



Bruxelles, le 12.7.2018
C(2018) 4379 final

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 12.7.2018

**modifiant le règlement délégué (UE) 2016/438 en ce qui concerne les obligations des
dépositaires en matière de garde**

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Justification et objectifs de la proposition

Le règlement délégué (UE) 2016/438 de la Commission¹, qui complète la directive 2009/65/CE² telle que modifiée par la directive 2014/91/UE³, précise les obligations des dépositaires en matière de garde des actifs des OPCVM clients. L'article 22 *bis*, paragraphe 3, point c), de la directive 2009/65/CE prévoit que, si un dépositaire délègue des fonctions de garde à des tiers (conservateurs), les actifs doivent également être ségrégués au niveau du délégataire. L'article 16 du règlement délégué (UE) 2016/438 précise la façon dont cette obligation doit être remplie. L'expérience acquise depuis le 13 octobre 2016 a montré que des précisions supplémentaires étaient nécessaires concernant l'obligation énoncée à l'article 22 *bis*, paragraphe 3, point c), de la directive 2009/65/CE.

La Commission européenne reconnaît que les dispositions législatives régissant l'insolvabilité et les valeurs mobilières ne sont pas harmonisées au niveau européen. Cependant, il est impératif de disposer de règles communes pour assurer la protection des actifs gardés par des dépositaires ou des conservateurs pour leurs clients. Le but est que les actifs appartenant à un OPCVM donné soient clairement identifiés et protégés en cas d'insolvabilité du dépositaire ou du conservateur. Les dispositions prévues en la matière par la directive 2009/65/CE et le règlement (UE) 2016/438 poursuivent ces objectifs. Cependant, les obligations des dépositaires en matière de garde des actifs des OPCVM sont appliquées de manière divergente par les autorités nationales compétentes et par les acteurs du marché, ce qui risque de compromettre la réalisation des objectifs poursuivis par les actes juridiques européens susmentionnés. En conséquence, la Commission propose de modifier le règlement délégué (UE) 2016/438 afin de clarifier ces règles pour faciliter leur interprétation uniforme.

La présente proposition fait suite à l'avis de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) sur la ségrégation des actifs⁴. L'AEMF a recensé les points pour lesquels existent des différences d'interprétation de la part des parties prenantes et a invité la Commission à clarifier certaines obligations auxquelles les dépositaires doivent satisfaire lorsqu'ils délèguent des fonctions de garde à des tiers. L'AEMF propose que l'obligation de ségrégation des actifs soit mieux définie et qu'elle soit complétée par des mesures de sauvegarde supplémentaires, en particulier par l'obligation de garantir contractuellement un flux suffisant d'informations entre le dépositaire et le conservateur ou sous-conservateur. Elle suggère également de renforcer l'exigence de systèmes adéquats d'enregistrement et de rapprochement, notamment en fixant la fréquence des rapprochements en fonction de celle des activités de négociation concernant tous les actifs pouvant être détenus dans un compte «omnibus».

¹ Règlement délégué (UE) 2016/438 de la Commission du 17 décembre 2015 complétant la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des dépositaires (JO L 78 du 24.3.2016, p. 11).

² 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).

³ Directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions (JO L 257 du 28.8.2014, p. 186).

⁴ Avis de l'AEMF, 20.7.2017, 34-45-277.

Cohérence avec les dispositions existantes dans le domaine d'action

La présente proposition complète la directive 2009/65/CE modifiée par la directive 2014/91/UE. Elle modifie le règlement délégué (UE) 2016/438. L'article 16 dudit règlement a été interprété par certains comme prescrivant la création, à chaque niveau de la chaîne de conservation, de comptes distincts pour chaque dépositaire et pour chaque type de fonds. Cependant, la présente proposition précise que les actifs des OPCVM, des FIA et des autres clients peuvent être mélangés au niveau du premier conservateur à condition d'être initialement détenus par le même dépositaire (ou à condition d'être initialement détenus par le même conservateur si ce dernier sous-délègue la conservation des actifs à un autre conservateur plus bas dans la chaîne de conservation).

La Commission considère i) que l'expérience acquise depuis le 13 octobre 2016 est suffisante pour conclure à la nécessité de clarifier les obligations imposées aux dépositaires par l'article 22 *bis*, paragraphe 3, point c), de la directive 2009/65/CE; ii) que l'avis de l'AEMF résulte d'une évaluation technique approfondie des règles relatives à la fonction de garde; et iii) qu'il est urgent de clarifier les règles relatives à la ségrégation des actifs pour garantir leur application uniforme dans l'ensemble de l'UE.

2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

Avant de formuler son avis, l'AEMF a consulté le public à deux reprises: du 1^{er} décembre 2014 au 30 janvier 2015 et du 21 juin au 23 septembre 2016. L'AEMF a reçu 38 documents de prise de position en réponse au premier document de consultation et 44 en réponse au second, ce qui signifie qu'elle a recueilli de manière détaillée l'avis de diverses parties prenantes sur le sujet. La Commission a fondé ses travaux sur l'avis rendu par l'AEMF le 20 juillet 2017 et n'a donc pas mené d'autre consultation publique avant d'élaborer la présente proposition. La Commission a lancé une consultation publique ouverte du 29 mai au 26 juin 2018 et la présente proposition intègre la demande récurrente du secteur de reporter la date d'application à dix-huit mois après la publication. En outre, la Commission a pris en compte les observations qui amélioreraient la clarté globale du texte juridique.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

La présente proposition prévoit les modifications suivantes du règlement délégué (UE) 2016/438:

L'article 13, paragraphe 1, point c), est modifié afin de définir les facteurs qui devraient déterminer la fréquence des rapprochements entre les comptes de titres financiers et registres internes du dépositaire et ceux du tiers auquel les fonctions de garde ont été déléguées. Il doit être tenu compte de la fréquence de négociation de l'OPCVM client du dépositaire ainsi que des opérations effectuées par les autres clients dont les actifs sont détenus au sein du même compte omnibus.

L'article 13, paragraphe 2, est modifié afin d'imposer au dépositaire l'obligation de tenir un registre, dans le compte d'instruments financiers ouvert au nom d'un OPCVM client ou au nom d'un gestionnaire agissant pour le compte d'un OPCVM, indiquant que les actifs conservés par un tiers appartiennent à un OPCVM client donné. Le dépositaire doit à tout moment avoir une vue d'ensemble complète des actifs de ses OPCVM clients lorsque la conservation de ces actifs a été déléguée à un tiers.

À l'article 15, le paragraphe 2 *bis* est ajouté pour prescrire les informations minimales que devrait comporter le contrat par lequel un dépositaire délègue à un tiers la conservation des actifs de ses OPCVM clients. Le dépositaire doit être en mesure d'identifier toutes les entités

de la chaîne de conservation et d'obtenir l'accès à toutes les informations pertinentes que possède le tiers, afin de pouvoir vérifier la quantité d'instruments financiers, identifiés par un code ISIN ou un identifiant équivalent, que conserve le tiers. Si le tiers a besoin de déléguer la fonction de conservation à un autre tiers, la disposition proposée impose au tiers délégant d'obtenir contractuellement de cet autre tiers des droits équivalents à ceux qu'il a lui-même accordés au dépositaire.

L'article 16 est modifié afin de préciser l'obligation de ségrégation des actifs qui incombe aux tiers (conservateurs) auxquels a été confiée la conservation d'actifs d'OPCVM. Un conservateur peut détenir dans un même compte omnibus des actifs d'OPCVM et FIA clients et d'autres clients d'un même dépositaire, à condition que ses propres actifs, les actifs dont le dépositaire est propriétaire et les actifs appartenant aux autres clients du conservateur soient détenus dans des comptes d'instruments financiers ségrégués. Afin d'assurer une plus grande protection des actifs et d'aider les dépositaires à s'acquitter de leurs obligations de surveillance des actifs qui leur sont confiés, les conservateurs doivent fournir un relevé aux dépositaires chaque fois que survient un changement concernant les actifs gardés. Les nouvelles solutions technologiques pourraient être particulièrement utiles pour faciliter ce processus. Les facteurs à prendre en compte pour déterminer la fréquence des rapprochements correspondent à ceux définis dans la modification de l'article 13, paragraphe 1, point c), du règlement délégué.

Les points d) et e) du paragraphe 2 de l'article 17 ainsi que le paragraphe 3 dudit article sont supprimés car il est proposé de les intégrer dans l'article 16, paragraphe 1, du règlement délégué relatif aux obligations en matière d'enregistrement et à la transmission aux dépositaires d'informations pertinentes concernant le statut d'actifs d'OPCVM gardés. Cela est pertinent pour le suivi par les dépositaires des actifs dont la garde a été confiée à un tiers, que ce tiers soit situé dans l'UE ou en dehors.

Le paragraphe 3 de l'article 22 est remplacé afin de corriger une erreur de rédaction dans le règlement délégué (UE) 2016/438: au lieu de faire référence aux documents justificatifs visés au paragraphe 1 de l'article 22, cette disposition devrait faire référence aux documents justificatifs visés au paragraphe 2.

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 12.7.2018

modifiant le règlement délégué (UE) 2016/438 en ce qui concerne les obligations des dépositaires en matière de garde

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)¹, et notamment son article 26 *ter*,

considérant ce qui suit:

- (1) Les droits nationaux de l'insolvabilité et des valeurs mobilières ne sont pas harmonisés à l'échelle de l'Union et diffèrent donc, ce qui engendre des divergences en ce qui concerne le niveau de protection contre les risques d'insolvabilité dont bénéficient les instruments financiers conservés pour des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (ci-après «OPCVM») clients. Afin d'assurer une solide protection des actifs des clients, comme le prévoit la directive 2009/65/CE, tout en permettant des dispositions plus strictes du droit national en ce qui concerne ces domaines non harmonisés, il est nécessaire de clarifier les obligations en matière de garde des actifs prescrites par la directive 2009/65/CE.
- (2) À l'heure actuelle, les autorités compétentes et les acteurs du secteur n'appliquent pas tous de la même manière l'obligation de ségrégation des actifs imposée par le règlement délégué (UE) 2016/438. Alors que les dépositaires, qui sont le premier maillon dans une chaîne de conservation, ont l'obligation de fournir, pour chaque OPCVM client, un compte individuel pour détenir les instruments financiers, il est nécessaire de préciser que, lorsque la fonction de conservation est déléguée à un tiers, ce dernier devrait pouvoir détenir sur un même compte, ou compte omnibus, les actifs des clients d'un même dépositaire, y compris les actifs d'OPCVM et de fonds d'investissement alternatifs (ci-après les «FIA»). Il convient que soient toujours exclus de ce compte omnibus les actifs dont le dépositaire est propriétaire et ceux dont le tiers est propriétaire, ainsi que les actifs appartenant à d'autres clients du tiers. De même, lorsque la fonction de conservation est sous-déléguée, le sous-conservateur devrait pouvoir détenir dans un compte omnibus les actifs des clients du conservateur déléguant. Il convient que soient toujours exclus de ce compte omnibus les actifs dont le sous-conservateur est propriétaire et ceux dont le conservateur déléguant est propriétaire, ainsi que les actifs appartenant à d'autres clients du sous-conservateur. Cela est nécessaire pour parvenir à un équilibre sain entre efficacité du marché et protection des investisseurs.

¹ JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.

- (3) Lorsque la fonction de conservation a été déléguée à un tiers, il convient, pour réduire autant que possible le risque de perte des actifs détenus dans les comptes d'instruments financiers «omnibus» fournis par ce tiers, que les rapprochements entre les comptes de titres financiers et les registres du dépositaire d'un OPCVM client et ceux du tiers, ou, si ce dernier sous-délègue la fonction de conservation, entre ceux du tiers délégant et ceux du tiers délégataire, aient une fréquence permettant la transmission en temps utile des informations pertinentes au dépositaire. De plus, la fréquence de ces rapprochements devrait dépendre des mouvements dans le compte omnibus, y compris les transactions concernant les actifs appartenant à d'autres clients du dépositaire qui sont conservés dans le même compte omnibus que les actifs de l'OPCVM.
- (4) Le dépositaire devrait pouvoir continuer à s'acquitter efficacement de ses obligations lorsque la conservation d'actifs appartenant à ses OPCVM clients est déléguée à un tiers. Il est donc nécessaire d'imposer au dépositaire l'obligation de tenir un registre, dans le compte d'instruments financiers qu'il a ouvert au nom d'un OPCVM ou au nom du gestionnaire agissant pour le compte de cet OPCVM, montrant que les actifs conservés par un tiers appartiennent à cet OPCVM.
- (5) Pour renforcer la position des dépositaires vis-à-vis des tiers à qui ils délèguent la conservation d'actifs, cette relation devrait être consignée par écrit dans un contrat de délégation. Ce contrat devrait permettre au dépositaire de prendre toutes les mesures nécessaires pour que les actifs conservés soient correctement protégés et que le tiers respecte à tout moment le contrat de délégation et les dispositions de la directive 2009/65/CE et du règlement délégué (UE) 2016/438². En outre, le dépositaire et le tiers devraient établir contractuellement si ce dernier est autorisé à sous-déléguer les fonctions de conservation. Dans ce cas, le contrat entre le tiers délégant et le tiers auquel les fonctions de conservation sont sous-déléguées devrait prévoir des droits et des obligations équivalents à ceux établis entre le dépositaire et le tiers délégant.
- (6) Pour permettre au dépositaire de remplir ses fonctions, il est nécessaire de renforcer la surveillance exercée par les dépositaires à l'égard des tiers, que ces derniers soient situés dans l'Union ou en dehors. Il convient d'exiger que les dépositaires vérifient si les instruments financiers des OPCVM sont correctement enregistrés dans les livres de ces tiers. Il convient que ces registres tenus par les tiers soient suffisamment précis pour permettre d'identifier la nature, la localisation et la propriété de l'actif. Pour faciliter l'accomplissement des missions des dépositaires, les tiers devraient signaler par écrit à ces derniers tout changement concernant les actifs conservés pour les OPCVM clients des dépositaires.
- (7) Afin d'améliorer la clarté et la sécurité juridique du règlement délégué (UE) 2016/438, il est nécessaire de modifier certaines références internes qui sont erronées. Il convient, dès lors, de modifier le règlement délégué (UE) 2016/438 en conséquence.
- (8) Afin de laisser aux dépositaires le temps nécessaire pour s'adapter à ces nouvelles dispositions, leur date d'application devrait être reportée à dix-huit mois après la date de publication du présent règlement au *Journal officiel de l'Union européenne*.
- (9) Les mesures instaurées par le présent règlement sont conformes à l'avis de l'Autorité européenne des marchés financiers³.

² Règlement délégué (UE) 2016/438 de la Commission du 17 décembre 2015 complétant la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des dépositaires (JO L 78 du 24.3.2016, p. 11).

³ Avis de l'AEMF, 20.7.2017, 34 45 277.

- (10) Les mesures instaurées par le présent règlement sont conformes à l'avis du groupe d'experts du comité européen des valeurs mobilières.
- (11) Il convient, dès lors, de modifier le règlement délégué (UE) 2016/438 en conséquence,
A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Le règlement délégué (UE) 2016/438 est modifié comme suit:

- (1) L'article 13 est modifié comme suit:
- (a) le paragraphe 1 est modifié comme suit:
- i) le point c) est remplacé par le texte suivant:
- «c) des rapprochements soient effectués aussi souvent que nécessaire entre les comptes et registres internes du dépositaire et ceux des tiers auxquels la garde a été déléguée conformément à l'article 22 *bis* de la directive 2009/65/CE;»;
- ii) le deuxième alinéa suivant est ajouté:
- «En ce qui concerne le point c) du premier alinéa, la fréquence des rapprochements est fixée sur la base des éléments suivants:
- (a) l'activité de négociation normale de l'OPCVM;
- (b) toute opération effectuée en dehors de l'activité de négociation normale;
- (c) toute opération effectuée pour le compte de tout autre client dont les actifs sont détenus par le tiers dans le même compte d'instruments financiers que les actifs de l'OPCVM.»;
- (b) le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:
- «2. Si un dépositaire a délégué à un tiers ses fonctions de garde concernant des actifs conservés conformément à l'article 22 *bis* de la directive 2009/65/CE, il reste soumis aux exigences du paragraphe 1, points a) à e). Le dépositaire veille également à ce que le tiers respecte les dispositions du paragraphe 1, points b) à g).».
- (2) À l'article 15, le paragraphe 2 *bis* suivant est inséré:
- «2 *bis* Un contrat par lequel le dépositaire confie la conservation d'actifs de ses OPCVM clients à un tiers contient au moins les éléments suivants:
- (a) une clause garantissant le droit du dépositaire aux informations, à l'inspection et à l'accès aux registres et comptes d'instruments financiers pertinents du tiers assurant la conservation des actifs, pour permettre au dépositaire de s'acquitter de ses obligations de surveillance et de diligence requise et lui permettre notamment:
- i) d'identifier toutes les entités faisant partie de la chaîne de conservation;

- ii) de vérifier que la quantité d'instruments financiers identifiés enregistrés dans les comptes d'instruments financiers ouverts dans les livres du dépositaire au nom de l'OPCVM, ou au nom de la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM, correspond à la quantité d'instruments financiers identifiés conservés par le tiers pour cet OPCVM telle qu'enregistrée dans le compte d'instruments financiers ouvert dans les livres du tiers;
 - iii) de vérifier que la quantité d'instruments financiers identifiés qui sont inscrits et détenus dans un compte d'instruments financiers ouvert auprès du dépositaire central de titres (DCT) de l'émetteur ou de son agent, au nom du tiers pour le compte de ses clients, correspond à la quantité d'instruments financiers identifiés enregistrés dans les comptes d'instruments financiers ouverts dans les livres du dépositaire au nom de chacun de ses OPCVM clients ou au nom de la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM;
- (b) le détail des droits et obligations équivalents convenus entre le tiers et un autre tiers, en cas de sous-délégation des fonctions de conservation.».

(3) À l'article 16, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Lorsque les fonctions de garde ont été déléguées en tout ou en partie à un tiers, le dépositaire veille à ce que ce tiers, auquel les fonctions de garde sont déléguées conformément à l'article 22 *bis* de la directive 2009/65/CE, respecte l'obligation de ségrégation énoncée au point c) de l'article 22 *bis*, paragraphe 3, de ladite directive, en faisant en sorte et en vérifiant que le tiers:

- (a) enregistre correctement tous les instruments financiers identifiés dans le compte d'instruments financiers qui est ouvert dans les livres du tiers pour conserver les instruments financiers pour les clients du dépositaire, qui exclut les instruments financiers appartenant au dépositaire, au tiers et aux autres clients du tiers, afin de permettre au dépositaire de procéder à un rapprochement en ce qui concerne la quantité d'instruments financiers identifiés enregistrés dans les comptes ouverts dans les livres du dépositaire au nom de chacun de ses OPCVM clients ou au nom de la société de gestion agissant pour le compte de l'OPCVM;
- (b) tient tous les registres et comptes d'instruments financiers nécessaires pour permettre au dépositaire, à tout moment et sans délai, de distinguer, d'une part, les actifs des clients du dépositaire et, d'autre part, les propres actifs du tiers, les actifs des autres clients du tiers et les actifs détenus pour le dépositaire pour le propre compte de ce dernier;
- (c) tient des registres et des comptes de titres financiers d'une manière assurant leur fidélité, et en particulier leur correspondance avec les actifs gardés pour les OPCVM clients du dépositaire, sur la base desquels le dépositaire peut à tout moment établir avec précision la nature, la localisation et la propriété de ces actifs;
- (d) fournit au dépositaire, sur une base régulière et chaque fois qu'un changement de circonstances se produit, un relevé détaillant les actifs des OPCVM clients du dépositaire;

- (e) effectue, aussi souvent que nécessaire, des rapprochements entre ses comptes d'instruments financiers et registres internes et ceux du tiers auquel il a délégué des fonctions de conservation conformément à l'article 22 *bis*, paragraphe 3, point c), de la directive 2009/65/CE.

La fréquence des rapprochements est fixée conformément à l'article 13, paragraphe 1;

- (f) instaure des dispositions organisationnelles appropriées pour minimiser le risque de perte ou de diminution de la valeur des instruments financiers, ou des droits liés à ces instruments financiers, du fait d'une utilisation abusive des instruments financiers, de fraudes, d'une gestion déficiente, d'un enregistrement inadéquat ou de négligences;
- (g) détient les liquidités de l'OPCVM sur un ou plusieurs comptes auprès d'une banque centrale d'un pays tiers ou d'un établissement de crédit agréé dans un pays tiers, à condition que les exigences réglementaires et de surveillance prudentielle appliquées aux établissements de crédit dans ce pays tiers soient considérées par l'autorité compétente des États membres d'origine des OPCVM comme au moins équivalentes à celles appliquées dans l'Union, conformément à l'article 22, paragraphe 4, point c), de la directive 2009/65/CE.».

(4) L'article 17 est modifié comme suit:

- (a) au paragraphe 2, le point a) est remplacé par le texte suivant:

«se procurer les conseils juridiques d'une personne physique ou morale indépendante confirmant que le droit de l'insolvabilité applicable reconnaît la ségrégation entre les actifs des clients du dépositaire et les propres actifs du tiers, les actifs des autres clients du tiers et les actifs détenus par le tiers pour le propre compte du dépositaire, et que les actifs des OPCVM clients du dépositaire ne font pas partie du patrimoine du tiers en cas d'insolvabilité et ne peuvent pas être distribués ou réalisés au bénéfice des créanciers du tiers auquel des fonctions de garde ont été déléguées conformément à l'article 22 *bis* de la directive 2009/65/CE.».

- (b) au paragraphe 2, les points d) et e) sont supprimés;

- (c) le paragraphe 3 est supprimé.

(5) À l'article 22, le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

«La société de gestion ou d'investissement démontre à l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'OPCVM qu'elle est satisfaite de la désignation du dépositaire et que la désignation du dépositaire sert les seuls intérêts de l'OPCVM et de ses investisseurs. La société de gestion ou d'investissement met les documents justificatifs visés au paragraphe 2 à la disposition de l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'OPCVM.»

Article 2

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 [date] [OP veuillez insérer la date correspondant au premier jour du dix-huitième mois après la publication].

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

Fait à Bruxelles, le 12.7.2018

Par la Commission
Le président,
Jean-Claude JUNCKER