de titrisation ne conviennent généralement pas aux clients de détail au sens de la directive 2014/65/UE.
- (16) Les initiateurs, les sponsors et les SSPE devraient communiquer, dans le rapport destiné aux investisseurs, toutes les données importantes relatives à la qualité de crédit et à la performance des expositions sous-jacentes, y compris des données permettant aux investisseurs d'identifier clairement les retards et défauts de paiement des débiteurs sous-jacents, les restructurations et annulations de dettes, les renégociations, les rachats, les dispenses temporaires de remboursement, les pertes, les radiations, les recouvrements et les autres mesures correctives visant à assurer la performance des actifs dans le panier d'expositions sous-jacentes. Le rapport destiné aux investisseurs, dans le cas d'une titrisation qui n'est pas une opération ABCP, devrait contenir des données sur les flux de trésorerie générés par les expositions sous-jacentes et par les passifs de la titrisation, y compris une mention distincte des recettes et des dépenses liées à la position de titrisation, à savoir le principal prévu, les intérêts prévus, le principal remboursé par anticipation, les intérêts de retard dus et les droits et frais, des données sur le déclenchement de tout événement entraînant des changements dans l'ordre de priorité des paiements ou le remplacement de contreparties, ainsi que des données sur le montant et la forme du rehaussement de crédit pour chaque tranche. Même si des titrisations simples, transparentes et standardisées ont obtenu de bons résultats dans le passé, le respect des exigences STS ne signifie pas qu'une position de titrisation est exempte de risques et il ne donne pas non plus d'indication quant à la qualité de crédit sous-jacente à la titrisation. Il convient plutôt de l'interpréter comme signifiant qu'un investisseur prudent et diligent sera en mesure d'analyser les risques inhérents à la titrisation.

Afin de tenir compte des caractéristiques structurelles différentes des titrisations à long terme et des titrisations à court terme (à savoir les programmes ABCP et les opérations ABCP), il devrait y avoir deux types d'exigences STS: l'un pour les titrisations à long terme et l'autre pour les titrisations à court terme, correspondant à ces deux segments du marché qui fonctionnent différemment. Les programmes ABCP s'appuient sur un certain nombre d'opérations ABCP consistant en des expositions à court terme qu'il faut remplacer lorsqu'elles arrivent à échéance. Dans le cadre d'une opération ABCP, la titrisation pourrait s'effectuer, entre autres, par un accord sur une décote variable à l'achat sur le panier d'expositions sous-jacentes ou via l'émission, par une SSPE, d'obligations subordonnées (junior notes) et d'obligations de premier rang (senior notes) dans une structure de cofinancement dans laquelle les obligations de premier rang sont ensuite transférées aux entités acheteuses d'un ou de plusieurs programmes ABCP. Les opérations ABCP pouvant être qualifiées de STS ne devraient toutefois comporter aucune retitrisation. En outre, les critères STS devraient refléter le rôle spécifique du sponsor qui fournit au programme ABCP un soutien en liquidité, en particulier en ce qui concerne les programmes ABCP entièrement soutenus.

- (17) Tant au niveau international qu'au niveau de l'Union, beaucoup a déjà été fait pour définir la titrisation STS. Dans les règlements délégués de la Commission (UE) 2015/35 ⁽¹⁾ et (UE) 2015/61 ⁽²⁾, des critères ont déjà été fixés pour les titrisations STS à des fins spécifiques qui s'accompagnent d'un traitement prudentiel plus sensible au risque.
- (18) Les SSPE devraient s'établir uniquement dans les pays tiers qui ne figurent pas sur la liste des juridictions à haut risque et non coopératives établie par le Groupe d'action financière (GAFI). Si, à la date à laquelle il est procédé à un réexamen du présent règlement, une liste spécifique de l'Union énumérant les juridictions de pays tiers qui refusent de se conformer aux normes de bonne gouvernance en matière fiscale a été adoptée, il convient de tenir compte de ladite liste de l'Union, qui pourrait devenir la liste de référence pour les pays tiers dans lesquels les SSPE ne sont pas autorisées à s'établir.
- (19) Il est essentiel d'établir une définition des titrisations STS de portée générale et applicable de manière trans-sectorielle, fondée sur les critères existants, ainsi que sur les critères adoptés le 23 juillet 2015 par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) pour l'identification des titrisations simples, transparentes et comparables dans le cadre des exigences de fonds propres relatives à la titrisation et fondée, en particulier, sur l'avis sur un cadre européen pour les titrisations éligibles publié le 7 juillet 2015 par l'Autorité européenne de surveillance (l'Autorité bancaire européenne) (ABE), instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité II) (JO L 12 du 17.1.2015, p. 1).

⁽²⁾ Règlement délégué (UE) 2015/61 de la Commission du 10 octobre 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne l'exigence de couverture des besoins de liquidité pour les établissements de crédit (JO L 11 du 17.1.2015, p. 1).

⁽³⁾ Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 12).

- (20) La mise en œuvre des critères STS dans l'ensemble de l'Union ne devrait pas conduire à des approches divergentes. Celles-ci pourraient entraver l'action des investisseurs transfrontières en les obligeant à se familiariser en détail avec les cadres des États membres, ce qui compromettrait la confiance des investisseurs dans les critères STS. L'ABE devrait dès lors élaborer des orientations de manière à garantir une compréhension commune et cohérente des exigences STS dans l'ensemble de l'Union afin de résoudre les éventuels problèmes d'interprétation. Cette source unique d'interprétation faciliterait l'adoption des critères STS par les initiateurs, les sponsors et les investisseurs. L'AEMF devrait également participer activement à la résolution des éventuels problèmes d'interprétation.
- (21) Afin de prévenir les approches divergentes dans la mise en œuvre des critères STS, il convient que les trois Autorités européennes de surveillance (AES) coordonnent leur travail et celui des autorités compétentes, dans le cadre du comité mixte des Autorités européennes de surveillance, pour garantir une cohérence transsectorielle et évaluer les problèmes pratiques qui pourraient se poser concernant les titrisations STS. Ce faisant, il convient aussi de solliciter le point de vue des acteurs du marché et d'en tenir compte dans la mesure du possible. Les résultats de ces discussions devraient être rendus publics sur les sites internet des AES afin d'aider les initiateurs, les sponsors, les SSPE et les investisseurs à évaluer les titrisations STS avant d'émettre des positions de titrisation ou d'investir dans de telles positions. Un tel mécanisme de coordination se révélerait particulièrement important pendant la période précédant la mise en œuvre du présent règlement.
- (22) Le présent règlement prévoit que seules les titrisations avec cession parfaite peuvent être qualifiées de STS. Dans le cas d'une titrisation avec cession parfaite, la propriété des expositions sous-jacentes est transférée ou effectivement cédée à une entité émettrice qui est une SSPE. Le transfert ou la cession des expositions sous-jacentes à la SSPE ne devrait pas être soumis à des dispositions de récupération en cas d'insolvabilité du vendeur, sans préjudice des dispositions des législations nationales en matière d'insolvabilité, en vertu desquelles la vente des expositions sous-jacentes conclue durant une certaine période précédant la déclaration d'insolvabilité du vendeur peut, dans des conditions rigoureuses, être invalidée.
- (23) Un avis juridique rendu par un conseiller juridique qualifié pourrait confirmer la cession parfaite, ou la cession ou le transfert ayant le même effet juridique, des expositions sous-jacentes ainsi que le caractère opposable de cette cession parfaite, ou de cette cession ou de ce transfert ayant le même effet juridique, en vertu du droit applicable.
- (24) Dans le cas de titrisations sans cession parfaite, les expositions sous-jacentes ne sont pas transférées à une entité émettrice qui est une SSPE, mais c'est le risque de crédit afférent à ces expositions sous-jacentes qui est transféré au moyen d'un contrat dérivé ou de garanties. Cette particularité crée un risque de crédit des contreparties supplémentaire et une complexité potentielle liée notamment à la teneur du contrat dérivé. Pour ces raisons, les critères STS ne devraient pas permettre les titrisations synthétiques.

Il convient de saluer les progrès accomplis par l'ABE dans son rapport de décembre 2015, qui détermine un ensemble possible de critères STS pour la titrisation synthétique et définit la «titrisation synthétique inscrite au bilan» et la «titrisation synthétique d'arbitrage». Une fois que l'ABE aura clairement établi un ensemble de critères STS spécifiquement applicables aux titrisations synthétiques inscrites au bilan, et en vue de favoriser le financement de l'économie réelle, et notamment des PME, qui bénéficient le plus de ces titrisations, la Commission devrait élaborer un rapport et, le cas échéant, adopter une proposition législative afin d'étendre le cadre STS à de telles titrisations. La Commission ne devrait cependant pas proposer une telle extension dans le cas des titrisations synthétiques d'arbitrage.

- (25) Les expositions sous-jacentes transférées du vendeur à la SSPE devraient satisfaire à des critères d'éligibilité prédéterminés et clairement définis qui ne permettent pas une gestion de portefeuille active de ces expositions sur une base discrétionnaire. La substitution d'expositions qui enfreignent les déclarations et garanties ne devrait pas en principe être considérée comme une gestion de portefeuille active.
- (26) Les expositions sous-jacentes ne devraient pas inclure les expositions en défaut ni les expositions vis-à-vis de débiteurs ou de garants qui, au mieux des connaissances de l'initiateur ou du prêteur initial, rencontrent des difficultés de crédit spécifiques (par exemple, des débiteurs qui ont été déclarés insolvable).

Il y a lieu de considérer que la norme «au mieux des connaissances» est respectée sur la base des informations reçues des débiteurs concernant l'initiation des expositions, des informations reçues de l'initiateur dans le cadre de sa gestion des expositions ou dans le cadre de sa procédure de gestion des risques, ou des informations communiquées par un tiers à l'initiateur.

Il y a lieu d'adopter une approche prudente à l'égard des expositions non performantes qui ont été restructurées ultérieurement. Il convient toutefois de ne pas exclure l'intégration de ces expositions dans le panier d'expositions sous-jacentes lorsqu'elles n'ont pas présenté de nouveaux arriérés depuis la date de la restructuration, laquelle devrait avoir eu lieu au moins un an avant la date de transfert ou de cession des expositions sous-jacentes à la SSPE. Dans de tels cas, une communication d'informations appropriée devrait garantir une transparence totale.

- (27) Pour garantir que les investisseurs exercent une diligence appropriée solide et pour faciliter l'évaluation des risques sous-jacents, il est important que les opérations de titrisation soient adossées à des paniers d'expositions homogènes en termes de types d'actifs, tels que des paniers de prêts immobiliers résidentiels ou des paniers de prêts aux entreprises, des paniers de prêts pour biens immobiliers professionnels, des contrats de crédit-bail et de facilités de crédit au profit d'entreprises de la même catégorie, ou des paniers de prêts et crédits-bails automobiles ou des paniers de facilités de crédit accordés à des particuliers à des fins de consommation personnelle, familiale ou du ménage. Les expositions sous-jacentes ne devraient pas inclure de valeurs mobilières au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE. Afin de tenir compte des États membres où il est courant que les établissements de crédit recourent à des obligations plutôt qu'à des accords de prêts pour fournir du crédit aux sociétés non financières, il devrait être possible d'inclure ce type d'obligations, pour autant que ces obligations ne soient pas cotées sur une plateforme de négociation.
- (28) Il est essentiel de prévenir la réapparition de modèles «initier pour distribuer» («originate to distribute»). Dans de telles situations, les prêteurs octroient des crédits en appliquant des politiques insuffisantes et laxistes en matière de souscription, car ils savent à l'avance que les risques afférents sont en fin de compte vendus à des tiers. Par conséquent, les expositions à titriser devraient être initiées dans le cadre normal des activités de l'initiateur ou du prêteur initial conformément à des normes de souscription qui ne devraient pas être moins strictes que celles que l'initiateur ou le prêteur initial applique, au moment de l'initiation, à des expositions similaires qui ne sont pas titrisées. Les changements significatifs apportés aux normes de souscription devraient être entièrement communiqués aux investisseurs potentiels ou, dans le cas de programmes ABCP entièrement soutenus, au sponsor et aux autres parties directement exposées à l'opération ABCP. L'initiateur ou le prêteur initial devraient avoir une expérience suffisante en matière d'initiation d'expositions de nature similaire à celles qui ont été titrisées. Dans le cas de titrisations dont les expositions sous-jacentes sont des prêts immobiliers résidentiels, le panier de prêts ne devrait inclure aucun prêt qui a été commercialisé et souscrit en présupposant que le demandeur du prêt ou, le cas échéant, les intermédiaires, ont été informés que le prêteur pourrait ne pas vérifier les informations fournies. L'évaluation de la solvabilité de l'emprunteur devrait également satisfaire, le cas échéant, aux exigences prévues dans la directive du Parlement européen et du Conseil 2008/48/CE ⁽¹⁾ ou 2014/17/UE ⁽²⁾, ou aux exigences équivalentes de pays tiers.
- (29) Lorsque le remboursement des positions de titrisation est largement tributaire de la vente d'actifs garantissant les expositions sous-jacentes, il en résulte des failles, comme en témoignent les piètres performances de certains segments du marché des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (CMBS) lors de la crise financière. Par conséquent, les CMBS ne devraient pas être considérés comme des titrisations STS.
- (30) Lorsque l'on dispose de données concernant les incidences environnementales d'actifs sous-jacents à des titrisations, il convient que l'initiateur et le sponsor de ces titrisations les publient.

Dès lors, l'initiateur, le sponsor et la SSPE d'une titrisation STS pour laquelle les expositions sous-jacentes sont des prêts immobiliers résidentiels ou des prêts ou crédits-bails automobiles devraient publier les informations disponibles concernant les performances environnementales des actifs financés par ces prêts immobiliers résidentiels ou ces prêts ou crédits-bails automobiles.

- (31) Si les initiateurs, les sponsors et les SSPE souhaitent utiliser la désignation STS pour leurs titrisations, ils devraient notifier aux investisseurs, aux autorités compétentes et à l'AEMF le fait que ces titrisations satisfont aux exigences STS. La notification devrait expliquer la manière dont il a été satisfait à chacun des critères STS. L'AEMF devrait ensuite publier cette notification, pour information, sur une liste des titrisations STS notifiées mise à disposition sur son site internet. L'ajout d'une émission de titrisation à la liste des titrisations STS notifiées que publie l'AEMF ne signifie pas que l'AEMF ou d'autres autorités compétentes ont certifié que la titrisation satisfait aux exigences STS. Le respect des exigences STS reste de la seule responsabilité des initiateurs, des sponsors et des SSPE. De cette manière, les initiateurs, les sponsors et les SSPE devraient assumer la responsabilité de leur affirmation selon laquelle la titrisation est STS, et la transparence sur le marché est assurée.
- (32) Lorsqu'une titrisation ne satisfait plus aux exigences STS, l'initiateur et le sponsor devraient le notifier immédiatement à l'AEMF et à l'autorité compétente concernée. En outre, lorsqu'une autorité compétente a imposé des sanctions administratives en ce qui concerne une titrisation notifiée comme étant STS, ladite autorité compétente devrait le notifier immédiatement à l'AEMF pour qu'elle les ajoute à la liste des notifications STS, de façon à permettre aux investisseurs d'être informés au sujet de ces sanctions et de la fiabilité des notifications STS. Il est donc dans l'intérêt des initiateurs et des sponsors de procéder à des notifications bien réfléchies afin d'éviter des répercussions sur leur réputation.

⁽¹⁾ Directive 2008/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 avril 2008 concernant les contrats de crédit aux consommateurs et abrogeant la directive 87/102/CEE du Conseil (JO L 133 du 22.5.2008, p. 66).

⁽²⁾ Directive 2014/17/UE du Parlement européen et du Conseil du 4 février 2014 sur les contrats de crédit aux consommateurs relatifs aux biens immobiliers à usage résidentiel et modifiant les directives 2008/48/CE et 2013/36/UE et le règlement (UE) n° 1093/2010 (JO L 60 du 28.2.2014, p. 34).

- (33) Les investisseurs devraient exercer leur propre diligence appropriée à l'égard des investissements, proportionnellement aux risques encourus, mais ils devraient pouvoir s'appuyer sur la notification STS et sur les informations communiquées par l'initiateur, le sponsor et la SSPE en ce qui concerne la conformité ou non de la titrisation avec les exigences STS. Néanmoins, ils ne devraient pas s'appuyer exclusivement et mécaniquement sur de telles notifications et informations.
- (34) La participation de tiers pour aider à vérifier la conformité d'une titrisation avec les exigences STS pourrait être utile pour les investisseurs, les initiateurs, les sponsors et les SSPE, et pourrait contribuer à accroître la confiance du marché dans les titrisations STS. Les initiateurs, les sponsors et les SSPE pourraient aussi faire appel aux services d'un tiers agréé conformément au présent règlement pour déterminer si leur titrisation est conforme ou non aux critères STS. Les tiers en question devraient faire l'objet d'un agrément par les autorités compétentes. La notification à l'AEMF et la publication ultérieure sur le site internet de l'AEMF devraient mentionner si la conformité avec les critères STS a été confirmée par un tiers agréé. Toutefois, il est essentiel que les investisseurs procèdent à leur propre évaluation, assument la responsabilité de leurs décisions d'investissement et ne se fient pas mécaniquement à ces tiers. La participation d'un tiers ne devrait en aucun cas dégager les initiateurs, les sponsors et les investisseurs institutionnels de leur responsabilité légale ultime en matière de notification et de traitement d'une opération de titrisation en tant que STS.
- (35) Les États membres devraient désigner des autorités compétentes et leur conférer les pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanction nécessaires. Les sanctions administratives devraient, en principe, être rendues publiques. Étant donné que les investisseurs, les initiateurs, les sponsors, les prêteurs initiaux et les SSPE peuvent être établis dans des États membres différents et être soumis à la surveillance d'autorités compétentes sectorielles différentes, il convient d'assurer une coopération étroite entre les autorités compétentes concernées, y compris la Banque centrale européenne (BCE) pour ce qui est des missions spécifiques qui lui sont conférées par le règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil ⁽¹⁾, ainsi qu'avec les AES, par l'échange réciproque d'informations et l'assistance mutuelle dans l'exercice des activités de surveillance. Les autorités compétentes devraient appliquer des sanctions uniquement dans le cas d'infractions commises intentionnellement ou par négligence. Des mesures correctives devraient être mises en œuvre, que le caractère intentionnel ou la négligence ait été prouvé ou non. Lorsqu'elles déterminent le type et le niveau appropriés des sanctions ou des mesures correctives, en tenant compte de l'assise financière de la personne physique ou morale responsable, les autorités compétentes devraient en particulier prendre en considération le chiffre d'affaires total de la personne morale responsable ou les revenus annuels et les actifs nets de la personne physique responsable.
- (36) Les autorités compétentes devraient coordonner étroitement leur surveillance et veiller à la cohérence de leurs décisions, notamment en cas d'infraction au présent règlement. Lorsqu'une telle infraction concerne une notification incorrecte ou trompeuse, l'autorité compétente qui la constate devrait informer également les ASE et les autorités compétentes des États membres concernés. En cas de désaccord entre les autorités compétentes, l'AEMF et, le cas échéant, le comité mixte des Autorités européennes de surveillance devraient exercer leurs pouvoirs de médiation contraignante.
- (37) Les exigences liées à l'utilisation de la désignation «titrisation simple, transparente et standardisée» (STS) sont nouvelles et seront précisées plus avant, au fur et à mesure, par des orientations de l'ABE et par les pratiques en matière de surveillance. Afin d'éviter de dissuader les participants au marché d'utiliser cette désignation, les autorités compétentes devraient être habilitées à accorder à l'initiateur, au sponsor et à la SSPE un délai de grâce de trois mois pour rectifier tout usage erroné de la désignation qu'ils ont utilisée de bonne foi. La bonne foi devrait être présumée lorsque l'initiateur, le sponsor et la SSPE n'étaient pas en mesure de savoir qu'une titrisation ne remplissait pas tous les critères STS pour être qualifiée de STS. Durant ce délai de grâce, il convient que la titrisation en question continue d'être considérée comme conforme aux exigences STS et qu'elle ne soit pas supprimée de la liste établie par l'AEMF conformément au présent règlement.
- (38) Le présent règlement favorise l'harmonisation d'un certain nombre d'éléments clés du marché de la titrisation, sans préjudice de mesures complémentaires prises par les acteurs du marché qui tendent à harmoniser les processus et pratiques sur les marchés de la titrisation. Pour cette raison, il est essentiel que les acteurs du marché et leurs associations professionnelles continuent de travailler sur la poursuite de la standardisation des pratiques du marché, notamment en ce qui concerne la standardisation de la documentation relative aux titrisations. La Commission devrait suivre de près les efforts de standardisation déployés par les acteurs du marché et faire rapport à ce sujet.

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit (JO L 287 du 29.10.2013, p. 63).

- (39) Les directives du Parlement européen et du Conseil 2009/65/CE ⁽¹⁾, 2009/138/CE ⁽²⁾ et 2011/61/UE ⁽³⁾ et les règlements du Parlement européen et du Conseil (CE) n° 1060/2009 ⁽⁴⁾ et (UE) n° 648/2012 ⁽⁵⁾ sont modifiés en conséquence afin d'assurer la cohérence du cadre juridique de l'Union avec le présent règlement en ce qui concerne les dispositions relatives à la titrisation, dont l'objet principal est l'établissement et le fonctionnement du marché intérieur, notamment en assurant des conditions de concurrence équitables dans le marché intérieur pour tous les investisseurs institutionnels.
- (40) En ce qui concerne les modifications apportées au règlement (UE) n° 648/2012, les contrats dérivés de gré à gré conclus par des SSPE ne devraient pas être soumis à l'obligation de compensation, pour autant que certaines conditions soient remplies. La raison en est que les contreparties aux contrats dérivés de gré à gré conclus avec des SSPE sont des créanciers garantis dans le cadre des dispositifs de titrisation et qu'une protection suffisante contre le risque de crédit des contreparties est habituellement prévue. En ce qui concerne les produits dérivés qui ne font pas l'objet d'une compensation centrale, les niveaux de garantie imposés devraient aussi tenir compte de la structure spécifique des dispositifs de titrisation et de la protection que ceux-ci prévoient déjà.
- (41) Il existe un certain degré de substituabilité entre les obligations garanties et les titrisations. Par conséquent, afin d'éviter un risque de distorsion ou d'arbitrage entre le recours aux titrisations et aux obligations garanties en raison de la différence de traitement vis-à-vis des contrats dérivés de gré à gré conclus par des entités d'obligations garanties et ceux conclus par des SSPE, le règlement (UE) n° 648/2012 devrait être modifié de manière à garantir une cohérence du traitement entre les produits dérivés associés à des obligations garanties et les produits dérivés associés à des titrisations, pour ce qui est de l'obligation de compensation et des exigences de marge dans le cas de produits dérivés de gré à gré qui ne font pas l'objet d'une compensation centrale.
- (42) Afin d'harmoniser les frais de surveillance qui doivent être facturés par l'AEMF, il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne visant à préciser davantage les types de frais perçus, les éléments donnant lieu à leur perception, leur montant et leurs modalités de paiement. Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant son travail préparatoire, y compris au niveau des experts, et que ces consultations soient menées conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 «Mieux légiférer» ⁽⁶⁾. En particulier, pour assurer leur égale participation à la préparation des actes délégués, le Parlement européen et le Conseil reçoivent tous les documents au même moment que les experts des États membres, et leurs experts ont systématiquement accès aux réunions des groupes d'experts de la Commission traitant de la préparation des actes délégués.
- (43) Afin de préciser l'exigence de rétention du risque, ainsi que de préciser davantage les critères d'homogénéité et les expositions devant être réputées homogènes dans le cadre des exigences relatives à la simplicité, tout en veillant à ce qu'il n'y ait pas d'effet négatif sur la titrisation des prêts aux PME, il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des normes techniques de réglementation élaborées par l'ABE en ce qui concerne les modalités de rétention du risque, la mesure du niveau de rétention, certaines interdictions relatives au risque conservé, la rétention sur une base consolidée et l'exemption de certaines opérations, ainsi que la détermination des critères d'homogénéité et des expositions sous-jacentes qui sont réputées être homogènes. La Commission devrait adopter ces normes techniques de réglementation au moyen d'actes délégués en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010. L'ABE devrait se concerter étroitement avec les deux autres AES.
- (44) Afin de faciliter un accès continu, aisé et libre des investisseurs à des informations fiables sur les titrisations et de préciser les modalités de la coopération et de l'échange d'informations auxquels les autorités compétentes sont tenues, il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des normes techniques de réglementation élaborées par l'AEMF en ce qui concerne: les informations comparables sur les expositions sous-jacentes et les rapports périodiques destinés aux investisseurs; la liste des fins légitimes pour lesquelles les retitrisations sont autorisées; les procédures permettant aux référentiels des titrisations de vérifier le caractère exhaustif et cohérent

⁽¹⁾ 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) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

⁽²⁾ Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).

⁽³⁾ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

⁽⁴⁾ Règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit (JO L 302 du 17.11.2009, p. 1).

⁽⁵⁾ Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (JO L 201 du 27.7.2012, p. 1).

⁽⁶⁾ JO L 123 du 12.5.2016, p. 1.

des informations détaillées communiquées, la demande d'enregistrement et la demande simplifiée pour une extension d'enregistrement; les détails de la titrisation à fournir pour des raisons de transparence, les normes opérationnelles nécessaires pour permettre la collecte, l'agrégation et la comparaison des données entre les référentiels des titrisations, les informations auxquelles les entités désignées ont accès et les modalités d'accès direct; les informations à fournir en cas de notification STS; les informations à fournir aux autorités compétentes dans la demande d'autorisation d'un vérificateur tiers; et les informations à échanger ainsi que le contenu et l'étendue des obligations de notification. La Commission devrait adopter ces normes techniques de réglementation au moyen d'actes délégués en vertu de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF devrait se concerter étroitement avec les deux autres AES.

- (45) Afin de faciliter le processus pour les investisseurs, les initiateurs, les sponsors et les SSPE, il convient de conférer à la Commission le pouvoir d'adopter des normes techniques d'exécution élaborées par l'AEMF en ce qui concerne: les modèles à utiliser pour mettre les informations à la disposition des détenteurs d'une position de titrisation; le format de la demande d'enregistrement et de la demande d'extension d'enregistrement des référentiels des titrisations; le modèle à utiliser pour la communication d'informations; les modèles à utiliser pour communiquer des informations au référentiel des titrisations, en tenant compte des solutions développées par les responsables de la collecte de données de titrisation existants; et le modèle de notification STS qui fournira aux investisseurs et aux autorités compétentes suffisamment d'informations pour qu'ils puissent évaluer le respect des exigences STS. La Commission devrait adopter ces normes techniques d'exécution au moyen d'actes d'exécution en vertu de l'article 291 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF devrait se concerter étroitement avec les deux autres AES.
- (46) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir créer un cadre général pour la titrisation et un cadre spécifique pour les titrisations STS, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres, compte tenu du fait que les marchés de la titrisation opèrent à l'échelle mondiale et qu'il convient d'assurer des conditions de concurrence équitables dans le marché intérieur pour tous les investisseurs institutionnels et toutes les entités qui participent à la titrisation, mais peuvent, en raison de leur dimension et de leurs effets, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (47) Le présent règlement devrait s'appliquer aux titrisations dont les titres sont émis le 1^{er} janvier 2019 ou après cette date.
- (48) En ce qui concerne les positions de titrisation existantes au 1^{er} janvier 2019, les initiateurs, les sponsors et les SSPE devraient pouvoir utiliser la désignation «STS» pour autant que la titrisation satisfasse aux exigences STS, pour certaines exigences au moment de la notification et pour d'autres au moment de l'initiation. Par conséquent, les initiateurs, les sponsors et les SSPE devraient être en mesure de soumettre à l'AEMF une notification STS en application du présent règlement. Toute modification ultérieure apportée à la titrisation devrait être acceptée pour autant que la titrisation continue de satisfaire à toutes les exigences STS applicables.
- (49) Les exigences de diligence appropriée qui s'appliquent conformément au droit de l'Union en vigueur avant la date d'application du présent règlement devraient continuer de s'appliquer aux titrisations émises à partir du 1^{er} janvier 2011, ainsi qu'aux titrisations émises avant le 1^{er} janvier 2011 lorsque de nouvelles expositions sous-jacentes ont été ajoutées ou ont remplacé les expositions existantes après le 31 décembre 2014. Les dispositions pertinentes du règlement délégué (UE) n° 625/2014 de la Commission ⁽¹⁾ qui précisent les exigences en matière de rétention du risque imposées aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement au sens du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾ devraient rester applicables jusqu'à l'entrée en application des normes techniques de réglementation relatives à la rétention du risque adoptées en vertu du présent règlement. Pour des raisons de sécurité juridique, les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance, les entreprises de réassurance et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs devraient, pour les positions de titrisation existantes à la date d'application du présent règlement, rester soumis à l'article 405 du règlement (UE) n° 575/2013, aux chapitres I, II et III ainsi qu'à l'article 22 du règlement délégué (UE) n° 625/2014, aux articles 254 et 255 du règlement délégué (UE) 2015/35 et à l'article 51 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission ⁽³⁾, respectivement.

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) n° 625/2014 de la Commission du 13 mars 2014 complétant le règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les exigences pour les investisseurs, sponsors, prêteurs initiaux et établissements initiaux eu égard à l'exposition au risque de crédit transféré (JO L 174 du 13.6.2014, p. 16).

⁽²⁾ Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

⁽³⁾ Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance (JO L 83 du 22.3.2013, p. 1).

Pour assurer le respect, par les initiateurs, les sponsors et les SSPE, des obligations qui leur incombent en matière de transparence jusqu'à l'entrée en application des normes techniques de réglementation que doit adopter la Commission en application du présent règlement, les informations visées aux annexes I à VIII du règlement délégué (UE) 2015/3 de la Commission ⁽¹⁾ devraient être rendues publiques,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

CHAPITRE 1

DISPOSITIONS GÉNÉRALES

Article premier

Objet et champ d'application

1. Le présent règlement crée un cadre général pour la titrisation. Il définit la titrisation et établit des exigences de diligence appropriée, de rétention du risque et de transparence pour les parties qui participent aux titrisations, des critères applicables à l'octroi de crédits, des exigences relatives à la vente de titrisations aux clients de détail, une interdiction de la retitrisation, des exigences applicables aux SSPE ainsi que les conditions et procédures applicables aux référentiels des titrisations. Il crée également un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (STS).

2. Le présent règlement s'applique aux investisseurs institutionnels et aux initiateurs, sponsors, prêteurs initiaux et entités de titrisation.

Article 2

Définitions

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- 1) «titrisation»: une opération par laquelle, ou un dispositif par lequel, le risque de crédit associé à une exposition ou à un panier d'expositions est subdivisé en tranches, et qui présente l'ensemble des caractéristiques suivantes:
 - a) les paiements effectués dans le cadre de l'opération ou du dispositif dépendent de la performance de l'exposition ou du panier d'expositions;
 - b) la subordination des tranches détermine la répartition des pertes pendant la durée d'existence de l'opération ou du dispositif;
 - c) la transaction ou le dispositif ne crée pas d'expositions qui présentent toutes les caractéristiques énumérées à l'article 147, paragraphe 8, du règlement (UE) n° 575/2013;
- 2) «entité de titrisation» ou «SSPE»: une entreprise, une fiducie ou autre entité, autre qu'un initiateur ou un sponsor, qui est créée dans le but de réaliser une ou plusieurs titrisations, dont les activités sont limitées à celles appropriées pour la réalisation de cet objectif, dont la structure vise à isoler les obligations de la SSPE de celles de l'initiateur;
- 3) «initiateur»: une entité qui:
 - a) elle-même ou par l'intermédiaire d'entités liées, a pris part directement ou indirectement à l'accord d'origine qui a donné naissance aux obligations ou obligations potentielles du débiteur ou du débiteur potentiel donnant lieu à l'exposition titrisée; ou
 - b) achète les expositions d'un tiers pour son propre compte et les titrise ensuite;
- 4) «retitrisation»: une titrisation dans laquelle au moins une des expositions sous-jacentes est une position de titrisation;
- 5) «sponsor»: un établissement de crédit, situé ou non dans l'Union, au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013, ou une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2014/65/UE, autre qu'un initiateur, qui:
 - a) établit et gère un programme de papier commercial adossé à des actifs ou une autre titrisation qui achète les expositions de tiers; ou

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) 2015/3 de la Commission du 30 septembre 2014 complétant le règlement (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les exigences de publication relatives aux instruments financiers structurés (JO L 2 du 6.1.2015, p. 57).

- b) établit un programme de papier commercial adossé à des actifs ou une autre titrisation qui achète les expositions de tiers et délègue la gestion de portefeuille active au quotidien qu'implique cette titrisation à une entité agréée pour l'exercice d'une telle activité conformément à la directive 2009/65/CE, à la directive 2011/61/UE ou à la directive 2014/65/UE;
- 6) «tranche»: une fraction, établie contractuellement, du risque de crédit associé à une exposition ou à un panier d'expositions, lorsqu'une position détenue dans cette fraction comporte un risque de perte de crédit supérieur ou inférieur à celui qu'implique une position de même montant détenue dans une autre fraction, sans tenir compte de la protection de crédit directement offerte par des tiers aux détenteurs de positions dans la fraction considérée ou dans d'autres fractions;
- 7) «programme de papier commercial adossé à des actifs» ou «programme ABCP»: un programme de titrisations dans le cadre duquel les titres émis prennent essentiellement la forme de papier commercial adossé à des actifs ayant une échéance initiale inférieure ou égale à un an;
- 8) «opération de papier commercial adossé à des actifs» ou «opération ABCP»: une titrisation dans le cadre d'un programme ABCP;
- 9) «titrisation classique»: une titrisation impliquant le transfert de l'intérêt économique des expositions titrisées par le transfert de la propriété de ces expositions de l'initiateur à une SSPE ou par une sous-participation d'une SSPE, dans laquelle les titres émis ne représentent pas d'obligations de paiement pour l'initiateur;
- 10) «titrisation synthétique»: une titrisation dans laquelle le transfert de risques s'effectue via l'utilisation de dérivés de crédit ou de garanties et dans laquelle les expositions titrisées restent des expositions pour l'initiateur;
- 11) «investisseur»: une personne physique ou morale détenant une position de titrisation;
- 12) «investisseur institutionnel»: un investisseur qui est l'une des entités suivantes:
- a) une entreprise d'assurance au sens de l'article 13, point 1), de la directive 2009/138/CE;
 - b) une entreprise de réassurance au sens de l'article 13, point 4), de la directive 2009/138/CE;
 - c) une institution de retraite professionnelle qui relève du champ d'application de la directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ conformément à l'article 2 de ladite directive, sauf si un État membre a choisi de ne pas appliquer cette directive, en tout ou partie, à une telle institution conformément à l'article 5 de ladite directive; ou un gestionnaire de placements ou une entité autorisée désignée par une institution de retraite professionnelle conformément à l'article 32 de la directive (UE) 2016/2341;
 - d) un gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE qui gère et/ou commercialise des fonds d'investissement alternatifs dans l'Union;
 - e) une société de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2009/65/CE;
 - f) un OPCVM faisant l'objet d'une gestion interne, qui est une société d'investissement agréée en vertu de la directive 2009/65/CE et qui n'a pas désigné, pour sa gestion, de société de gestion agréée en vertu de ladite directive;
 - g) un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013 aux fins dudit règlement ou une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 2), du même règlement;
- 13) «organe de gestion»: une entité gérant, sur une base journalière, un panier de créances achetées ou les expositions de crédit sous-jacentes;
- 14) «facilité de trésorerie»: la position de titrisation qui découle d'un accord contractuel de financement visant à garantir la ponctualité des flux de trésorerie en faveur des investisseurs;
- 15) «exposition renouvelable»: une exposition en vertu de laquelle les encours des «emprunteurs» sont autorisés à fluctuer jusqu'à une limite autorisée en fonction de leurs décisions d'emprunt et de remboursement;
- 16) «titrisation renouvelable»: une titrisation dont la structure elle-même est renouvelée par des expositions qui sont ajoutées au panier d'expositions ou en sont retirées, que les expositions soient renouvelables ou non;

⁽¹⁾ Directive (UE) 2016/2341 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2016 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP) (JO L 354 du 23.12.2016, p. 37).

- 17) «clause de remboursement anticipé»: une clause contractuelle dans une titrisation d'expositions renouvelables ou une titrisation renouvelable imposant, en cas d'événements prédéfinis, le remboursement des positions de titrisation des investisseurs avant l'échéance initialement convenue de ces positions;
- 18) «tranche de première perte»: la tranche ayant le rang le plus bas dans une titrisation, qui est la première tranche à supporter les pertes subies sur les expositions titrisées et fournit ce faisant une protection à la tranche de deuxième perte et, le cas échéant, aux autres tranches de rang supérieur;
- 19) «position de titrisation»: une exposition de titrisation;
- 20) «prêteur initial»: une entité qui, par elle-même ou par l'intermédiaire d'entités liées, a conclu, directement ou indirectement, l'accord d'origine qui a donné naissance aux obligations ou obligations potentielles du débiteur ou du débiteur potentiel donnant lieu à l'exposition titrisée;
- 21) «programme ABCP entièrement soutenu»: un programme ABCP que son sponsor soutient directement et pleinement en fournissant à la SSPE ou aux SSPE une ou plusieurs facilités de trésorerie couvrant au moins l'ensemble des éléments suivants:
- a) tous les risques de liquidité et de crédit du programme ABCP;
 - b) tout risque important de dilution des expositions titrisées;
 - c) tout autre coût au niveau de l'opération ABCP ou du programme ABCP si ces coûts sont nécessaires pour garantir à l'investisseur le paiement intégral de tout montant au titre de l'ABCP;
- 22) «opération ABCP entièrement soutenue»: une opération ABCP soutenue par une facilité de trésorerie, au niveau de l'opération ou du programme ABCP, couvrant au moins l'ensemble des éléments suivants:
- a) tous les risques de liquidité et de crédit de l'opération ABCP;
 - b) tout risque important de dilution des expositions titrisées dans l'opération ABCP;
 - c) tout autre coût au niveau de l'opération ABCP ou du programme ABCP si ces coûts sont nécessaires pour garantir à l'investisseur le paiement intégral de tout montant au titre de l'ABCP;
- 23) «référentiel des titrisations»: une personne morale qui collecte et conserve de manière centralisée les enregistrements relatifs aux titrisations.

Aux fins de l'article 10 du présent règlement, les références aux «référentiels centraux» figurant aux articles 61, 64, 65, 66, 73, 78, 79 et 80 du règlement (UE) n° 648/2012 s'entendent comme des références aux «référentiels des titrisations».

Article 3

Vente de titrisations à des clients de détail

1. Le vendeur d'une position de titrisation ne vend pas cette position à un client de détail au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 11), de la directive 2014/65/UE, sauf si l'ensemble des conditions suivantes sont réunies:
- a) le vendeur de la position de titrisation a effectué un test d'adéquation conformément à l'article 25, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE;
 - b) le vendeur de la position de titrisation est convaincu, sur la base du test visé au point a), que la position de titrisation est adéquate pour le client de détail en question;
 - c) le vendeur de la position de titrisation communique immédiatement au client de détail, dans un rapport, le résultat du test d'adéquation.
2. Lorsque les conditions énoncées au paragraphe 1 sont remplies et que le portefeuille d'instruments financiers du client de détail en question n'excède pas 500 000 EUR, le vendeur s'assure, sur la base des informations fournies par le client de détail conformément au paragraphe 3, que le client de détail n'investit pas un montant agrégé supérieur à 10 % de ce portefeuille d'instruments financiers dans des positions de titrisation et que le montant minimal initial investi dans une ou plusieurs positions de titrisation est de 10 000 EUR.
3. Le client de détail fournit au vendeur des informations précises concernant son portefeuille d'instruments financiers, notamment tout investissement réalisé dans des positions de titrisation.
4. Aux fins des paragraphes 2 et 3, le portefeuille d'instruments financiers du client de détail inclut des dépôts en espèces et des instruments financiers, à l'exception de tout instrument financier donné en garantie.

Article 4

Exigences relatives aux SSPE

Les SSPE ne peuvent être établies dans un pays tiers auquel un des éléments suivants s'applique:

- a) le pays tiers figure sur la liste des juridictions à haut risque et non coopératives du GAFI;
- b) le pays tiers n'a pas signé d'accord avec un État membre garantissant que ce pays tiers se conforme pleinement aux normes prévues à l'article 26 du modèle de convention fiscale concernant le revenu et la fortune de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ou dans le modèle d'accord sur l'échange de renseignements en matière fiscale de l'OCDE et qu'il procède à un échange efficace de renseignements en matière fiscale, y compris tout accord multilatéral en matière fiscale.

CHAPITRE 2

DISPOSITIONS APPLICABLES À TOUTES LES TITRISATIONS

Article 5

Exigences de diligence appropriée applicables aux investisseurs institutionnels

1. Avant de détenir une position de titrisation, un investisseur institutionnel autre que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, vérifie:

- a) lorsque l'initiateur ou le prêteur initial établi dans l'Union n'est pas un établissement de crédit ni une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 1) et 2), du règlement (UE) n° 575/2013, que l'initiateur ou le prêteur initial accorde tous les crédits donnant lieu aux expositions sous-jacentes sur la base de critères rigoureux et bien définis et de procédures clairement établies en matière d'approbation, de modification, de reconduction et de financement de ces crédits, et qu'il a mis en place des systèmes efficaces pour appliquer ces critères et procédures, conformément à l'article 9, paragraphe 1, du présent règlement;
- b) lorsque l'initiateur ou le prêteur initial est établi dans un pays tiers, que l'initiateur ou le prêteur initial accorde tous les crédits donnant lieu aux expositions sous-jacentes sur la base de critères rigoureux et bien définis et de procédures clairement établies en matière d'approbation, de modification, de reconduction et de financement de ces crédits, et qu'il a mis en place des systèmes efficaces pour appliquer ces critères et procédures afin de veiller à ce que l'octroi de crédits soit fondé sur une évaluation approfondie de la solvabilité du débiteur;
- c) que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, s'il est établi dans l'Union, conserve en permanence un intérêt économique net significatif conformément à l'article 6 et que la rétention du risque est communiquée à l'investisseur institutionnel conformément à l'article 7;
- d) que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, s'il est établi dans un pays tiers, conserve en permanence un intérêt économique net significatif qui n'est, en tout état de cause, pas inférieur à 5 %, le calcul étant effectué conformément à l'article 6, et qu'il communique la rétention du risque à des investisseurs institutionnels;
- e) que l'initiateur, le sponsor ou la SSPE a, le cas échéant, mis à disposition les informations requises par l'article 7 en respectant la fréquence et les modalités prévues audit article.

2. Par dérogation au paragraphe 1, en ce qui concerne les opérations ABCP entièrement soutenues, l'exigence prévue au paragraphe 1, point a), s'applique au sponsor. En pareils cas, le sponsor vérifie que l'initiateur ou le prêteur initial qui n'est pas un établissement de crédit ni une entreprise d'investissement accorde tous les crédits donnant lieu aux expositions sous-jacentes sur la base de critères rigoureux et bien définis et de procédures clairement établies en matière d'approbation, de modification, de reconduction et de financement de ces crédits, et qu'il a mis en place des systèmes efficaces pour appliquer ces critères et procédures, conformément à l'article 9, paragraphe 1.

3. Avant de détenir une position de titrisation, un investisseur institutionnel autre que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, procède à une évaluation diligente qui lui permet d'évaluer les risques encourus. Cette évaluation porte au moins sur tous les éléments suivants:

- a) les caractéristiques de risque de la position de titrisation individuelle et des expositions sous-jacentes;
- b) toutes les caractéristiques structurelles de la titrisation susceptibles d'influencer de manière significative la performance de la position de titrisation, notamment les priorités de paiement contractuelles et la priorité des seuils déclencheurs qui sont liés au paiement, les rehaussements de crédit, les rehaussements de liquidité, les seuils déclencheurs liés à la valeur de marché et la définition du défaut spécifique à l'opération;

- c) en ce qui concerne une titrisation faisant l'objet d'une notification STS conformément à l'article 27, le respect par cette titrisation des exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26 et à l'article 27. Les investisseurs institutionnels peuvent s'appuyer, dans la mesure qui convient, sur la notification STS en application de l'article 27, paragraphe 1, et sur les informations communiquées par l'initiateur, le sponsor et la SSPE en ce qui concerne la conformité avec les exigences STS, sans s'appuyer exclusivement et mécaniquement sur cette notification ou ces informations.

Nonobstant les points a) et b) du premier alinéa, dans le cas d'un programme ABCP entièrement soutenu, les investisseurs institutionnels dans le papier commercial émis par ce programme ABCP examinent les caractéristiques du programme ABCP et du plein soutien en liquidité.

4. Un investisseur institutionnel, autre que l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial, qui détient une position de titrisation, prend au moins les mesures suivantes:

- a) il établit des procédures écrites adaptées qui sont proportionnées au profil de risque de la position de titrisation et, le cas échéant, au portefeuille de négociation et au portefeuille hors négociation de l'investisseur institutionnel, afin de contrôler en permanence le respect des paragraphes 1 et 3 et les performances de la position de titrisation et des expositions sous-jacentes.

Ces procédures écrites prévoient, lorsque la titrisation et les expositions sous-jacentes le justifient, un contrôle portant sur le type d'exposition, le pourcentage de prêts en arriéré de paiement depuis plus de trente, soixante et quatre-vingt-dix jours, les taux de défaut, les taux de remboursement anticipé, les prêts faisant l'objet d'une saisie hypothécaire, les taux de recouvrement, les rachats, les modifications des prêts, les dispenses temporaires de remboursement, le type et le taux d'occupation des sûretés, ainsi que la distribution, en terme de fréquence, des scores de crédit ou d'autres mesures relatives à la solvabilité au sein des expositions sous-jacentes, la diversification sectorielle et géographique, et la distribution en terme de fréquence des ratios prêt/valeur avec des fourchettes permettant d'effectuer aisément une analyse de sensibilité adéquate. Lorsque les expositions sous-jacentes sont elles-mêmes des positions de titrisation, ainsi que l'autorise l'article 8, les investisseurs institutionnels contrôlent également les expositions sous-jacentes à ces positions;

- b) dans le cas d'une titrisation autre qu'un programme ABCP entièrement soutenu, il procède régulièrement à des tests de résistance sur les flux de trésorerie et la valeur des sûretés garantissant les expositions sous-jacentes ou, en l'absence de données suffisantes concernant les flux de trésorerie et la valeur des sûretés, à des tests de résistance sur les pertes anticipées, eu égard à la nature, la taille et la complexité du risque de la position de titrisation;
- c) dans le cas d'un programme ABCP entièrement soutenu, il procède régulièrement à des tests de résistance sur la solvabilité et la liquidité du sponsor;
- d) il veille à assurer la présentation de rapports internes à son organe de direction afin que celui-ci ait connaissance des risques significatifs découlant de la position de titrisation et que ces risques soient gérés de manière adéquate;
- e) il est en mesure de démontrer aux autorités compétentes dont il relève, sur demande, qu'il a une compréhension complète et approfondie de la position de titrisation et de ses expositions sous-jacentes, et qu'il a mis en œuvre des politiques et des procédures écrites pour gérer les risques de la position de titrisation et pour garder une trace des vérifications et des obligations de diligence appropriée visées aux paragraphes 1 et 2 et de toute autre information pertinente; et
- f) dans le cas d'expositions d'un programme ABCP entièrement soutenu, il est en mesure de démontrer aux autorités compétentes dont il relève, sur demande, qu'il a une compréhension complète et approfondie de la qualité de crédit du sponsor et des termes de la facilité de trésorerie accordée.

5. Sans préjudice des paragraphes 1 à 4 du présent article, lorsqu'un investisseur institutionnel a donné à un autre investisseur institutionnel le pouvoir de prendre des décisions en matière de gestion des investissements qui pourrait l'exposer à une titrisation, l'investisseur institutionnel peut donner pour instruction à la partie gestionnaire de remplir ses obligations au titre du présent article à l'égard de toute exposition de titrisation résultant de telles décisions. Les États membres veillent à ce que, lorsqu'un investisseur institutionnel a pour instruction, en vertu du présent paragraphe, de remplir les obligations d'un autre investisseur institutionnel et qu'il ne le fait pas, toute sanction prévue aux articles 32 et 33 puisse être imposée à la partie gestionnaire et non à l'investisseur institutionnel qui est exposé à la titrisation.

Article 6

Rétention du risque

1. L'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial d'une titrisation conserve en permanence un intérêt économique net significatif d'au moins 5 % dans ladite titrisation. Cet intérêt est mesuré à l'initiation et est déterminé par la valeur notionnelle des éléments hors-bilan. En l'absence d'accord entre l'initiateur, le sponsor et le prêteur initial sur celui qui

conservera l'intérêt économique net significatif, c'est l'initiateur qui conserve celui-ci. Il ne peut y avoir d'application multiple des exigences en matière de rétention pour une titrisation donnée. L'intérêt économique net significatif n'est pas divisé entre différents types de rétenteurs et ne fait l'objet d'aucune atténuation du risque de crédit ou couverture.

Aux fins du présent article, une entité n'est pas considérée comme un initiateur si elle a été établie ou opère à la seule fin de titriser des expositions.

2. Les initiateurs ne sélectionnent pas les actifs à transférer à la SSPE dans le but de rendre les pertes sur les actifs transférés à la SSPE, mesurées pendant la durée de l'opération, ou pendant quatre ans maximum si la durée de l'opération dépasse quatre ans, plus importantes que celles enregistrées au cours de la même période sur des actifs comparables inscrits au bilan de l'initiateur. Lorsque l'autorité compétente trouve des éléments de preuve suggérant qu'il y a violation de cette interdiction, elle examine les performances des actifs transférés à la SSPE et celles d'actifs comparables inscrits au bilan de l'initiateur. Si les performances des actifs transférés sont sensiblement plus basses que celles des actifs comparables inscrits au bilan de l'initiateur en raison de l'objectif visé par l'initiateur, l'autorité compétente impose une sanction conformément aux articles 32 et 33.

3. On ne considère qu'il y a rétention d'un intérêt économique net significatif d'au moins 5 % au sens du paragraphe 1 que dans les cas suivants:

- a) la rétention de 5 % au moins de la valeur nominale de chacune des tranches vendues ou transférées aux investisseurs;
- b) dans le cas d'une titrisation renouvelable ou de la titrisation d'expositions renouvelables, la rétention de l'intérêt de l'initiateur d'au moins 5 % de la valeur nominale de chacune des expositions titrisées;
- c) la rétention d'expositions choisies d'une manière aléatoire, équivalant à 5 % au moins de la valeur nominale des expositions titrisées, lorsque ces expositions non titrisées auraient autrement été titrisées dans la titrisation, pour autant que le nombre d'expositions potentiellement titrisées ne soit pas inférieur à cent à l'initiation;
- d) la rétention de la tranche de première perte et, si cette rétention n'atteint pas 5 % de la valeur nominale des expositions titrisées, si nécessaire, d'autres tranches ayant un profil de risque identique ou plus important que celles transférées ou vendues aux investisseurs et ne venant pas à échéance avant celles transférées ou vendues aux investisseurs, de manière que, au total, la rétention soit égale à 5 % au moins de la valeur nominale des expositions titrisées; ou
- e) la rétention d'une exposition de première perte équivalant à 5 % au moins de chaque exposition titrisée dans la titrisation.

4. Lorsqu'une compagnie financière holding mixte dans l'Union au sens de la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, un établissement mère ou une compagnie financière holding établi(e) dans l'Union, ou l'une de ses filiales au sens du règlement (UE) n° 575/2013, en qualité d'initiateur ou de sponsor, titre des expositions émanant d'un ou de plusieurs établissements de crédit, entreprises d'investissement ou autres établissements financiers qui relèvent de la surveillance sur une base consolidée, les exigences visées au paragraphe 1 peuvent être satisfaites sur la base de la situation consolidée de l'établissement mère, de la compagnie financière holding ou de la compagnie financière holding mixte établi(e) dans l'Union.

Le premier alinéa ne s'applique que lorsque les établissements de crédit, les entreprises d'investissement ou les établissements financiers qui ont créé les expositions titrisées se conforment aux exigences prévues à l'article 79 de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾ et fournissent, en temps utile, les informations requises pour satisfaire aux exigences prévues à l'article 5 du présent règlement, à l'initiateur ou au sponsor ainsi qu'à l'établissement de crédit mère dans l'Union, à la compagnie financière holding ou à la compagnie financière holding mixte établi(e) dans l'Union.

⁽¹⁾ Directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier, et modifiant les directives 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE et 93/22/CEE du Conseil et les directives 98/78/CE et 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 35 du 11.2.2003, p. 1).

⁽²⁾ Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

5. Le paragraphe 1 ne s'applique pas lorsque les expositions titrisées sont des expositions sur, ou des expositions pleinement, inconditionnellement et irrévocablement garanties par:

- a) des administrations centrales ou des banques centrales;
- b) des administrations régionales ou locales et des entités du secteur public des États membres au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 8), du règlement (UE) n° 575/2013;
- c) des établissements recevant une pondération de risque de 50 % ou moins en vertu de la troisième partie, titre II, chapitre 2, du règlement (UE) n° 575/2013;
- d) des banques ou institutions nationales de développement au sens de l'article 2, point 3), du règlement (UE) 2015/1017 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾; ou
- e) des banques multilatérales de développement énumérées à l'article 117 du règlement (UE) n° 575/2013.

6. Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux opérations fondées sur un indice clair, transparent et accessible, lorsque les entités de référence sous-jacentes sont identiques à celles qui composent un indice d'entités largement négocié ou sont des titres négociables autres que des positions de titrisation.

7. L'ABE élabore, en étroite coopération avec l'AEMF et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP), qui a été instituée par le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾, des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser de manière plus détaillée l'exigence de rétention du risque, notamment en ce qui concerne:

- a) les modalités de rétention du risque en application du paragraphe 3, y compris la mise en œuvre au moyen d'une forme synthétique ou conditionnelle de rétention;
- b) la mesure du niveau de rétention visé au paragraphe 1;
- c) l'interdiction de couverture ou de vente de l'intérêt conservé;
- d) les conditions de rétention sur une base consolidée conformément au paragraphe 4;
- e) les conditions d'exemption des opérations fondées sur un indice clair, transparent et accessible visées au paragraphe 6.

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 juillet 2018.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.

Article 7

Exigences de transparence applicables aux initiateurs, aux sponsors et aux SSPE

1. Conformément au paragraphe 2 du présent article, l'initiateur, le sponsor et la SSPE d'une titrisation mettent au minimum les informations suivantes à la disposition des détenteurs d'une position de titrisation, des autorités compétentes visées à l'article 29 et, sur demande, des investisseurs potentiels:

- a) des informations sur les expositions sous-jacentes, sur une base trimestrielle, ou, dans le cas des ABCP, des informations sur les créances ou créances privées sous-jacentes, sur une base mensuelle;
- b) toute la documentation sous-jacente qui est essentielle à la compréhension de l'opération, notamment mais pas seulement, les documents suivants s'il y a lieu:
 - i) le document d'offre final ou le prospectus, assorti des documents relatifs à la clôture de l'opération, à l'exclusion des avis juridiques;
 - ii) dans le cas d'une titrisation classique, l'accord de vente, de cession, de novation ou de transfert d'actifs et toute notification de fiducie pertinente;

⁽¹⁾ Règlement (UE) 2015/1017 du Parlement européen et du Conseil du 25 juin 2015 sur le Fonds européen pour les investissements stratégiques, la plateforme européenne de conseil en investissement et le portail européen de projets d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1291/2013 et (UE) n° 1316/2013 — le Fonds européen pour les investissements stratégiques (JO L 169 du 1.7.2015, p. 1).

⁽²⁾ Règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 48).

- iii) les contrats dérivés et accords de garantie, ainsi que tout document pertinent sur la couverture par des sûretés lorsque les expositions qui sont titrisées restent des expositions de l'initiateur;
- iv) les contrats de gestion, de gestion de support, d'administration et de gestion des flux de trésorerie;
- v) l'acte de fiducie ou de trust, l'acte de garantie, le contrat d'agence, l'accord bancaire de compte, le contrat d'investissement garanti, les termes intégrés ou la convention de fiducie globale ou la convention de définition de la fiducie, ou tout document juridique d'une valeur légale équivalente;
- vi) tout accord intercréanciers, toute documentation relative aux produits dérivés, et tous accords de prêt subordonné, de prêt au démarrage et de facilité de trésorerie pertinents.

Cette documentation sous-jacente comprend une description détaillée de l'ordre de priorité des paiements de la titrisation;

- c) en l'absence de prospectus établi conformément à la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, un résumé de l'opération ou un aperçu des principales caractéristiques de la titrisation, y compris, le cas échéant:
 - i) des précisions sur la structure de l'opération, notamment les diagrammes donnant une vue d'ensemble de l'opération, des flux de trésorerie et de la structure de propriété;
 - ii) des précisions sur les caractéristiques de l'exposition, les flux de trésorerie, les pertes en cascade, les dispositifs de rehaussement de crédit et de soutien en liquidité;
 - iii) des précisions sur les droits de vote des détenteurs d'une position de titrisation et leur relation avec les autres créanciers privilégiés;
 - iv) une liste de tous les seuils déclencheurs et événements mentionnés dans les documents fournis en application du point b), susceptibles d'influencer de manière significative la performance de la position de titrisation;
- d) dans le cas de titrisations STS, la notification STS visée à l'article 27;
- e) des rapports trimestriels destinés aux investisseurs ou, dans le cas d'ABCP, des rapports mensuels destinés aux investisseurs, contenant les éléments suivants:
 - i) toutes les données importantes relatives à la qualité de crédit et à la performance des expositions sous-jacentes;
 - ii) des informations sur des événements qui déclenchent des modifications des priorités de paiements ou le remplacement de contreparties et, dans le cas d'une titrisation qui n'est pas une opération ABCP, des données sur les flux de trésorerie générés par les expositions sous-jacentes et par les passifs de la titrisation;
 - iii) des informations sur le risque conservé, notamment des informations sur les modalités qui ont été appliquées parmi celles prévues à l'article 6, paragraphe 3, conformément à l'article 6;
- f) toute information privilégiée relative à la titrisation que l'initiateur, le sponsor ou la SSPE a l'obligation de rendre publique conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾ concernant les opérations d'initiés et les manipulations de marché;
- g) lorsque le point f) ne s'applique pas, tout événement important, tel que:
 - i) un manquement significatif aux obligations prévues dans les documents rendus disponibles en application du point b), y compris tout recours, toute dérogation ou tout consentement ultérieur en rapport avec un tel manquement;
 - ii) une modification des caractéristiques structurelles susceptible d'influencer de manière significative la performance de la titrisation;
 - iii) une modification des caractéristiques de risque de la titrisation ou des expositions sous-jacentes susceptible d'influencer de manière significative la performance de la titrisation;

⁽¹⁾ Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 345 du 31.12.2003, p. 64).

⁽²⁾ Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (JO L 173 du 12.6.2014, p. 1).

- iv) dans le cas de titrisations STS, le fait que la titrisation cesse de satisfaire aux exigences STS ou que les autorités compétentes ont pris des mesures correctives ou administratives;
- v) toute modification significative apportée aux documents concernant l'opération.

Les informations énumérées aux points b), c) et d) du premier alinéa sont mises à disposition avant la fixation des prix.

Les informations énumérées aux points a) et e) du premier alinéa sont mises à disposition simultanément chaque trimestre, au plus tard un mois après l'échéance du paiement des intérêts ou, dans le cas d'opérations ABCP, au plus tard un mois après la fin de la période couverte par le rapport.

Dans le cas d'ABCP, les informations énumérées aux points a), c) ii) et e) i) du premier alinéa sont mises à la disposition des détenteurs de positions de titrisation et, sur demande, des investisseurs potentiels, sous une forme agrégée. Des données relatives aux prêts sont mises à la disposition du sponsor et, sur demande, des autorités compétentes.

Sans préjudice du règlement (UE) n° 596/2014, les informations énumérées aux points f) et g) du premier alinéa sont mises à disposition sans tarder.

Lorsqu'ils appliquent le présent paragraphe, l'initiateur, le sponsor et la SSPE d'une titrisation se conforment au droit national et au droit de l'Union régissant la protection de la confidentialité des informations et le traitement des données à caractère personnel afin d'éviter toute infraction potentielle à ces législations, ainsi qu'à toute obligation de confidentialité concernant les informations relatives au client, au prêteur initial ou au débiteur, à moins que ces informations confidentielles ne soient anonymisées ou agrégées.

En particulier, en ce qui concerne les informations visées au point b) du premier alinéa, l'initiateur, le sponsor et la SSPE peuvent fournir un résumé de la documentation concernée.

Les autorités compétentes visées à l'article 29 sont habilitées à demander que ces informations confidentielles leur soient transmises afin de pouvoir s'acquitter des missions qui leur incombent en vertu du présent règlement.

2. L'initiateur, le sponsor et la SSPE d'une titrisation désignent parmi eux une entité chargée de satisfaire aux exigences en matière d'informations en application du paragraphe 1, premier alinéa, points a), b), d), e), f) et g).

L'entité désignée en application du premier alinéa met les informations aux fins d'une opération de titrisation à disposition au moyen d'un référentiel des titrisations.

Les obligations visées aux deuxième et quatrième alinéas ne s'appliquent pas aux titrisations pour lesquelles aucun prospectus ne doit être établi conformément à la directive 2003/71/CE.

Lorsque aucun référentiel des titrisations n'est enregistré conformément à l'article 10, l'entité désignée pour satisfaire aux exigences prévues au paragraphe 1 du présent article met les informations à disposition au moyen d'un site internet qui:

- a) comprend un système éprouvé de contrôle de la qualité des données;
- b) est soumis à des normes de gouvernance appropriées et doit garantir le maintien et le fonctionnement d'une structure organisationnelle adaptée qui assure la continuité et le bon fonctionnement du site internet;
- c) est soumis à des systèmes, moyens de contrôle et procédures appropriés qui permettent de détecter toutes les sources de risque opérationnel pertinentes;
- d) comprend des systèmes qui assurent la protection et l'intégrité des informations reçues, ainsi que l'enregistrement rapide des informations; et
- e) permet de conserver les informations pendant au moins cinq ans après l'échéance de la titrisation.

La documentation relative à la titrisation mentionne l'entité chargée de communiquer les informations et le référentiel des titrisations où les informations sont mises à disposition.

3. L'AEMF, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, élabore des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser les informations que l'initiateur, le sponsor et la SSPE fournissent afin de se conformer aux obligations qui leur incombent au titre du paragraphe 1, premier alinéa, points a) et e), en tenant compte de l'utilité des informations pour le détenteur de la position de titrisation, du fait que la position de titrisation est ou n'est pas à court terme et, dans le cas d'une opération ABCP, du fait qu'elle est ou n'est pas entièrement soutenue par un sponsor;

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 janvier 2019.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

4. Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution en ce qui concerne les informations qui doivent être précisées conformément au paragraphe 3, l'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques d'exécution précisant leur format au moyen de modèles standardisés.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 18 janvier 2019.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 8

Interdiction de la retitrisation

1. Les expositions sous-jacentes utilisées dans une titrisation n'incluent pas de positions de titrisation.

À titre dérogatoire, le premier alinéa ne s'applique pas:

- a) aux titrisations dont les titres ont été émis avant le 1^{er} janvier 2019; et
- b) aux titrisations devant être utilisées à des fins légitimes comme indiqué au paragraphe 3, dont les titres ont été émis le 1^{er} janvier 2019 ou après cette date.

2. Une autorité compétente désignée en vertu de l'article 29, paragraphe 2, 3 ou 4, selon le cas, peut autoriser une entité placée sous son contrôle à inclure des positions de titrisation en tant qu'expositions sous-jacentes dans une titrisation lorsque l'autorité compétente en question considère que l'utilisation d'une retitrisation poursuit les fins légitimes prévues au paragraphe 3 du présent article.

Lorsque cette entité soumise à un contrôle est un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 1) et 2), du règlement (UE) n° 575/2013, l'autorité compétente visée au premier alinéa du présent paragraphe consulte l'autorité de résolution et toute autre autorité pertinente pour cette entité avant de l'autoriser à inclure des positions de titrisation en tant qu'expositions sous-jacentes dans une titrisation. La durée de cette consultation n'excède pas soixante jours à compter de la date à laquelle l'autorité compétente a notifié à l'autorité de résolution ainsi qu'à toute autre autorité pertinente pour l'entité en question, la nécessité d'une consultation.

Lorsque la consultation aboutit à la décision d'autoriser l'utilisation de positions de titrisation en tant qu'expositions sous-jacentes dans une titrisation, l'autorité compétente le notifie à l'AEMF.

3. Aux fins du présent article, on entend par «fins légitimes»:

- a) la facilitation de la liquidation d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement financier;
- b) le fait d'assurer la viabilité d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement financier dans le cadre de la continuité de l'exploitation afin d'éviter sa liquidation; ou
- c) la préservation des intérêts des investisseurs lorsque les expositions sous-jacentes sont non performantes.

4. Un programme ABCP entièrement soutenu n'est pas considéré comme une retitrisation aux fins du présent article, pour autant qu'aucune des opérations ABPC réalisées dans le cadre de ce programme ne soit une retitrisation et que le rehaussement de crédit ne crée pas un deuxième niveau de tranchage au niveau du programme.

5. Afin de refléter l'évolution du marché d'autres retitrisations réalisées à des fins légitimes, et compte tenu des objectifs primordiaux consistant à assurer la stabilité financière et à préserver au mieux les intérêts des investisseurs, l'AEMF, en étroite coopération avec l'ABE, peut élaborer des projets de normes techniques de réglementation afin de compléter la liste des fins légitimes figurant au paragraphe 3.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission. La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

*Article 9***Critères relatifs à l'octroi de crédits**

1. Les initiateurs, les sponsors et les prêteurs initiaux appliquent aux expositions à titriser les mêmes critères rigoureux et bien définis relatifs à l'octroi de crédits que ceux qu'ils appliquent aux expositions non titrisées. À cet effet, les mêmes procédures clairement établies en matière d'approbation et, le cas échéant, de modification, de reconduction et de refinancement des crédits sont appliquées. Les initiateurs, les sponsors et les prêteurs initiaux mettent en place des systèmes efficaces pour appliquer ces critères et procédures, afin de veiller à ce que l'octroi de crédits soit fondé sur une évaluation approfondie de la solvabilité du débiteur, en tenant dûment compte des facteurs pertinents permettant de vérifier la probabilité que le débiteur remplisse ses obligations aux termes du contrat de crédit.
2. Lorsque les expositions sous-jacentes de titrisations sont des prêts immobiliers résidentiels conclus après l'entrée en vigueur de la directive 2014/17/UE, le panier de ces prêts n'inclut aucun prêt qui est commercialisé et souscrit en supposant que le demandeur du prêt ou, le cas échéant, les intermédiaires, ont été informés que le prêteur pourrait ne pas vérifier les informations fournies par le demandeur du prêt.
3. Lorsqu'un initiateur achète les expositions d'un tiers pour son propre compte et les titre ensuite, cet initiateur vérifie que l'entité qui a pris part, directement ou indirectement, à l'accord d'origine qui a donné naissance aux obligations ou obligations potentielles à titriser satisfait aux exigences visées au paragraphe 1.
4. Le paragraphe 3 ne s'applique pas si:
 - a) l'accord d'origine, qui a donné naissance aux obligations ou aux obligations potentielles du débiteur ou du débiteur potentiel, a été conclu avant l'entrée en vigueur de la directive 2014/17/UE; et
 - b) l'initiateur qui achète les expositions d'un tiers pour son propre compte et les titre ensuite remplit les obligations auxquelles les établissements initiateurs étaient tenus en vertu de l'article 21, paragraphe 2, du règlement délégué (UE) n° 625/2014 avant le 1^{er} janvier 2019.

CHAPITRE 3

CONDITIONS ET PROCÉDURE D'ENREGISTREMENT D'UN RÉFÉRENTIEL DES TITRISATIONS*Article 10***Enregistrement d'un référentiel des titrisations**

1. Les référentiels des titrisations s'enregistrent auprès de l'AEMF aux fins de l'article 5, conformément aux conditions et à la procédure énoncées au présent article.
2. Pour pouvoir prétendre à l'enregistrement au titre du présent article, un référentiel des titrisations possède le statut de personne morale établie dans l'Union, applique les procédures prévues pour vérifier le caractère exhaustif et cohérent des informations qui sont mises à sa disposition au titre de l'article 7, paragraphe 1, du présent règlement et satisfait aux exigences prévues aux articles 78 et 79 et à l'article 80, paragraphes 1 à 3 et 5 et 6, du règlement (UE) n° 648/2012. Aux fins du présent article, les références, dans les articles 78 et 80 du règlement (UE) n° 648/2012, à l'article 9 dudit règlement, s'entendent comme faites à l'article 5 du présent règlement.
3. L'enregistrement d'un référentiel des titrisations produit ses effets sur l'ensemble du territoire de l'Union.
4. Les référentiels des titrisations enregistrés se conforment à tout moment aux conditions de l'enregistrement. Les référentiels des titrisations notifient, sans retard injustifié, à l'AEMF toute modification significative des conditions de l'enregistrement.
5. Les référentiels des titrisations soumettent à l'AEMF l'un quelconque des éléments suivants:
 - a) une demande d'enregistrement;
 - b) s'il s'agit de référentiels centraux déjà enregistrés en vertu du titre VI, chapitre 1, du règlement (UE) n° 648/2012 ou du chapitre III du règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, une demande d'extension de l'enregistrement aux fins de l'article 7 du présent règlement.

⁽¹⁾ Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 337 du 23.12.2015, p. 1).

6. L'AEMF vérifie si la demande est complète dans un délai de vingt jours ouvrables à compter de la réception de la demande.

Si la demande est incomplète, l'AEMF fixe un délai à l'échéance duquel le référentiel des titrisations doit lui communiquer des informations complémentaires.

Après avoir établi que la demande est complète, l'AEMF le notifie en conséquence au référentiel des titrisations.

7. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les détails de tous les éléments suivants:

- a) les procédures visées au paragraphe 2 du présent article, que les référentiels des titrisations doivent appliquer pour vérifier le caractère exhaustif et cohérent des informations qui sont mises à leur disposition au titre de l'article 7, paragraphe 1;
- b) la demande d'enregistrement visée au paragraphe 5, point a);
- c) la demande simplifiée d'extension de l'enregistrement visée au paragraphe 5, point b).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 janvier 2019.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

8. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application des paragraphes 1 et 2, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution précisant le format des deux éléments suivants:

- a) la demande d'enregistrement visée au paragraphe 5, point a);
- b) la demande d'extension de l'enregistrement visée au paragraphe 5, point b).

En ce qui concerne le point b) du premier alinéa, l'AEMF élabore un format simplifié pour éviter que les procédures fassent double emploi.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 18 janvier 2019.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 11

Notification aux autorités compétentes et consultation de celles-ci avant l'enregistrement ou l'extension de l'enregistrement

1. Lorsqu'un référentiel des titrisations introduit une demande d'enregistrement ou une demande d'extension de son enregistrement en tant que référentiel central, et qu'il est une entité agréée ou enregistrée par une autorité compétente dans l'État membre dans lequel il est établi, l'AEMF le notifie à cette autorité compétente et consulte celle-ci sans retard injustifié avant l'enregistrement ou l'extension de l'enregistrement du référentiel des titrisations.

2. L'AEMF et l'autorité compétente concernée échangent toutes les informations nécessaires pour enregistrer le référentiel des titrisations ou procéder à l'extension de son enregistrement ainsi que pour contrôler que l'entité respecte les conditions de son enregistrement ou de son agrément dans l'État membre dans lequel elle est établie.

Article 12

Examen de la demande

1. Dans un délai de quarante jours ouvrables à compter de la notification visée à l'article 10, paragraphe 6, l'AEMF examine la demande d'enregistrement ou d'extension de l'enregistrement en vérifiant si le référentiel des titrisations respecte le présent chapitre, et adopte une décision dûment motivée d'acceptation ou de refus de l'enregistrement ou de l'extension de l'enregistrement.

2. Une décision rendue par l'AEMF en vertu du paragraphe 1 prend effet le cinquième jour ouvrable suivant celui de son adoption.

Article 13

Notification des décisions de l'AEMF concernant l'enregistrement ou l'extension de l'enregistrement

1. Lorsque l'AEMF adopte une décision visée à l'article 12 ou retire l'enregistrement conformément à l'article 15, paragraphe 1, elle le notifie au référentiel des titrisations dans un délai de cinq jours ouvrables, par une décision dûment motivée.

L'AEMF notifie, sans retard injustifié, sa décision à l'autorité compétente visée à l'article 11, paragraphe 1.

2. L'AEMF communique à la Commission sans retard injustifié toute décision prise conformément au paragraphe 1.

3. L'AEMF publie sur son site internet la liste des référentiels des titrisations enregistrés conformément au présent règlement. Cette liste est mise à jour dans les cinq jours ouvrables à compter de l'adoption d'une décision rendue au titre du paragraphe 1.

Article 14

Pouvoirs de l'AEMF

1. Les pouvoirs conférés à l'AEMF conformément aux articles 61 à 68, 73 et 74 du règlement (UE) n° 648/2012, en liaison avec ses annexes I et II, sont également exercés dans le cadre du présent règlement. Les références à l'article 81, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) n° 648/2012 figurant à l'annexe I dudit règlement s'entendent comme des références à l'article 17, paragraphe 1, du présent règlement.

2. Les pouvoirs conférés à l'AEMF ou à tout agent ou à toute autre personne mandatés par l'AEMF conformément aux articles 61 à 63 du règlement (UE) n° 648/2012 ne peuvent être employés pour demander la divulgation de renseignements ou de documents qui relèvent de la protection de la confidentialité.

Article 15

Retrait de l'enregistrement

1. Sans préjudice de l'article 73 du règlement (UE) n° 648/2012, l'AEMF retire l'enregistrement d'un référentiel des titrisations lorsque celui-ci:

- a) renonce expressément à l'enregistrement ou n'a pas fourni de services au cours des six mois précédents;
- b) a obtenu son enregistrement au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier; ou
- c) ne remplit plus les conditions auxquelles il a été enregistré.

2. L'AEMF notifie, sans retard injustifié, à l'autorité compétente concernée visée à l'article 11, paragraphe 1, toute décision de retrait de l'enregistrement d'un référentiel des titrisations.

3. L'autorité compétente d'un État membre dans lequel un référentiel des titrisations fournit ses services et exerce ses activités et qui considère que l'une des conditions visées au paragraphe 1 est remplie peut demander à l'AEMF d'examiner si les conditions sont réunies pour le retrait de l'enregistrement du référentiel des titrisations concerné. Si l'AEMF décide de ne pas retirer l'enregistrement du référentiel des titrisations concerné, elle motive dûment sa décision.

4. L'autorité compétente visée au paragraphe 3 du présent article est l'autorité désignée au titre de l'article 29 du présent règlement.

Article 16

Frais de surveillance

1. L'AEMF facture des frais aux référentiels des titrisations, conformément au présent règlement et aux actes délégués adoptés en vertu du paragraphe 2 du présent article.

Ces frais sont proportionnels au chiffre d'affaires du référentiel des titrisations concerné et couvrent l'intégralité des dépenses que l'AEMF doit supporter pour enregistrer et surveiller les référentiels des titrisations et le remboursement de tous les coûts supportés par les autorités compétentes du fait d'une délégation de tâches en vertu de l'article 14, paragraphe 1, du présent règlement. Dans la mesure où l'article 14, paragraphe 1, du présent règlement renvoie à l'article 74 du règlement (UE) n° 648/2012, les références à l'article 72, paragraphe 3, dudit règlement s'entendent comme des références au paragraphe 2 du présent article.

Lorsqu'un référentiel central a déjà été enregistré en vertu du titre VI, chapitre 1, du règlement (UE) n° 648/2012 ou du chapitre III du règlement (UE) 2015/2365, les frais visés au premier alinéa du présent paragraphe ne sont ajustés que pour tenir compte des dépenses et coûts supplémentaires nécessaires pour enregistrer et surveiller les référentiels des titrisations en application du présent règlement.

2. La Commission est habilitée à adopter un acte délégué conformément à l'article 47 pour compléter le présent règlement en précisant davantage les types de frais perçus, les éléments donnant lieu à leur perception, leur montant et leurs modalités de paiement.

Article 17

Disponibilité des données détenues par les référentiels des titrisations

1. Sans préjudice de l'article 7, paragraphe 2, les référentiels des titrisations collectent et conservent les détails de la titrisation. Ils veillent à ce que l'ensemble des entités ci-après puissent y accéder directement, immédiatement et gratuitement afin d'exercer leurs responsabilités, leurs mandats et leurs obligations respectifs:

- a) l'AEMF;
- b) l'ABE;
- c) l'AEAPP;
- d) le CERS;
- e) les membres concernés du système européen de banques centrales (SEBC), y compris la Banque centrale européenne (BCE) dans l'exercice de ses missions dans le cadre d'un mécanisme de surveillance unique en vertu du règlement (UE) n° 1024/2013;
- f) les autorités concernées dont les responsabilités et mandats de surveillance respectifs couvrent les opérations, les marchés, les participants et les actifs qui relèvent du champ d'application du présent règlement;
- g) les autorités de résolution désignées en vertu de l'article 3 de la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾;
- h) le Conseil de résolution unique institué par le règlement (UE) n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾;
- i) les autorités visées à l'article 29;
- j) les investisseurs et investisseurs potentiels.

2. L'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, et compte tenu des besoins des entités visées au paragraphe 1, des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les détails de la titrisation, visés au paragraphe 1, que l'initiateur, le sponsor ou la SSPE fournit afin de se conformer aux obligations qui lui incombent au titre de l'article 7, paragraphe 1;
- b) les normes opérationnelles nécessaires pour permettre, de manière structurée et exhaustive et en temps opportun:
 - i) la collecte des données par les référentiels des titrisations; et
 - ii) l'agrégation et la comparaison des données entre les référentiels des titrisations;
- c) les éléments d'information auxquels les entités visées au paragraphe 1 doivent avoir accès, compte tenu de leur mandat et de leurs besoins particuliers;
- d) les modalités et les conditions selon lesquelles les entités visées au paragraphe 1 doivent avoir un accès direct et immédiat aux données détenues par les référentiels des titrisations.

⁽¹⁾ Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 190).

⁽²⁾ Règlement (UE) n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique, et modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 (JO L 225 du 30.7.2014, p. 1).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 janvier 2019.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

3. Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution du paragraphe 2, l'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques d'exécution précisant les modèles standardisés à l'aide desquels l'initiateur, le sponsor ou la SSPE communique les informations au référentiel des titrisations, en tenant compte des solutions développées par les responsables de la collecte de données relatives à la titrisation existants.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 18 janvier 2019.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

CHAPITRE 4

TITRISATIONS SIMPLES, TRANSPARENTES ET STANDARDISÉES

Article 18

Utilisation de la désignation «titrisation simple, transparente et standardisée»

Les initiateurs, les sponsors et les SSPE peuvent utiliser, pour leurs titrisations, la désignation «STS» ou «simple, transparente et standardisée» ou une désignation qui se rapporte directement ou indirectement à ces termes, uniquement lorsque:

- a) la titrisation satisfait à toutes les exigences prévues à la section 1 ou 2 du présent chapitre et que l'AEMF a été notifiée en vertu de l'article 27, paragraphe 1; et
- b) la titrisation figure sur la liste visée à l'article 27, paragraphe 5.

L'initiateur, le sponsor et la SSPE qui participent à une titrisation considérée comme STS sont établis dans l'Union.

SECTION 1

Exigences applicables aux titrisations simples, transparentes et standardisées autres que des ABCP

Article 19

Titrisations simples, transparentes et standardisées

1. À l'exception des programmes ABCP et des opérations ABCP, les titrisations qui satisfont aux exigences prévues aux articles 20, 21 et 22 sont considérées comme étant STS.
2. Au plus tard le 18 octobre 2018, l'ABE adopte, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP et conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1093/2010, des orientations et des recommandations sur l'interprétation et l'application harmonisées des exigences énoncées aux articles 20, 21 et 22.

Article 20

Exigences relatives à la simplicité

1. La SSPE acquiert la propriété des expositions sous-jacentes au moyen d'une cession parfaite, ou d'une cession ou d'un transfert ayant le même effet juridique, d'une manière qui soit opposable au vendeur ou aux tiers. Le transfert de propriété à la SSPE n'est pas soumis à des dispositions strictes imposant leur restitution en cas d'insolvabilité du vendeur.
2. Aux fins du paragraphe 1, l'ensemble des dispositions qui suivent constituent des dispositions strictes de restitution:
 - a) les dispositions qui permettent au liquidateur du vendeur d'invalider la cession des expositions sous-jacentes au seul motif qu'elle a été conclue durant une certaine période précédant la déclaration d'insolvabilité du vendeur;
 - b) les dispositions selon lesquelles la SSPE ne peut empêcher l'invalidation visée au point a) que si elle peut prouver qu'elle n'avait pas connaissance de l'insolvabilité du vendeur au moment de la cession.

3. Aux fins du paragraphe 1, les dispositions de restitution prévues dans le droit national régissant l'insolvabilité, qui permettent au liquidateur ou à une juridiction d'invalider la cession des expositions sous-jacentes en cas de transfert frauduleux, de préjudice injuste causé aux créanciers ou de transfert destiné à favoriser indûment certains créanciers ne constituent pas des dispositions strictes de restitution.

4. Lorsque le vendeur n'est pas le prêteur initial, la cession parfaite, ou la cession ou le transfert ayant le même effet juridique, des expositions sous-jacentes à ce vendeur, que cette cession parfaite, cette cession ou ce transfert intervienne directement ou fasse l'objet d'une ou de plusieurs étapes intermédiaires, satisfait aux exigences prévues aux paragraphes 1 à 3.

5. Lorsque le transfert des expositions sous-jacentes est effectué au moyen d'une cession et qu'il est parfait à un stade postérieur à celui de la clôture de l'opération, les conditions de déclenchement de cette perfection comprennent au moins les événements suivants:

- a) une forte dégradation de la qualité de crédit du vendeur;
- b) l'insolvabilité du vendeur; et
- c) des manquements aux obligations contractuelles du vendeur auxquels il n'a pas été remédié, y compris la défaillance du vendeur.

6. Le vendeur fournit les déclarations et garanties en vertu desquelles, au mieux de ses connaissances, les expositions sous-jacentes incluses dans la titrisation ne sont ni grevées ni dans un état susceptible d'avoir une incidence négative sur l'opposabilité de la cession parfaite, ou de la cession ou du transfert ayant le même effet juridique.

7. Les expositions sous-jacentes transférées du vendeur à la SSPE, ou cédées par le vendeur à ladite SSPE, satisfont à des critères d'éligibilité prédéterminés, clairs et documentés qui ne permettent pas une gestion de portefeuille active de ces expositions sur une base discrétionnaire. Aux fins du présent paragraphe, la substitution d'expositions qui enfreignent les déclarations et garanties n'est pas considérée comme une gestion de portefeuille active. Les expositions transférées à la SSPE après la clôture de l'opération satisfont aux critères d'éligibilité appliqués aux expositions sous-jacentes initiales.

8. La titrisation est adossée à un panier d'expositions sous-jacentes qui sont homogènes en termes de types d'actifs, compte tenu des caractéristiques spécifiques relatives aux flux de trésorerie du type d'actifs, y compris leurs caractéristiques contractuelles, de risque de crédit et de remboursement anticipé. Un panier d'expositions sous-jacentes n'est composé que d'un seul type d'actifs. Les expositions sous-jacentes incluent des obligations qui sont contractuellement contraignantes et opposables, assorties d'un plein droit de recours à l'encontre des débiteurs et, le cas échéant, des garants.

Les expositions sous-jacentes ont des flux de paiements périodiques définis, dont les tranches peuvent présenter des montants variables, se rapportant au paiement de loyers, d'un principal ou d'intérêts ou à tout autre droit de percevoir des revenus provenant d'actifs fondant de tels paiements. Les expositions sous-jacentes peuvent en outre générer des produits de la vente de tout actif financé ou loué.

Les expositions sous-jacentes n'incluent pas de valeurs mobilières au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE autres que des obligations d'entreprises qui ne sont pas cotées sur une plate-forme de négociation.

9. Les expositions sous-jacentes n'incluent aucune position de titrisation.

10. Les expositions sous-jacentes sont initiées dans le cadre normal des activités de l'initiateur ou du prêteur initial conformément à des normes de souscription qui ne sont pas moins strictes que celles que l'initiateur ou le prêteur initial a appliquées, au moment de l'initiation, à des expositions similaires qui ne sont pas titrisées. Les investisseurs potentiels sont pleinement informés, sans retard injustifié, des normes de souscription suivant lesquelles les expositions sous-jacentes sont initiées et de tout changement significatif apporté par rapport aux normes de souscription antérieures.

Dans le cas de titrisations dont les expositions sous-jacentes sont des prêts immobiliers résidentiels, le panier de prêts n'inclut aucun prêt qui a été commercialisé et souscrit en présumant que le demandeur du prêt ou, le cas échéant, les intermédiaires, ont été informés que le prêteur pourrait ne pas vérifier les informations fournies.

L'évaluation de la solvabilité de l'emprunteur satisfait aux exigences prévues à l'article 8 de la directive 2008/48/CE, ou à l'article 18, paragraphes 1 à 4, à l'article 18, paragraphe 5, point a), et à l'article 18, paragraphe 6, de la directive 2014/17/UE, ou, le cas échéant, aux exigences équivalentes de pays tiers.

L'initiateur ou le prêteur initial dispose d'une expertise en matière d'initiation d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées.

11. Les expositions sous-jacentes sont transférées à la SSPE après la sélection sans retard injustifié et ne peuvent inclure, lors de la sélection, des expositions en défaut au sens de l'article 178, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013, ni des expositions à un débiteur ou à un garant en difficulté qui, au mieux des connaissances de l'initiateur ou prêteur initial:

- a) a été déclaré insolvable, a vu une juridiction accorder à ses créanciers un droit à exécution définitif et non susceptible de recours, ou des dommages-intérêts matériels en raison d'un défaut de paiement dans les trois années précédant la date de l'initiation, ou a fait l'objet d'une procédure de restructuration de dette en ce qui concerne ses expositions non performantes dans les trois années précédant la date du transfert ou de la cession des expositions sous-jacentes à la SSPE, sauf si:
 - i) une exposition sous-jacente restructurée n'a pas présenté de nouveaux arriérés depuis la date de la restructuration, qui doit avoir eu lieu au moins un an avant la date de transfert ou de cession des expositions sous-jacentes à la SSPE; et
 - ii) les informations fournies par l'initiateur, le sponsor et la SSPE conformément à l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, points a) et e) i), précisent la proportion d'expositions sous-jacentes restructurées, le moment et les modalités de la restructuration ainsi que la performance des expositions depuis la date de la restructuration;
- b) figurait, au moment de l'initiation, le cas échéant, dans un registre public des crédits concernant des personnes ayant des antécédents négatifs en matière de crédit ou, lorsqu'il n'existe pas de tel registre public des crédits, un autre registre des crédits accessible à l'initiateur ou au prêteur initial; ou
- c) a fait l'objet d'une évaluation du crédit ou d'une évaluation du risque de crédit montrant que le risque que les paiements convenus contractuellement ne soient pas honorés est nettement plus élevé que pour des expositions comparables détenues par l'initiateur qui ne sont pas titrisées.

12. Les débiteurs ont, au moment du transfert des expositions, effectué au moins un paiement, sauf dans le cas de titrisations renouvelables adossées à des expositions payables en un seul versement ou ayant une échéance de moins d'un an, notamment, mais pas seulement, des paiements mensuels sur crédits renouvelables.

13. Le remboursement des détenteurs des positions de titrisation ne doit pas avoir été structuré de façon à dépendre essentiellement de la vente d'actifs garantissant les expositions sous-jacentes. Cette disposition ne fait pas obstacle au renouvellement ou au refinancement ultérieur de ces actifs.

N'est pas considéré comme dépendant de la vente d'actifs garantissant des expositions sous-jacentes, le remboursement des détenteurs de positions de titrisation dont les expositions sous-jacentes sont garanties par des actifs dont la valeur est garantie ou pleinement atténuée par une obligation de rachat par le vendeur des actifs garantissant les expositions sous-jacentes ou par un autre tiers.

14. L'ABE élabore, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP, des projets de normes techniques de réglementation précisant davantage celles des expositions sous-jacentes visées au paragraphe 8 qui sont considérées comme homogènes.

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 juillet 2018.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.

Article 21

Exigences relatives à la standardisation

1. L'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial satisfait à l'exigence de rétention du risque conformément à l'article 6.
2. Le risque de taux d'intérêt et le risque de change découlant de la titrisation sont atténués de manière appropriée et toute mesure prise à cet effet est rendue publique. La SSPE ne conclut pas de contrats dérivés et veille à ce que le panier d'expositions sous-jacentes n'inclue pas de produits dérivés, sauf si l'intention est de couvrir le risque de taux d'intérêt ou le risque de change. Ces produits dérivés sont souscrits et font l'objet d'une documentation conformément aux normes communes de la finance internationale.
3. Les paiements d'intérêts à des taux de référence au titre des actifs et des passifs de la titrisation sont basés sur des taux d'intérêt courants du marché ou sur des taux sectoriels généralement utilisés reflétant les coûts de financement, et non sur des formules ou des dérivés complexes.

4. Lorsqu'un avis d'exécution ou de règlement accéléré a été notifié:
- a) aucun montant de trésorerie n'est retenu dans la SSPE au-delà de ce qui est nécessaire pour garantir le fonctionnement opérationnel de la SSPE ou le remboursement en bon ordre des investisseurs conformément aux conditions contractuelles de la titrisation, à moins que des circonstances exceptionnelles n'exigent qu'un montant soit retenu pour être utilisé, au mieux des intérêts des investisseurs, pour des dépenses visant à éviter la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes;
 - b) le principal perçu au titre des expositions sous-jacentes est transféré aux investisseurs par un remboursement séquentiel des positions de titrisation, en fonction du rang de la position de titrisation;
 - c) il n'y a pas d'inversion du rang des positions de titrisation lors de leur remboursement; et
 - d) aucune disposition n'impose une liquidation automatique des expositions sous-jacentes à la valeur du marché.
5. Les opérations qui prévoient un ordre de priorité des paiements non séquentiel comprennent des événements déclencheurs liés aux performances des expositions sous-jacentes entraînant le retour à un ordre de priorité de paiements séquentiel, déterminé par le rang. Ces événements déclencheurs liés aux performances comprennent, au minimum, la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes en dessous d'un seuil prédéterminé.
6. Les documents relatifs à l'opération contiennent des dispositions appropriées relatives aux événements qui déclenchent le remboursement anticipé ou la fin de la période de renouvellement lorsque la titrisation est une titrisation renouvelable, y compris au moins les éléments suivants:
- a) la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes jusqu'à un seuil prédéterminé ou en dessous de ce seuil;
 - b) la survenance d'un événement lié à l'insolvabilité concernant l'initiateur ou l'organe de gestion;
 - c) le recul de la valeur des expositions sous-jacentes détenues par la SSPE sous un seuil prédéterminé (événement déclenchant un remboursement anticipé); et
 - d) l'impossibilité de générer suffisamment de nouvelles expositions sous-jacentes atteignant la qualité de crédit prédéterminée (événement déclenchant la fin de la période de renouvellement).
7. Les documents relatifs à l'opération précisent clairement:
- a) les obligations, tâches et responsabilités contractuelles de l'organe de gestion et de l'éventuel mandataire ainsi que des autres prestataires de services auxiliaires;
 - b) les processus et responsabilités nécessaires pour garantir que la défaillance ou l'insolvabilité de l'organe de gestion n'a pas pour conséquence de mettre fin à la gestion, par exemple une disposition contractuelle permettant le remplacement de l'organe de gestion en pareil cas; et
 - c) les dispositions qui assurent le remplacement des contreparties de dérivés, des fournisseurs de liquidité et de la banque du compte s'ils font défaut ou deviennent insolubles et si d'autres événements déterminés surviennent, le cas échéant.
8. L'organe de gestion dispose d'une expertise en matière de gestion d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées et a mis en place des politiques, des procédures et des mécanismes de gestion des risques bien documentés et adéquats en ce qui concerne la gestion des expositions.
9. Les documents relatifs à l'opération précisent, en termes clairs et cohérents, les définitions, les mesures correctives et les actions en matière de retard et de défaut de paiement des débiteurs, de restructuration de dettes, d'annulation de dettes, de renégociations, de dispense temporaire de remboursement, de pertes, de radiation, de recouvrement et autres mesures correctives visant à assurer la performance des actifs. Les documents relatifs à l'opération précisent clairement les priorités de paiement et les événements qui déclenchent une modification de ces priorités de paiement, ainsi que l'obligation de déclarer de tels événements. Les investisseurs sont informés, sans retard injustifié, de toute modification des priorités de paiement qui aura une incidence néfaste significative sur le remboursement des positions de titrisation.
10. Les documents relatifs à l'opération comprennent des dispositions claires qui facilitent la résolution rapide des conflits entre différentes catégories d'investisseurs, les droits de vote sont clairement définis et attribués aux détenteurs d'obligations et les responsabilités du mandataire et des autres entités ayant des obligations fiduciaires à l'égard des investisseurs sont clairement identifiées.

*Article 22***Exigences relatives à la transparence**

1. L'initiateur et le sponsor mettent à la disposition des investisseurs potentiels, avant la fixation des prix, les données statiques et dynamiques relatives aux performances passées en matière de défaut et de perte, telles que les données sur les retards et les défauts de paiement, concernant des expositions sensiblement similaires à celles qui sont titrisées, ainsi que les sources de ces données et les éléments sur lesquels se fonde la revendication de la similarité. Ces données couvrent une période d'au moins cinq ans.
2. Avant l'émission des titres résultant de la titrisation, un échantillon des expositions sous-jacentes est soumis à une vérification externe par une partie indépendante appropriée, qui s'assure notamment que les données communiquées sur les expositions sous-jacentes sont exactes.
3. Avant la fixation du prix pour la titrisation, l'initiateur ou le sponsor met à la disposition des investisseurs potentiels un modèle de flux de trésorerie des passifs qui représente de manière précise la relation contractuelle entre les expositions sous-jacentes et les paiements effectués entre l'initiateur, le sponsor, les investisseurs, d'autres tiers et la SSPE; après la fixation du prix, il met ce modèle à la disposition des investisseurs de manière permanente et à la disposition des investisseurs potentiels sur demande.
4. En cas de titrisation pour laquelle les expositions sous-jacentes sont des prêts immobiliers résidentiels ou des prêts ou crédits-bails automobiles, l'initiateur et le sponsor publient les informations disponibles concernant les performances environnementales des actifs financés par les prêts immobiliers résidentiels ou les prêts ou crédits-bails automobiles en question, dans le cadre des informations communiquées en application de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a).
5. L'initiateur et le sponsor sont responsables du respect de l'article 7. Les informations requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a), sont mises à la disposition des investisseurs potentiels, sur demande, avant la fixation des prix. Les informations requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, points b) à d), sont mises à disposition avant la fixation du prix, au moins en tant que projet ou dans leur forme initiale. La documentation finale est mise à la disposition des investisseurs au plus tard quinze jours après la clôture de l'opération.

SECTION 2

Exigences relatives aux titrisations ABCP simples, transparentes et standardisées*Article 23***Titrisations ABCP simples, transparentes et standardisées**

1. Une opération ABCP est considérée comme STS lorsqu'elle satisfait aux exigences au niveau de l'opération prévues à l'article 24.
2. Un programme ABCP est considéré comme STS lorsqu'il satisfait aux exigences prévues à l'article 26 et que le sponsor du programme ABCP satisfait aux exigences prévues à l'article 25.

Aux fins de la présente section, on entend par «vendeur», un initiateur ou un prêteur initial.

3. Au plus tard le 18 octobre 2018, l'ABE adopte, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP et conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1093/2010, des orientations et des recommandations sur l'interprétation et l'application harmonisées des exigences énoncées aux articles 24 et 26 du présent règlement.

*Article 24***Exigences au niveau de l'opération**

1. La SSPE acquiert la propriété des expositions sous-jacentes au moyen d'une cession parfaite, ou d'une cession ou d'un transfert ayant le même effet juridique, d'une manière qui est opposable au vendeur et aux tiers. Le transfert de la propriété des expositions sous-jacentes à la SSPE n'est pas soumis à des dispositions strictes de restitution en cas d'insolvabilité du vendeur.
2. Aux fins du paragraphe 1, l'ensemble des dispositions qui suivent constituent des dispositions strictes de restitution:
 - a) les dispositions qui permettent au liquidateur du vendeur d'invalider la vente des expositions sous-jacentes au seul motif qu'elle a été conclue durant une certaine période précédant la déclaration d'insolvabilité du vendeur;

b) les dispositions selon lesquelles la SSPE ne peut empêcher l'invalidation visée au point a) que si elle peut prouver qu'elle n'avait pas connaissance de l'insolvabilité du vendeur au moment de la vente.

3. Aux fins du paragraphe 1, les dispositions de restitution prévues dans le droit national régissant l'insolvabilité, qui permettent au liquidateur ou à une juridiction d'invalider la vente des expositions sous-jacentes en cas de transfert frauduleux de propriété, de préjudice injuste causé aux créanciers ou de transfert destiné à favoriser indûment certains créanciers ne constituent pas des dispositions strictes de restitution.

4. Lorsque le vendeur n'est pas le prêteur initial, la cession parfaite, ou la cession ou le transfert ayant le même effet juridique, des expositions sous-jacentes au vendeur, que cette cession parfaite, cette cession ou ce transfert intervienne directement ou fasse l'objet d'une ou de plusieurs étapes intermédiaires, satisfait aux exigences prévues aux paragraphes 1 à 3.

5. Lorsque le transfert des expositions sous-jacentes est effectué au moyen d'une cession et qu'il est parfait à un stade postérieur à celui de la clôture de l'opération, les conditions de déclenchement de cette perfection comprennent au moins les événements suivants:

- a) une forte dégradation de la qualité de crédit du vendeur;
- b) l'insolvabilité du vendeur; et
- c) des manquements aux obligations contractuelles du vendeur auxquels il n'a pas été remédié, y compris la défaillance du vendeur.

6. Le vendeur fournit les déclarations et garanties en vertu desquelles, au mieux de ses connaissances, les expositions sous-jacentes incluses dans la titrisation ne sont ni grevées ni dans un état susceptible d'avoir une incidence négative sur l'opposabilité de la cession parfaite, de la cession ou du transfert ayant le même effet juridique.

7. Les expositions sous-jacentes transférées du vendeur à la SSPE, ou cédées par le vendeur à ladite SSPE, satisfont à des critères d'éligibilité prédéterminés, clairs et documentés qui ne permettent pas une gestion de portefeuille active de ces expositions sur une base discrétionnaire. Aux fins du présent paragraphe, la substitution d'expositions qui enfreignent les déclarations et garanties n'est pas considérée comme une gestion de portefeuille active. Les expositions transférées à la SSPE après la clôture de l'opération satisfont aux critères d'éligibilité appliqués aux expositions sous-jacentes initiales.

8. Les expositions sous-jacentes n'incluent aucune position de titrisation.

9. Les expositions sous-jacentes sont transférées à la SSPE après la sélection sans retard injustifié et n'incluent pas, lors de la sélection, d'expositions en défaut au sens de l'article 178, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 575/2013, ni d'expositions à un débiteur ou à un garant en difficulté qui, aux mieux des connaissances de l'initiateur ou du prêteur initial:

- a) a été déclaré insolvable, ou a vu une juridiction accorder à ses créanciers un droit à exécution définitif et non susceptible de recours, ou des dommages-intérêts matériels en raison d'un défaut de paiement dans les trois années précédant la date de l'initiation, ou a fait l'objet d'une procédure de restructuration de dette pour ses expositions non performantes dans les trois années précédant la date du transfert ou de la cession des expositions sous-jacentes à la SSPE, sauf si:
 - i) une exposition sous-jacente restructurée n'a pas présenté de nouveaux arriérés depuis la date de la restructuration, qui doit avoir eu lieu au moins un an avant la date de transfert ou de cession des expositions sous-jacentes à la SSPE; et
 - ii) les informations fournies par l'initiateur, le sponsor et la SSPE conformément à l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, points a) et e) i), précisent la proportion d'expositions sous-jacentes restructurées, le moment et les modalités de la restructuration ainsi que leur performance depuis la date de la restructuration;
- b) figurait, au moment de l'initiation, le cas échéant, dans un registre public des crédits concernant des personnes ayant des antécédents négatifs en matière de crédit ou, lorsqu'il n'existe pas de tel registre public des crédits, un autre registre des crédits accessible à l'initiateur ou au prêteur initial; ou
- c) a fait l'objet d'une évaluation du crédit ou d'une évaluation du risque de crédit montrant que le risque que les paiements convenus contractuellement ne soient pas honorés est nettement plus élevé que pour des expositions comparables détenues par l'initiateur qui ne sont pas titrisées.

10. Les débiteurs ont, au moment du transfert des expositions, effectué au moins un paiement, sauf dans le cas de titrisations renouvelables adossées à des expositions payables en un seul versement ou ayant une échéance de moins d'un an, notamment, mais pas seulement, des paiements mensuels sur crédits renouvelables.

11. Le remboursement des détenteurs des positions de titrisation ne doit pas avoir été structuré de façon à dépendre essentiellement de la vente d'actifs garantissant les expositions sous-jacentes. Cette disposition ne fait pas obstacle au renouvellement ou au refinancement ultérieur de ces actifs.

N'est pas considéré comme dépendant de la vente d'actifs garantissant ces expositions sous-jacentes, le remboursement des détenteurs de positions de titrisation dont les expositions sous-jacentes sont garanties par des actifs dont la valeur est garantie ou pleinement atténuée par une obligation de rachat par le vendeur des actifs garantissant les expositions sous-jacentes ou par un autre tiers.

12. Le risque de taux d'intérêt et le risque de change découlant de la titrisation sont atténués d'une manière appropriée, et toute mesure prise à cet effet est rendue publique. La SSPE ne conclut pas de contrats dérivés et veille à ce que le panier d'expositions sous-jacentes n'inclue pas de produits dérivés, sauf si l'intention est de couvrir le risque de taux d'intérêt ou le risque de change. Ces produits dérivés sont souscrits et font l'objet d'une documentation conformément aux normes communes de la finance internationale.

13. Les documents relatifs à l'opération précisent, en termes clairs et cohérents, les définitions, les mesures correctives et les actions en matière de retard et de défaut de paiement des débiteurs, de restructuration de dettes, d'annulation de dettes, de renégociations, de dispense temporaire de remboursement, de pertes, de radiation, de recouvrement et autres mesures correctives visant à assurer la performance des actifs. Les documents relatifs à l'opération précisent clairement les priorités de paiement et les événements qui déclenchent une modification de ces priorités de paiement, ainsi que l'obligation de déclarer de tels événements. Les investisseurs sont informés sans retard injustifié de toute modification des priorités de paiement qui aura une incidence néfaste significative sur le remboursement des positions de titrisation.

14. L'initiateur et le sponsor mettent à la disposition des investisseurs potentiels, avant la fixation des prix, les données statiques et dynamiques relatives aux performances passées en matière de défaut et de perte, telles que les données sur les retards et les défauts de paiement, concernant des expositions sensiblement similaires à celles qui sont titrisées, ainsi que les sources de ces données et les éléments sur lesquels se fonde la revendication de la similarité. Lorsque le sponsor n'a pas accès à ces données, il obtient du vendeur un accès à des données, sur une base statique ou dynamique, portant sur les performances passées, telles que des données sur les retards et les défauts de paiement, concernant des expositions sensiblement similaires à celles qui sont titrisées. Toutes ces données couvrent une période d'au moins cinq ans, à l'exception des données relatives aux créances commerciales et à d'autres créances à court terme, pour lesquelles la période historique couverte est d'au moins trois ans.

15. Les opérations ABCP sont adossées à un panier d'expositions sous-jacentes homogènes en termes de types d'actifs, tenant compte des caractéristiques liées aux flux de trésorerie des différents types d'actifs, y compris leurs caractéristiques contractuelles, de risque de crédit et de remboursement anticipé. Un panier d'expositions sous-jacentes n'est composé que d'un seul type d'actifs.

Le panier d'expositions sous-jacentes a une durée de vie résiduelle moyenne pondérée n'excédant pas un an, et aucune des expositions sous-jacentes n'a une échéance résiduelle de plus de trois ans.

Par dérogation au deuxième alinéa, les paniers de prêts et crédits-bails automobiles et les opérations de crédit-bail d'équipement ont une durée de vie résiduelle moyenne pondérée qui n'excède pas trois ans et demi, et aucune des expositions sous-jacentes n'a une échéance résiduelle de plus de six ans.

Les expositions sous-jacentes ne comprennent pas de prêts garantis par des hypothèques sur des biens immobiliers résidentiels ou commerciaux ni de prêts immobiliers résidentiels pleinement garantis, visés à l'article 129, paragraphe 1, premier alinéa, point e), du règlement (UE) n° 575/2013. Les expositions sous-jacentes comportent des obligations contractuellement contraignantes et opposables, assorties d'un plein droit de recours à l'encontre des débiteurs, avec des flux de paiement définis se rapportant au paiement de loyers, d'un principal ou d'intérêts ou à tout autre droit de percevoir des revenus provenant d'actifs fondant de tels paiements. Les expositions sous-jacentes peuvent en outre générer des produits de la vente de tout actif financé ou loué. Les expositions sous-jacentes n'incluent pas de valeurs mobilières au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE autres que des obligations d'entreprises, qui ne sont pas cotées sur une plate-forme de négociation.

16. Les paiements d'intérêts à des taux de référence au titre des actifs et des passifs de l'opération ABCP sont basés sur des taux d'intérêt courants du marché ou sur des taux sectoriels généralement utilisés reflétant les coûts de financement, et non sur des formules ou des dérivés complexes. Les paiements d'intérêts à des taux de référence au titre des passifs de l'opération ABCP peuvent être basés sur des taux d'intérêt reflétant les coûts de financement d'un programme ABCP.

17. À la suite d'une défaillance du vendeur ou d'un événement entraînant un règlement accéléré:

- a) aucun montant de trésorerie n'est retenu dans la SSPE au-delà de ce qui est nécessaire pour garantir le fonctionnement opérationnel de la SSPE ou le remboursement en bon ordre des investisseurs conformément aux conditions contractuelles de la titrisation, à moins que des circonstances exceptionnelles n'exigent qu'un montant soit retenu pour être utilisé, au mieux des intérêts des investisseurs, pour des dépenses visant à éviter la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes;
- b) le principal perçu au titre des expositions sous-jacentes est transféré aux investisseurs détenant des positions de titrisation par un remboursement séquentiel de ces positions, en fonction du rang de la position de titrisation; et
- c) aucune disposition n'impose une liquidation automatique des expositions sous-jacentes à la valeur du marché.

18. Les expositions sous-jacentes sont initiées dans le cadre normal des activités du vendeur conformément à des normes de souscription qui ne sont pas moins strictes que celles que le vendeur applique, au moment de l'initiation, à des expositions similaires qui ne sont pas titrisées. Le sponsor et les autres parties directement exposées à l'opération ABCP sont pleinement informés, sans retard injustifié, des normes de souscription suivant lesquelles les expositions sous-jacentes sont initiées et de tout changement important apporté par rapport aux normes de souscription antérieures. Le vendeur dispose d'une expertise en matière d'initiation d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées.

19. Lorsque l'opération ABCP est une titrisation renouvelable, les documents relatifs à l'opération précisent notamment les événements déclencheurs qui mettent fin à la période de renouvellement, y compris au moins les éléments suivants:

- a) la dégradation de la qualité de crédit des expositions sous-jacentes jusqu'à un seuil prédéterminé ou en dessous de ce seuil; et
- b) la survenance d'un événement lié à l'insolvabilité concernant le vendeur ou l'organe de gestion.

20. Les documents relatifs à l'opération précisent clairement:

- a) les obligations, tâches et responsabilités contractuelles du sponsor, de l'organe de gestion et de l'éventuel mandataire ainsi que des autres prestataires de services auxiliaires;
- b) les processus et responsabilités nécessaires pour garantir que la défaillance ou l'insolvabilité de l'organe de gestion n'a pas pour conséquence de mettre fin à la gestion;
- c) les dispositions qui assurent le remplacement des contreparties de dérivés et de la banque du compte s'ils font défaut ou deviennent insolubles et si d'autres événements déterminés surviennent, le cas échéant; et
- d) la manière dont le sponsor satisfait aux exigences prévues à l'article 25, paragraphe 3.

21. L'ABE élabore, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP, des projets de normes techniques de réglementation précisant davantage celles des expositions sous-jacentes visées au paragraphe 15 qui sont considérées comme homogènes.

L'ABE soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 juillet 2018.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.

Article 25

Sponsor des programmes ABCP

1. Le sponsor d'un programme ABCP est un établissement de crédit faisant l'objet d'une surveillance au titre de la directive 2013/36/UE.

2. Le sponsor d'un programme ABCP est un fournisseur de facilité de trésorerie, et fournit un soutien à toutes les positions de titrisation au niveau du programme ABCP en couvrant tous les risques de liquidité et de crédit et tous les risques importants de dilution des expositions titrisées, ainsi que tout autre coût au niveau de l'opération et du programme si cela s'avère nécessaire pour garantir à l'investisseur le paiement intégral de tout montant au titre de l'ABCP à l'aide d'un tel soutien. Le sponsor communique une description du soutien apporté aux investisseurs au niveau de l'opération, y compris une description des facilités de trésorerie fournies.

3. Avant de pouvoir sponsoriser un programme ABCP STS, l'établissement de crédit démontre à l'autorité compétente dont il relève que son rôle au titre du paragraphe 2 ne compromet pas sa solvabilité et sa liquidité, même dans une situation de tensions extrêmes sur le marché.

L'exigence visée au premier alinéa du présent paragraphe est réputée remplie lorsque l'autorité compétente a déterminé, sur la base du contrôle et de l'évaluation visés à l'article 97, paragraphe 3, de la directive 2013/36/UE, que les dispositions, stratégies, processus et mécanismes mis en œuvre par l'établissement de crédit concerné ainsi que les fonds propres et les liquidités qu'il détient garantissent une saine gestion et une couverture adéquate des risques auxquels il est exposé.

4. Le sponsor exerce sa propre diligence appropriée et s'assure du respect des exigences prévues à l'article 5, paragraphes 1 et 3, du présent règlement, selon le cas. Il s'assure en outre que le vendeur a mis en place une capacité de gestion et des processus de recouvrement qui satisfont aux exigences prévues à l'article 265, paragraphe 2, points h) à p), du règlement (UE) n° 575/2013, ou à des exigences équivalentes dans les pays tiers.

5. Le vendeur, au niveau d'une opération, ou le sponsor, au niveau du programme ABCP, satisfait à l'exigence de rétention du risque visée à l'article 6.

6. Il incombe au sponsor d'assurer le respect de l'article 7 au niveau du programme ABCP et de mettre à la disposition des investisseurs potentiels, à leur demande et avant la fixation du prix:

- a) les informations agrégées requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point a); et
- b) au moins en tant que projet ou dans leur forme initiale, les informations requises en vertu de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, points b) à e).

7. Au cas où le sponsor ne renouvelle pas son engagement de financement de la facilité de trésorerie avant son expiration, il est fait appel à la facilité de trésorerie et les titres à échéance sont remboursés.

Article 26

Exigences au niveau du programme

1. Toutes les opérations ABCP dans le cadre d'un programme ABCP satisfont aux exigences prévues à l'article 24, paragraphes 1 à 8 et 12 à 20.

Un maximum de 5 % du montant agrégé des expositions sous-jacentes des opérations ABCP qui sont financées par le programme ABCP peuvent temporairement ne pas être conformes aux exigences de l'article 24, paragraphes 9, 10 et 11, sans que cela n'affecte le statut STS du programme ABCP.

Aux fins du deuxième alinéa du présent paragraphe, un échantillon des expositions sous-jacentes est régulièrement soumis à une vérification de conformité externe par une partie indépendante appropriée.

2. La durée de vie résiduelle moyenne pondérée des expositions sous-jacentes d'un programme ABCP n'excède pas deux ans.

3. Le programme ABCP est entièrement soutenu par un sponsor conformément à l'article 25, paragraphe 2.

4. Le programme ABCP ne contient aucune retitrisation et le rehaussement de crédit ne crée pas un deuxième niveau de tranchage au niveau du programme.

5. Les titres émis dans le cadre d'un programme ABCP n'incluent pas d'options d'achat, d'options d'extension ou d'autres clauses ayant un effet sur leur échéance finale, lorsque de telles options ou clauses peuvent être exercées à la discrétion du vendeur, du sponsor ou de la SSPE.

6. Les risques de taux d'intérêt et les risques de change observés au niveau d'un programme ABCP sont atténués de manière appropriée et toute mesure prise à cet effet est rendue publique. La SSPE ne conclut pas de contrats dérivés et veille à ce que le panier d'expositions sous-jacentes n'inclue pas de produits dérivés, sauf si l'intention est de couvrir le risque de taux d'intérêt ou le risque de change. Ces produits dérivés sont souscrits et font l'objet d'une documentation conformément aux normes communes de la finance internationale.

7. Les documents relatifs au programme ABCP précisent clairement:

- a) les responsabilités du mandataire et des autres entités ayant, le cas échéant, des obligations fiduciaires à l'égard des investisseurs;
- b) les obligations, tâches et responsabilités contractuelles du sponsor, qui dispose d'une expertise en matière d'évaluation du crédit, de l'éventuel mandataire et des autres prestataires de services auxiliaires;
- c) les processus et responsabilités nécessaires pour garantir que la défaillance ou l'insolvabilité de l'organe de gestion n'a pas pour conséquence de mettre fin à la gestion;

- d) les dispositions qui assurent le remplacement des contreparties de dérivés et de la banque du compte, au niveau du programme ABCP, en cas de défaut ou d'insolvabilité et si d'autres événements surviennent, lorsque la facilité de trésorerie ne couvre pas de tels événements;
- e) qu'en cas d'événements déterminés, de défaut ou d'insolvabilité du sponsor, des mesures correctives sont prévues pour assurer, selon le cas, la couverture par des sûretés de l'engagement de financement ou le remplacement du fournisseur de facilité de trésorerie; et
- f) qu'il est fait appel à la facilité de trésorerie et que les titres à échéance sont remboursés, au cas où le sponsor ne renouvelle pas son engagement de financement de la facilité de trésorerie avant son expiration.

8. L'organe de gestion dispose d'une expertise en matière de gestion d'expositions de nature similaire à celles qui sont titrisées et a mis en place des politiques, des procédures et des mécanismes de gestion des risques bien documentés en ce qui concerne la gestion des expositions.

SECTION 3

Notification STS

Article 27

Exigences relatives à la notification STS

1. Les initiateurs et les sponsors adressent conjointement à l'AEMF une notification au moyen du modèle visé au paragraphe 7 du présent article, lorsqu'une titrisation satisfait aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26 (ci-après dénommée «notification STS»). Dans le cas d'un programme ABCP, seul le sponsor est responsable de la notification de ce programme et, dans le cadre de ce programme, de la conformité à l'article 24 des opérations ABCP.

La notification STS contient une explication de l'initiateur ou du sponsor concernant la manière dont il a été satisfait à chacun des critères STS prévus aux articles 20 à 22 ou aux articles 24 à 26.

L'AEMF publie la notification STS sur son site internet officiel en application du paragraphe 5. Les initiateurs et les sponsors d'une titrisation informent les autorités compétentes dont ils relèvent de la notification STS et désignent parmi eux l'entité qui sera le premier point de contact pour les investisseurs et les autorités compétentes.

2. L'initiateur, le sponsor ou la SSPE peut faire appel aux services d'un tiers agréé en vertu de l'article 28, pour vérifier si une titrisation est conforme aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26. Toutefois, le recours à un tel service n'affecte en aucun cas la responsabilité de l'initiateur, du sponsor ou de la SSPE pour ce qui est de leurs obligations légales au titre du présent règlement. Le recours à un tel service n'affecte pas les obligations imposées aux investisseurs institutionnels énoncées à l'article 5.

Lorsque l'initiateur, le sponsor ou la SSPE fait appel aux services d'un tiers agréé en vertu de l'article 28 pour évaluer si la titrisation est conforme ou non aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26, la notification STS contient une mention précisant que la conformité avec les critères STS a été confirmée par ce tiers agréé. La notification contient le nom du tiers agréé, son lieu d'établissement et le nom de l'autorité compétente ayant délivré l'agrément.

3. Lorsque l'initiateur ou le prêteur initial n'est pas un établissement de crédit ni une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 1) et 2), du règlement (UE) n° 575/2013, établi dans l'Union, la notification visée au paragraphe 1 du présent article est accompagnée:

- a) d'une confirmation de la part de l'initiateur ou du prêteur initial que l'octroi de crédit repose sur des critères rigoureux et bien définis et sur des procédures clairement établies en matière d'approbation, de modification, de reconduction et de financement des crédits, et que l'initiateur ou le prêteur initial a mis en place des systèmes efficaces pour les appliquer, conformément à l'article 9 du présent règlement; et
- b) d'une déclaration de la part de l'initiateur ou du prêteur initial indiquant si l'octroi de crédit visé au point a) fait ou non l'objet d'une surveillance.

4. Lorsqu'une titrisation ne satisfait plus aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26, l'initiateur et le sponsor le notifient immédiatement à l'AEMF et en informent immédiatement l'autorité compétente dont ils relèvent.

5. L'AEMF tient à jour, sur son site internet officiel, une liste de toutes les titrisations que les initiateurs et les sponsors lui ont notifiées comme satisfaisant aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26. L'AEMF ajoute immédiatement à cette liste chacune des titrisations faisant l'objet d'une telle notification et met cette liste à jour lorsque, à la suite d'une décision des autorités compétentes ou d'une notification de l'initiateur ou du sponsor, une titrisation n'est plus considérée comme une titrisation STS. Lorsque l'autorité compétente a imposé des sanctions administratives conformément à l'article 32, elle le notifie immédiatement à l'AEMF. L'AEMF indique immédiatement sur la liste qu'une autorité compétente a imposé des sanctions administratives en ce qui concerne la titrisation en question.

6. L'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations que l'initiateur, le sponsor et la SSPE doivent fournir pour se conformer aux obligations visées au paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 juillet 2018.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

7. Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution du présent règlement, l'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques d'exécution en vue d'établir les modèles à utiliser pour fournir les informations visées au paragraphe 6.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 18 juillet 2018.

La Commission est habilitée à adopter les normes techniques d'exécution visées au présent paragraphe conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 28

Vérification par un tiers de la conformité avec les critères STS

1. Un tiers visé à l'article 27, paragraphe 2, est agréé par l'autorité compétente pour évaluer la conformité des titrisations avec les critères STS prévus aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26. L'autorité compétente délivre l'agrément lorsque les conditions suivantes sont réunies:

- a) le tiers facture aux initiateurs, aux sponsors ou aux SSPE qui participent aux titrisations qu'il évalue uniquement des frais non discriminatoires correspondant aux coûts effectivement supportés, sans différencier les frais en fonction des résultats de son évaluation ou en liaison avec ceux-ci;
- b) le tiers n'est ni une entité réglementée au sens de l'article 2, point 4), de la directive 2002/87/CE, ni une agence de notation de crédit au sens de l'article 3, paragraphe 1, point b), du règlement (CE) n° 1060/2009, et l'exercice par le tiers de ses autres activités ne compromet pas l'indépendance ou l'intégrité de son évaluation;
- c) le tiers ne fournit aucune forme de service de conseil, de service d'audit ou de service équivalent à l'initiateur, au sponsor ou à la SSPE qui participe aux titrisations qu'il évalue;
- d) les membres de l'organe de direction du tiers possèdent les qualifications, les connaissances et l'expérience professionnelles requises par les activités du tiers, et ils jouissent d'une bonne réputation et sont intègres;
- e) l'organe de direction du tiers est composé pour au moins un tiers de membres indépendants, sans que leur nombre puisse être inférieur à deux;
- f) le tiers prend toutes les dispositions nécessaires pour que la vérification de la conformité avec les critères STS ne soit affectée par aucun conflit d'intérêts effectif ou potentiel ni aucune relation commerciale impliquant le tiers, ses actionnaires ou membres, ses dirigeants, ses employés ou toute autre personne physique dont les services sont mis à la disposition du tiers ou placés sous son contrôle. À cet effet, le tiers établit, maintient, met en œuvre et documente un système de contrôle interne efficace régissant la mise en œuvre des politiques et des procédures en vue de détecter et de prévenir les conflits d'intérêts potentiels. Les conflits d'intérêt effectifs ou potentiels qui ont été identifiés sont éliminés ou atténués et rendus publics sans tarder. Le tiers établit, maintient, met en œuvre et documente des procédures et processus appropriés visant à garantir l'indépendance de l'évaluation de la conformité avec les critères STS. Le tiers contrôle et réexamine régulièrement ces politiques et procédures afin d'en évaluer l'efficacité et de déterminer s'il est nécessaire de les mettre à jour; et
- g) le tiers peut démontrer qu'il dispose de protections opérationnelles et de processus internes appropriés lui permettant d'évaluer la conformité avec les critères STS.

L'autorité compétente retire l'agrément lorsqu'elle estime que le tiers enfreint de façon significative le premier alinéa.

2. Un tiers agréé en vertu du paragraphe 1 notifie sans tarder à l'autorité compétente dont il relève toute modification significative portant sur les informations fournies conformément audit paragraphe, ou toute autre modification dont on pourrait raisonnablement estimer qu'elle influe sur l'évaluation de l'autorité compétente dont il relève.

3. L'autorité compétente peut facturer au tiers visé au paragraphe 1 des frais correspondant aux coûts effectivement supportés, afin de couvrir les dépenses nécessaires afférentes à l'évaluation des demandes d'agrément et au contrôle ultérieur du respect des conditions énoncées au paragraphe 1.

4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir aux autorités compétentes dans les demandes d'agrément d'un tiers conformément au paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 juillet 2018.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

CHAPITRE 5

SURVEILLANCE

Article 29

Désignation des autorités compétentes

1. Le respect des obligations énoncées à l'article 5 du présent règlement est contrôlé par les autorités compétentes suivantes, en vertu des pouvoirs qui leur sont conférés par les actes législatifs concernés:

- a) pour les entreprises d'assurance et de réassurance, l'autorité compétente désignée conformément à l'article 13, point 10), de la directive 2009/138/CE;
- b) pour les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, l'autorité compétente responsable désignée conformément à l'article 44 de la directive 2011/61/UE;
- c) pour les OPCVM et les sociétés de gestion d'OPCVM, l'autorité compétente désignée conformément à l'article 97 de la directive 2009/65/CE;
- d) pour les institutions de retraite professionnelle, l'autorité compétente désignée conformément à l'article 6, point g), de la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾;
- e) pour les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement, l'autorité compétente désignée conformément à l'article 4 de la directive 2013/36/UE, y compris la BCE pour ce qui est des missions spécifiques qui lui sont confiées par le règlement (UE) n° 1024/2013.

2. Les autorités compétentes responsables de la surveillance des sponsors conformément à l'article 4 de la directive 2013/36/UE, y compris la BCE pour ce qui est des missions spécifiques qui lui sont confiées par le règlement (UE) n° 1024/2013, contrôlent le respect par les sponsors des obligations énoncées aux articles 6, 7, 8 et 9 du présent règlement.

3. Lorsque les initiateurs, les prêteurs initiaux et les SSPE sont des entités surveillées conformément aux directives 2003/41/CE, 2009/138/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE et 2013/36/UE et au règlement (UE) n° 1024/2013, les autorités compétentes concernées désignées en vertu de ces actes, y compris la BCE pour ce qui est des missions spécifiques qui lui sont confiées par le règlement (UE) n° 1024/2013, contrôlent le respect des obligations énoncées aux articles 6, 7, 8 et 9 du présent règlement.

4. Pour les initiateurs, les prêteurs initiaux et les SSPE établis dans l'Union et qui n'entrent pas dans le champ d'application des actes législatifs de l'Union visés au paragraphe 3, les États membres désignent une ou plusieurs autorités compétentes chargées de contrôler le respect des obligations énoncées aux articles 6, 7, 8 et 9. Les États membres informent la Commission et l'AEMF de la désignation des autorités compétentes en vertu du présent paragraphe au plus tard le 1^{er} janvier 2019. Cette obligation ne s'applique pas aux entités qui se limitent à vendre des expositions dans le cadre d'un programme ABCP ou d'une autre opération ou d'un autre dispositif de titrisation et qui n'initient pas activement d'expositions dans le but principal de les titriser sur une base régulière.

⁽¹⁾ 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 (JO L 235 du 23.9.2003, p. 10).

5. Les États membres désignent une ou plusieurs autorités compétentes chargées de contrôler le respect des articles 18 à 27 par les initiateurs, les sponsors et les SSPE ainsi que le respect de l'article 28 par les tiers. Les États membres informent la Commission et l'AEMF de la désignation des autorités compétentes en vertu du présent paragraphe au plus tard le 18 janvier 2019.

6. Le paragraphe 5 du présent article ne s'applique pas aux entités qui se limitent à vendre des expositions dans le cadre d'un programme ABCP ou d'une autre opération ou d'un autre dispositif de titrisation et qui n'initient pas activement d'expositions dans le but principal de les titriser sur une base régulière. Dans ce cas, l'initiateur ou le sponsor vérifie que les entités en question respectent les obligations applicables énoncées aux articles 18 à 27.

7. L'AEMF veille à l'application et à l'exécution cohérentes des obligations énoncées aux articles 18 à 27 du présent règlement conformément aux tâches et aux compétences prévues par le règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF surveille le marché de la titrisation de l'Union, conformément à l'article 39 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ et, le cas échéant, exerce ses pouvoirs d'intervention temporaire conformément à l'article 40 du règlement (UE) n° 600/2014.

8. L'AEMF publie et tient à jour, sur son site internet, une liste des autorités compétentes visées au présent article.

Article 30

Pouvoirs des autorités compétentes

1. Chaque État membre veille à ce que l'autorité compétente désignée conformément à l'article 29, paragraphes 1 à 5, soit dotée des pouvoirs de surveillance, d'enquête et de sanction nécessaires pour s'acquitter des missions qui lui incombent en vertu du présent règlement.

2. L'autorité compétente examine régulièrement les dispositifs, les processus et les mécanismes que les initiateurs, les sponsors, les SSPE et les prêteurs initiaux ont mis en œuvre pour se conformer au présent règlement.

L'examen visé au premier alinéa porte sur:

- a) les processus et les mécanismes permettant de mesurer correctement et de conserver en permanence l'intérêt économique net significatif, la collecte et la communication en temps utile de toutes les informations qui doivent être mises à disposition conformément à l'article 7 ainsi que les critères relatifs à l'octroi de crédits conformément à l'article 9;
- b) pour les titrisations STS qui ne s'inscrivent pas dans le cadre d'un programme ABCP, les processus et les mécanismes visant à garantir le respect de l'article 20, paragraphes 7 à 12, de l'article 21, paragraphe 7, et de l'article 22; et
- c) pour les titrisations STS qui s'inscrivent dans le cadre d'un programme ABCP, les processus et les mécanismes visant à garantir, en ce qui concerne les opérations ABCP, le respect de l'article 24 et, en ce qui concerne les programmes ABCP, le respect de l'article 26, paragraphes 7 et 8.

3. Les autorités compétentes exigent que les risques découlant des opérations de titrisation, y compris les risques de réputation, soient évalués et gérés au moyen de politiques et de procédures appropriées par les initiateurs, les sponsors, les SSPE et les prêteurs initiaux.

4. L'autorité compétente surveille, selon le cas, les effets spécifiques qu'a la participation au marché de la titrisation sur la stabilité de l'établissement financier qui agit en qualité de prêteur initial, d'initiateur, de sponsor ou d'investisseur dans le cadre de sa surveillance prudentielle dans le domaine de la titrisation, en tenant compte, sans préjudice d'une réglementation sectorielle plus stricte:

- a) de la taille des coussins de fonds propres;
- b) de la taille des coussins de liquidité; et
- c) du risque de liquidité auquel les investisseurs sont exposés du fait d'une asymétrie d'échéances entre leur financement et leurs investissements.

Quelles que soient ses obligations au titre de l'article 36, l'autorité compétente qui identifie un risque important pour la stabilité financière d'un établissement financier ou du système financier dans son ensemble prend des mesures pour atténuer ces risques, communique ses observations à l'autorité désignée compétente pour les instruments macroprudentiels au titre du règlement (UE) n° 575/2013 ainsi qu'au CERS.

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

5. L'autorité compétente surveille tout contournement éventuel des obligations énoncées à l'article 6, paragraphe 2, et veille à ce que des sanctions soient appliquées conformément aux articles 32 et 33.

Article 31

Surveillance macroprudentielle du marché de la titrisation

1. Dans les limites de son mandat, le CERS assure la surveillance macroprudentielle du marché de la titrisation de l'Union.

2. Dans le but de contribuer à la prévention ou à l'atténuation des risques systémiques pour la stabilité financière de l'Union qui résultent des évolutions du système financier, et compte tenu des évolutions macroéconomiques, de façon à éviter des périodes de difficultés financières généralisées, le CERS surveille en permanence les évolutions de la situation sur les marchés de la titrisation. Lorsque le CERS le juge nécessaire, ou au moins tous les trois ans, afin de mettre en évidence les risques pour la stabilité financière, le CERS, en collaboration avec l'ABE, publie un rapport sur les implications du marché de la titrisation pour la stabilité financière. Si des risques importants sont observés, le CERS émet des alertes à l'intention de la Commission, des AES et des États membres, et, s'il y a lieu, leur adresse des recommandations de mesures correctives permettant de parer à ces risques, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1092/2010, y compris en ce qui concerne le bien-fondé d'une modification des niveaux de rétention du risque ou de la mise en œuvre d'autres mesures macroprudentielles. Dans les trois mois à compter de la date de la transmission de la recommandation à ses destinataires, la Commission, les AES et les États membres, conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 1092/2010, communiquent au CERS, au Parlement européen et au Conseil les mesures qu'ils ont prises en réaction à cette recommandation et fournissent une justification adéquate en cas d'inaction.

Article 32

Sanctions administratives et mesures correctives

1. Sans préjudice du droit des États membres de prévoir et d'imposer des sanctions pénales en vertu de l'article 34, les États membres établissent un régime de sanctions administratives appropriées, en cas de négligence ou d'infraction intentionnelle, ainsi que de mesures correctives applicables au minimum aux situations dans lesquelles:

- a) l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 6;
- b) l'initiateur, le sponsor ou la SSPE ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 7;
- c) l'initiateur, le sponsor ou le prêteur initial ne répond pas aux critères prévus à l'article 9;
- d) l'initiateur, le sponsor ou la SSPE ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 18;
- e) une titrisation est considérée comme étant STS et l'initiateur, le sponsor ou la SSPE de cette titrisation ne satisfait pas aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26;
- f) l'initiateur ou le sponsor fait une déclaration trompeuse au titre de l'article 27, paragraphe 1;
- g) l'initiateur ou le sponsor ne satisfait pas aux exigences prévues à l'article 27, paragraphe 4; ou
- h) le tiers agréé en vertu de l'article 28 n'a pas notifié les modifications significatives apportées aux informations fournies conformément à l'article 28, paragraphe 1, ou toute autre modification dont on pourrait raisonnablement estimer qu'elle influe sur l'évaluation de l'autorité compétente dont il relève.

Les États membres veillent également à ce que les sanctions administratives et/ou les mesures correctives soient effectivement appliquées.

Ces sanctions et mesures sont effectives, proportionnées et dissuasives.

2. Les États membres confèrent aux autorités compétentes le pouvoir d'appliquer au minimum les sanctions et les mesures suivantes dans le cas des infractions visées au paragraphe 1:

- a) un avis public qui précise l'identité de la personne physique ou morale en cause et la nature de l'infraction conformément à l'article 37;
- b) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale en cause de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer;
- c) une interdiction temporaire d'exercer des fonctions de direction au sein de l'initiateur, du sponsor ou de la SSPE, imposée à tout membre de l'organe de direction de ces entreprises ou à toute autre personne physique qui sont tenus pour responsables de l'infraction;

- d) dans le cas d'une infraction visée au paragraphe 1, premier alinéa, point e) ou f), du présent article, une interdiction temporaire imposée à l'initiateur et au sponsor de notifier, en application de l'article 27, paragraphe 1, qu'une titrisation satisfait aux exigences prévues aux articles 19 à 22 ou aux articles 23 à 26;
- e) dans le cas d'une personne physique, une sanction pécuniaire administrative d'un montant maximal d'au moins 5 000 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au 17 janvier 2018;
- f) dans le cas d'une personne morale, une sanction pécuniaire administrative d'un montant maximal d'au moins 5 000 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale au 17 janvier 2018, ou d'un montant maximal de 10 % du chiffre d'affaires total annuel net de la personne morale tel qu'il ressort des derniers comptes disponibles approuvés par l'organe de direction; lorsque la personne morale est une entreprise mère ou une filiale d'une entreprise mère qui est tenue d'établir des comptes consolidés conformément à la directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, le chiffre d'affaires total annuel net à prendre en considération est le chiffre d'affaires total annuel net ou le type de revenus correspondant conformément aux actes législatifs comptables pertinents, tel qu'il ressort des derniers comptes consolidés disponibles approuvés par l'organe de direction de l'entreprise mère ultime;
- g) des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal d'au moins deux fois l'avantage retiré de l'infraction, si celui-ci peut être déterminé, même si ce montant dépasse les montants maximaux prévus aux points e) et f);
- h) dans le cas d'une infraction visée au paragraphe 1, premier alinéa, point h), du présent article, le retrait temporaire de l'agrément visé à l'article 28 en vertu duquel le tiers est autorisé à vérifier la conformité d'une titrisation avec les articles 19 à 22 ou les articles 23 à 26.
3. Lorsque les dispositions visées au paragraphe 1 s'appliquent à des personnes morales, les États membres confèrent aux autorités compétentes le pouvoir d'appliquer les sanctions administratives et les mesures correctives prévues au paragraphe 2, sous réserve des conditions prévues dans le droit national, aux membres de l'organe de direction et aux autres personnes responsables de l'infraction en vertu du droit national.
4. Les États membres veillent à ce que toute décision d'imposer des sanctions administratives ou des mesures correctives énoncées au paragraphe 2 soit dûment motivée et puisse faire l'objet d'un recours.

Article 33

Exercice du pouvoir d'imposer des sanctions administratives et des mesures correctives

1. Les autorités compétentes exercent le pouvoir d'imposer les sanctions administratives et les mesures correctives visées à l'article 32 conformément à leurs cadres juridiques nationaux, selon le cas:
- a) directement;
- b) en coopération avec d'autres autorités;
- c) sous leur propre responsabilité, par délégation à d'autres autorités;
- d) par la saisine des autorités judiciaires compétentes.
2. Les autorités compétentes, lorsqu'elles déterminent le type et le niveau des sanctions administratives ou des mesures correctives à imposer en vertu de l'article 32, tiennent compte de la mesure dans laquelle l'infraction est intentionnelle ou résulte d'une négligence ainsi que de toutes les autres circonstances pertinentes, et notamment, le cas échéant:
- a) de la matérialité, de la gravité et de la durée de l'infraction;
- b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale responsable de l'infraction;
- c) de l'assise financière de la personne physique ou morale responsable;
- d) de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale responsable, dans la mesure où il est possible de les déterminer;
- e) des pertes subies par des tiers du fait de l'infraction, dans la mesure où il est possible de les déterminer;

⁽¹⁾ Directive 2013/34/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 relative aux états financiers annuels, aux états financiers consolidés et aux rapports y afférents de certaines formes d'entreprises, modifiant la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil (JO L 182 du 29.6.2013, p. 19).

- f) du degré de coopération de la personne physique ou morale responsable avec l'autorité compétente, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des gains obtenus ou des pertes évitées par cette personne;
- g) des infractions antérieures commises par la personne physique ou morale responsable.

Article 34

Sanctions pénales

1. Les États membres peuvent décider de ne pas fixer de régime de sanctions administratives ou de mesures correctives pour les infractions qui font l'objet de sanctions pénales dans le cadre de leur droit pénal national.
2. Lorsque les États membres ont choisi, conformément au paragraphe 1 du présent article, d'instituer des sanctions pénales pour les infractions visées à l'article 32, paragraphe 1, ils veillent à ce que des mesures appropriées soient mises en place pour que les autorités compétentes disposent de tous les pouvoirs nécessaires pour se mettre en rapport avec les autorités judiciaires, les autorités chargées des poursuites ou les autorités judiciaires pénales de leur ressort territorial en vue de recevoir des informations spécifiques liées aux enquêtes ou procédures pénales engagées relatives aux infractions visées à l'article 32, paragraphe 1, et de fournir ces mêmes informations aux autres autorités compétentes ainsi qu'à l'AEMF, à l'ABE et à l'AEAPP afin de s'acquitter de leur obligation de coopération aux fins du présent règlement.

Article 35

Obligations de notification

Les États membres notifient à la Commission, à l'AEMF, à l'ABE et à l'AEAPP les dispositions législatives, réglementaires et administratives qui mettent en œuvre le présent chapitre, y compris toute disposition de droit pénal pertinente, au plus tard le 18 janvier 2019. Les États membres notifient à la Commission, à l'AEMF, à l'ABE et à l'AEAPP, sans retard injustifié, toute modification ultérieure desdites dispositions.

Article 36

Coopération entre les autorités compétentes et les AES

1. Les autorités compétentes visées à l'article 29 ainsi que l'AEMF, l'ABE et l'AEAPP coopèrent étroitement entre elles et échangent des informations afin de s'acquitter de leurs missions en vertu des articles 30 à 34.
2. Les autorités compétentes coordonnent étroitement la surveillance qu'elles exercent afin d'identifier les infractions au présent règlement et d'y remédier, de mettre au point et de promouvoir des bonnes pratiques, de faciliter la coopération, de favoriser une interprétation cohérente et de fournir des avis interjuridictionnels en cas de désaccords.
3. Un comité spécifique sur la titrisation est établi dans le cadre du comité mixte des Autorités européennes de surveillance, au sein duquel les autorités compétentes coordonnent étroitement leur travail afin de s'acquitter de leurs missions en vertu des articles 30 à 34.
4. Lorsqu'une autorité compétente constate qu'il n'a pas été satisfait à l'une ou plusieurs des exigences prévues aux articles 6 à 27 ou a des raisons de le croire, elle en informe de manière suffisamment détaillée l'autorité compétente de l'entité ou des entités soupçonnées d'avoir commis cette infraction. Les autorités compétentes concernées coordonnent étroitement leur surveillance pour veiller à la cohérence des décisions.
5. Lorsque l'infraction visée au paragraphe 4 du présent article concerne, en particulier, une déclaration incorrecte ou trompeuse au titre de l'article 27, paragraphe 1, l'autorité compétente constatant ladite infraction en informe sans tarder l'autorité compétente de l'entité désignée comme premier point de contact conformément à l'article 27, paragraphe 1. Cette dernière en informe à son tour l'AEMF, l'ABE et l'AEAPP et suit la procédure prévue au paragraphe 6 du présent article.
6. Dès qu'elle reçoit l'information visée au paragraphe 4, l'autorité compétente de l'entité soupçonnée d'avoir commis l'infraction prend, dans un délai de quinze jours ouvrables, toutes les mesures nécessaires pour remédier à l'infraction constatée et en informe les autres autorités compétentes concernées, notamment celles dont relèvent l'initiateur, le sponsor et la SSPE ainsi que les autorités compétentes dont relève le détenteur d'une position de titrisation, lorsqu'elles sont connues. Lorsqu'une autorité compétente est en désaccord concernant la procédure, le contenu d'une mesure ou l'absence de mesures prises par une autre autorité compétente, elle en informe sans retard injustifié toutes les autres autorités compétentes concernées. Si ce désaccord n'est pas résolu dans un délai de trois mois à compter de la date à laquelle toutes les autorités compétentes concernées ont été informées, la question peut être portée devant l'AEMF conformément à l'article 19 et, s'il y a lieu, à l'article 20 du règlement (UE) n° 1095/2010. Le délai pour la conciliation visé à l'article 19, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1095/2010 est fixé à un mois.

Lorsque les autorités compétentes concernées ne sont pas parvenues à un accord au terme de la phase de conciliation visée au premier alinéa, l'AEMF prend la décision visée à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 1095/2010 dans un délai d'un mois. Au cours de la procédure énoncée au présent article, une titrisation figurant sur la liste tenue par l'AEMF conformément à l'article 27 du présent règlement continue d'être considérée comme STS en vertu du chapitre 4 du présent règlement et elle est maintenue sur cette liste.

Lorsque les autorités compétentes concernées conviennent que l'infraction est liée au non-respect, de bonne foi, de l'article 18, elles peuvent décider d'accorder à l'initiateur, au sponsor et à la SSPE un délai maximal de trois mois pour remédier à l'infraction constatée, à compter du jour où l'initiateur, le sponsor et la SSPE ont été informés de l'infraction par l'autorité compétente. Pendant ce délai, une titrisation figurant sur la liste tenue par l'AEMF conformément à l'article 27 continue d'être considérée comme une titrisation STS en vertu du chapitre 4 et elle est maintenue sur cette liste.

Lorsqu'une ou plusieurs autorités compétentes concernées estiment qu'il n'a pas été remédié de manière adéquate à l'infraction dans le délai fixé au troisième alinéa, le premier alinéa s'applique.

7. Trois ans à compter de la date d'application du présent règlement, l'AEMF réalise, conformément à l'article 30 du règlement (UE) n° 1095/2010, un examen par les pairs de la mise en œuvre des critères prévus aux articles 19 à 26 du présent règlement.

8. L'AEMF élabore, en étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, des projets de normes techniques de réglementation pour préciser l'obligation générale de coopération et les informations devant être échangées en vertu du paragraphe 1 ainsi que les obligations de notification en vertu des paragraphes 4 et 5.

En étroite coopération avec l'ABE et l'AEAPP, l'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 janvier 2019.

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 37

Publication des sanctions administratives

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes publient sans retard injustifié, sur leur site internet officiel, au minimum toute décision d'imposer une sanction administrative ne pouvant faire l'objet d'un recours et prononcée pour une infraction à l'article 6, 7 ou 9 ou à l'article 27, paragraphe 1, après que le destinataire de la sanction a été informé de cette décision.

2. La publication visée au paragraphe 1 contient des informations sur le type et la nature de l'infraction ainsi que sur l'identité des personnes responsables et les sanctions imposées.

3. Lorsque la publication de l'identité, dans le cas de personnes morales, ou de l'identité et des données à caractère personnel, dans le cas de personnes physiques, est jugée disproportionnée par l'autorité compétente à l'issue d'une évaluation au cas par cas, ou lorsque l'autorité compétente estime qu'une telle publication compromet la stabilité des marchés financiers ou une enquête pénale en cours, ou lorsque la publication est de nature à causer, pour autant que l'on puisse le déterminer, un préjudice disproportionné à la personne concernée, les États membres veillent à ce que les autorités compétentes:

- a) diffèrent la publication de la décision d'imposer la sanction administrative jusqu'à ce que les raisons de ne pas la publier cessent d'exister;
- b) publient la décision d'imposer la sanction administrative de manière anonyme, conformément au droit national; ou
- c) ne publient pas la décision d'imposer la sanction administrative lorsque les options envisagées aux points a) et b) sont jugées insuffisantes pour garantir:
 - i) que la stabilité des marchés financiers ne serait pas compromise; ou
 - ii) la proportionnalité de la publication de ces décisions, lorsque les mesures concernées sont jugées mineures.

4. S'il est décidé de publier une sanction de manière anonyme, la publication des données concernées peut être différée. Lorsqu'une autorité compétente publie une décision d'imposer une sanction administrative qui fait l'objet d'un recours devant les autorités judiciaires concernées, les autorités compétentes ajoutent également immédiatement sur leur site internet officiel cette information, ainsi que toute information ultérieure concernant l'issue de ce recours. Toute décision judiciaire annulant une décision d'imposer une sanction administrative est aussi publiée.

5. Les autorités compétentes veillent à ce que toute publication visée aux paragraphes 1 à 4 demeure sur leur site internet officiel pendant une période d'au moins cinq ans après sa publication. Les données à caractère personnel mentionnées dans le document publié ne sont conservées sur le site internet officiel de l'autorité compétente que pendant la durée nécessaire conformément aux règles applicables en matière de protection des données.

6. Les autorités compétentes informent l'AEMF de toutes les sanctions administratives imposées, y compris, le cas échéant, de tout recours contre celles-ci et de l'issue dudit recours.

7. L'AEMF gère une base de données centrale sur les sanctions administratives qui lui sont communiquées. Cette base de données n'est accessible qu'à l'AEMF, à l'ABE, à l'AEAPP et aux autorités compétentes et est mise à jour sur la base des informations communiquées par les autorités compétentes conformément au paragraphe 6.

CHAPITRE 6

MODIFICATIONS

Article 38

Modification de la directive 2009/65/CE

L'article 50 bis de la directive 2009/65/CE est remplacé par le texte suivant:

«Article 50 bis

Lorsque les sociétés de gestion d'OPCVM ou les OPCVM faisant l'objet d'une gestion interne sont exposés à une titrisation qui ne satisfait plus aux exigences prévues dans le règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil (*), ils agissent et, le cas échéant, prennent des mesures correctives, au mieux des intérêts des investisseurs au sein de l'OPCVM concerné.

(*) Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).»

Article 39

Modifications de la directive 2009/138/CE

La directive 2009/138/CE est modifiée comme suit:

1) À l'article 135, les paragraphes 2 et 3 sont remplacés par le texte suivant:

«2. La Commission adopte des actes délégués en conformité avec l'article 301 bis de la présente directive qui complètent la présente directive en précisant les circonstances dans lesquelles une exigence de capital supplémentaire proportionnelle peut être imposée lorsqu'il n'a pas été satisfait aux exigences prévues à l'article 5 ou 6 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil (*), sans préjudice de l'article 101, paragraphe 3, de la présente directive.

3. En vue d'assurer une harmonisation cohérente avec le paragraphe 2 du présent article, l'AEAPP élabore, sous réserve de l'article 301 ter, des projets de normes techniques de réglementation visant à préciser les méthodes de calcul de l'exigence de capital supplémentaire proportionnelle prévue audit paragraphe.

La Commission est habilitée à compléter la présente directive en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1094/2010.

(*) Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).»

2) L'article 308 ter, paragraphe 11, est supprimé.

Article 40

Modifications du règlement (CE) n° 1060/2009

Le règlement (CE) n° 1060/2009 est modifié comme suit:

- 1) Aux considérants 22 et 41, à l'article 8 *quater* et à l'annexe I, section D, partie II, point 1, les termes «instrument financier structuré» sont remplacés par «instrument de titrisation».
- 2) Aux considérants 34 et 40, à l'article 8, paragraphe 4, à l'article 8 *quater*, à l'article 10, paragraphe 3, et à l'article 39, paragraphe 4, ainsi qu'à l'annexe I, section A, point 2, cinquième alinéa, à l'annexe I, section B, point 5, à l'annexe I, section D, partie II, titre et point 2, à l'annexe III, partie I, points 8, 24 et 45, et à l'annexe III, partie III, point 8, les termes «instruments financiers structurés» sont remplacés par «instruments de titrisation».
- 3) À l'article 1^{er}, le second alinéa est remplacé par le texte suivant:
«Le présent règlement impose aussi des obligations aux émetteurs et aux tiers liés établis dans l'Union en ce qui concerne les instruments de titrisation.»
- 4) À l'article 3, paragraphe 1, le point l) est remplacé par le texte suivant:
«l) «instrument de titrisation»: un instrument financier ou d'autres actifs résultant d'une opération ou d'un dispositif de titrisation visé à l'article 2, point 1), du règlement (UE) 2017/2402 (règlement sur les titrisations);».
- 5) L'article 8 *ter* est supprimé.
- 6) À l'article 4, paragraphe 3, point b), à l'article 5, paragraphe 6, deuxième alinéa, point b), et à l'article 25 *bis*, la référence à l'article 8 *ter* est supprimée.

Article 41

Modification de la directive 2011/61/UE

L'article 17 de la directive 2011/61/UE est remplacé par le texte suivant:

«Article 17

Lorsque les gestionnaires sont exposés à une titrisation qui ne satisfait plus aux exigences prévues dans le règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil (*), ils agissent et, le cas échéant, prennent des mesures correctives, au mieux des intérêts des investisseurs au sein des FIA concernés.

(*) Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).»

Article 42

Modifications du règlement (UE) n° 648/2012

Le règlement (UE) n° 648/2012 est modifié comme suit:

- 1) À l'article 2, les points suivants sont ajoutés:
«30) «obligation garantie»: une obligation qui satisfait aux exigences prévues à l'article 129 du règlement (UE) n° 575/2013;
31) «entité d'obligations garanties»: l'émetteur d'obligations garanties ou le panier de couverture d'une obligation garantie.»
- 2) À l'article 4, les paragraphes suivants sont ajoutés:
«5. Le paragraphe 1 du présent article ne s'applique pas en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré conclus par des entités d'obligations garanties en rapport avec une obligation garantie, ou conclus par une entité de titrisation en rapport avec une titrisation, au sens du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil (*), sous réserve que:
a) dans le cas d'une entité de titrisation, celle-ci émette uniquement des titrisations qui satisfont aux exigences de l'article 18 et des articles 19 à 22 ou 23 à 26 du règlement (UE) 2017/2402 (règlement sur les titrisations);

b) le contrat dérivé de gré à gré ne soit utilisé que pour couvrir les asymétries de taux d'intérêt ou de taux de change dans le cadre de l'obligation garantie ou de la titrisation; et

c) les arrangements dans le cadre de l'obligation garantie ou de la titrisation atténuent de manière adéquate le risque de crédit de la contrepartie en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré conclus par l'entité d'obligations garanties ou l'entité de titrisation en rapport avec l'obligation garantie ou la titrisation.

6. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, et compte tenu de la nécessité d'éviter les arbitrages réglementaires, les AES élaborent des projets de normes techniques de réglementation qui précisent les critères permettant de déterminer quels arrangements, dans le cadre d'obligations garanties ou de titrisations, atténuent de manière adéquate le risque de crédit de la contrepartie, au sens du paragraphe 5.

Les AES soumettent ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 juillet 2018..

La Commission est habilitée à compléter le présent règlement en adoptant les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 ou (UE) n° 1095/2010.

(*) Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).»

3) À l'article 11, le paragraphe 15 est remplacé par le texte suivant:

«15. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, les AES élaborent des projets communs de normes techniques de réglementation qui précisent:

a) les procédures de gestion des risques, notamment les niveaux et le type de sûreté (collateral) ainsi que les dispositifs de ségrégation, requis aux fins du paragraphe 3;

b) les procédures que doivent respecter les contreparties et les autorités compétentes concernées lorsqu'elles appliquent des exemptions en vertu des paragraphes 6 à 10;

c) les critères applicables visés aux paragraphes 5 à 10, notamment ce qui doit être considéré, en fait ou en droit, comme un obstacle au transfert rapide de fonds propres et au remboursement rapide de passifs entre les contreparties.

Le niveau et le type de sûreté requis en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré conclus par des entités d'obligations garanties en rapport avec une obligation garantie, ou par une entité de titrisation en rapport avec une titrisation au sens du présent règlement et remplissant les conditions de l'article 4, paragraphe 5, du présent règlement et les exigences prévues à l'article 18 et aux articles 19 à 22 ou 23 à 26 du règlement (UE) 2017/2402 (règlement sur les titrisations) sont déterminés en tenant compte des difficultés à échanger des sûretés en ce qui concerne les contrats de sûreté existants dans le cadre de l'obligation garantie ou de la titrisation.

Les AES soumettent ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 18 juillet 2018.

Selon la nature juridique de la contrepartie, la Commission est habilitée à adopter les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 1094/2010 ou (UE) n° 1095/2010.»

Article 43

Dispositions transitoires

1. Le présent règlement s'applique aux titrisations dont les titres sont émis le 1^{er} janvier 2019 ou après cette date, sous réserve des paragraphes 7 et 8.

2. En ce qui concerne les titrisations dont les titres ont été émis avant le 1^{er} janvier 2019, les initiateurs, les sponsors et les SSPE peuvent utiliser la désignation «STS», ou «simple, transparente et standardisée», ou une désignation qui se rapporte directement ou indirectement à ces termes uniquement s'il est satisfait aux exigences prévues à l'article 18 et aux conditions fixées au paragraphe 3 du présent article.

3. Les titrisations dont les titres ont été émis avant le 1^{er} janvier 2019, autres que les positions de titrisation relatives à une opération ABCP ou à un programme ABCP, sont considérées comme étant «STS» pour autant:

a) qu'au moment de l'émission de ces titres, elles satisfassent aux exigences prévues à l'article 20, paragraphes 1 à 5, 7 à 9 et 11 à 13, et à l'article 21, paragraphes 1 et 3; et

b) qu'au moment de la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1, elles satisfassent aux exigences prévues à l'article 20, paragraphes 6 et 10, à l'article 21, paragraphes 2 et 4 à 10, et à l'article 22, paragraphes 1 à 5.

4. Aux fins du paragraphe 3, point b), les dispositions suivantes s'appliquent:

a) à l'article 22, paragraphe 2, les termes «avant l'émission» s'entendent comme signifiant «avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1»;

b) à l'article 22, paragraphe 3, les termes «avant la fixation des prix pour la titrisation» s'entend comme signifiant «avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1»;

c) à l'article 22, paragraphe 5:

i) à la deuxième phrase, l'expression «avant la fixation des prix» s'entend comme signifiant «avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1»;

ii) l'expression «avant la fixation des prix, au moins en tant que projet ou dans leur forme initiale» s'entend comme signifiant «avant la notification prévue à l'article 27, paragraphe 1»;

iii) l'exigence énoncée à la quatrième phrase ne s'applique pas;

iv) les références au respect de l'article 7 s'entendent comme si l'article 7 s'appliquait à ces titrisations nonobstant l'article 43, paragraphe 1.

5. En ce qui concerne les titrisations dont les titres ont été émis le 1^{er} janvier 2011 ou après cette date, mais avant le 1^{er} janvier 2019, et les titrisations dont les titres ont été émis avant le 1^{er} janvier 2011 lorsque des expositions sous-jacentes ont été remplacées ou de nouvelles expositions sous-jacentes ont été ajoutées après le 31 décembre 2014, les exigences en matière de diligence appropriée prévues dans le règlement (UE) n° 575/2013, le règlement délégué (UE) 2015/35 et le règlement délégué (UE) n° 231/2013, respectivement, continuent de s'appliquer dans leur version applicable au 31 décembre 2018.

6. En ce qui concerne les titrisations dont les titres ont été émis avant le 1^{er} janvier 2019, les établissements de crédit ou les entreprises d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, points 1) et 2), du règlement (UE) n° 575/2013, les entreprises d'assurance au sens de l'article 13, point 1), de la directive 2009/138/CE, les entreprises de réassurance au sens de l'article 13, point 4), de la directive 2009/138/CE, et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE continuent d'appliquer l'article 405 du règlement (UE) n° 575/2013, les chapitres I, II et III ainsi que l'article 22 du règlement délégué (UE) n° 625/2014, les articles 254 et 255 du règlement délégué (UE) 2015/35 et l'article 51 du règlement délégué (UE) n° 231/2013, respectivement, dans leur version applicable au 31 décembre 2018.

7. Jusqu'à l'entrée en application des normes techniques de réglementation que doit adopter la Commission en vertu de l'article 6, paragraphe 7, du présent règlement, les initiateurs, les sponsors ou les prêteurs initiaux appliquent, aux fins des obligations énoncées à l'article 6 du présent règlement, les chapitres I, II et III ainsi que l'article 22 du règlement délégué (UE) n° 625/2014 aux titrisations dont les titres sont émis le 1^{er} janvier 2019 ou après cette date.

8. Jusqu'à l'entrée en application des normes techniques de réglementation que doit adopter la Commission en vertu de l'article 7, paragraphe 3, du présent règlement, les initiateurs, les sponsors et les SSPE mettent, aux fins des obligations énoncées à l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, points a) et e), du présent règlement, les informations visées aux annexes I à VIII du règlement délégué (UE) 2015/3 à disposition conformément à l'article 7, paragraphe 2, du présent règlement.

9. Aux fins du présent article, dans le cas de titrisations n'impliquant pas l'émission de titres, toute référence à des «titrisations dont les titres ont été émis» s'entend comme faite à des «titrisations dont les positions de titrisation initiales ont été créées», pour autant que le présent règlement s'applique à toute titrisation qui crée de nouvelles positions de titrisation en date du 1^{er} janvier 2019 ou après cette date.

Article 44

Rapports

Au plus tard le 1^{er} janvier 2021 et tous les trois ans par la suite, le comité mixte des Autorités européennes de surveillance publie un rapport sur:

a) la mise en œuvre des exigences STS prévues aux articles 18 à 27;

- b) une évaluation des mesures prises par les autorités compétentes, ainsi que des risques importants et des nouvelles failles qui ont pu apparaître et des mesures prises par les acteurs du marché en vue d'uniformiser davantage la documentation relative aux titrisations;
- c) le fonctionnement des exigences de diligence appropriée prévues à l'article 5 et des exigences de transparence prévues à l'article 7, ainsi que le niveau de transparence du marché de la titrisation dans l'Union, y compris la question de savoir si les exigences de transparence prévues à l'article 7 permettent aux autorités compétentes d'avoir un aperçu suffisant du marché pour pouvoir accomplir leur mandat respectif;
- d) les exigences prévues à l'article 6, notamment le respect de ces exigences par les acteurs du marché, et les modalités de rétention du risque en application de l'article 6, paragraphe 3.

Article 45

Titrisations synthétiques

1. Au plus tard le 2 juillet 2019, l'ABE, en étroite coopération avec l'AEMF et l'AEAPP, publie un rapport sur la faisabilité d'un cadre spécifique pour les titrisations synthétiques simples, transparentes et standardisées, limité aux titrisations synthétiques inscrites au bilan.
2. Au plus tard le 2 janvier 2020, la Commission présente, sur la base du rapport de l'ABE visé au paragraphe 1, un rapport au Parlement européen et au Conseil sur la création d'un cadre spécifique pour les titrisations synthétiques simples, transparentes et standardisées, limité aux titrisations synthétiques inscrites au bilan, accompagné, si nécessaire, d'une proposition législative.

Article 46

Révision

Au plus tard le 1^{er} janvier 2022, la Commission présente un rapport au Parlement européen et au Conseil sur le fonctionnement du présent règlement, accompagné, si nécessaire, d'une proposition législative.

Ce rapport examine en particulier les constatations figurant dans les rapports visés à l'article 44 et évalue:

- a) les effets du présent règlement, y compris l'introduction de la désignation «titrisation STS», sur le fonctionnement du marché de la titrisation dans l'Union, la contribution de la titrisation à l'économie réelle, en particulier en ce qui concerne l'accès au crédit pour les PME et les investissements, ainsi que les interconnexions entre les établissements financiers et la stabilité du secteur financier;
- b) les différences dans le recours aux modalités visées à l'article 6, paragraphe 3, sur la base des données communiquées en application de l'article 7, paragraphe 1, premier alinéa, point e) iii). Si une aggravation des risques prudentiels due au recours aux modalités visées à l'article 6, paragraphe 3, points a), b), c) et e), est constatée, une mesure corrective adéquate est envisagée;
- c) si une augmentation disproportionnée du nombre des opérations visées à l'article 7, paragraphe 2, troisième alinéa, a été constatée depuis la mise en application du présent règlement et si les acteurs du marché ont structuré leurs opérations de façon à contourner l'obligation, prévue à l'article 7, de mettre des informations à disposition par l'intermédiaire des référentiels des titrisations;
- d) s'il faut étendre les exigences en matière de communication d'informations prévues à l'article 7 pour couvrir les opérations visées à l'article 7, paragraphe 2, troisième alinéa, ainsi que les positions d'investisseurs;
- e) si, dans le domaine des titrisations STS, un régime d'équivalence pourrait être instauré pour les initiateurs, les sponsors et les SSPE de pays tiers, en prenant en considération l'évolution intervenue au niveau international dans le domaine de la titrisation, notamment les initiatives relatives aux titrisations simples, transparentes et comparables;
- f) le respect des exigences prévues à l'article 22, paragraphe 4, et si ces exigences doivent être étendues aux titrisations lorsque les expositions sous-jacentes ne sont pas des prêts immobiliers résidentiels ou des prêts ou crédits-bails automobiles, en vue d'intégrer pleinement la communication d'informations en matière environnementale, sociale et de gouvernance;
- g) le caractère approprié du régime de vérification par un tiers prévu aux articles 27 et 28, ainsi que les questions de savoir si le régime d'agrément des tiers prévu à l'article 28 favorise une concurrence suffisante entre les tiers et s'il faut introduire des modifications du cadre de surveillance afin de garantir la stabilité financière; et

- h) s'il faut compléter le cadre relatif à la titrisation établi par le présent règlement en créant un système de banques à licences limitées assurant les fonctions de SSPE et disposant du droit exclusif d'acheter des expositions aux initiateurs et de vendre aux investisseurs des créances adossées aux expositions achetées.

Article 47

Exercice de la délégation

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions prévues au présent article.
2. Le pouvoir d'adopter les actes délégués visés à l'article 16, paragraphe 2, est conféré à la Commission pour une durée indéterminée à compter du 17 janvier 2018.
3. La délégation de pouvoir visée à l'article 16, paragraphe 2, peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.
4. Avant l'adoption d'un acte délégué, la Commission consulte les experts désignés par chaque État membre, conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel du 13 avril 2016 «Mieux légiférer».
5. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie au Parlement européen et au Conseil simultanément.
6. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 16, paragraphe 2, n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objection dans un délai de deux mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de deux mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

Article 48

Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il est applicable à partir du 1^{er} janvier 2019.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Strasbourg, le 12 décembre 2017.

Par le Parlement européen

Le président

A. TAJANI

Par le Conseil

Le président

M. MAASIKAS