CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

La Commission européenne intervient pour améliorer l'efficacité du marché européen

Par Olivier Stahler le 17 avril 2007

Les fonds européens d'investissement de détail sont communément connus sous la désignation d'OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières). Les OPCVM sont établis et autorisés conformément aux exigences de la directive 85/611/CEE — on rappellera ici que la notion suisse de fonds en valeurs mobilières, tant sous l'empire de la Loi sur les fonds de placement que de la Loi sur les placements collectifs, est calquée sur le modèle européen des OPCVM
(cf. articles 32 LFP et 53 LPCC) — . La directive OPCVM prévoit des exigences communes pour l'organisation, la gestion et la surveillance des fonds d'investissement de détail. Une fois autorisé dans un Etat membre, un OPCVM peut être commercialisé auprès du grand public dans toute l'Union européenne moyennant notification dans tous les Etats membres où il est distribué. Cette procédure de notification est également appelée « procédure de passeport ».
Le marché européen des fonds repose dans une large mesure sur la procédure de passeport des OPCVM. Les formalités, la longueur et la complexité de cette procédure peuvent varier considérablement d'un Etat membre à l'autre. Ces variations proviennent souvent d'une interprétation divergente de la directive OPCVM. Afin de remédier à cette situation, la Commission européenne a, dans une communication interprétative du 19 mars 2007, rappelé les responsabilités respectives de l'Etat membre d'origine et des Etats membres d'accueil dans la commercialisation des OPCVM.
En vertu de la directive OPCVM, les domaines de responsabilité de l'Etat membre d'origine d'un OPCVM concernent l'autorisation du fonds, sa structure, sa politique d'investissement et les informations à communiquer obligatoirement aux investisseurs. Un OPCVM conforme aux règles de l'Etat membre d'origine, qui transpose les « règles minimales communes » de la directive dans ce domaine réservé de l'Union européenne, a le droit de commercialiser ses parts dans toute l'Union européenne. Dans le « domaine réservé », aucune règle de l'Etat membre d'accueil ne peut être imposée. L'Etat membre d'accueil conserve toutefois une compétence résiduelle, notamment dans les domaines des techniques et des canaux de commercialisation, des paiements aux investisseurs et de la diffusion des informations obligatoires aux investisseurs.
Dans sa communication interprétative du 19 mars 2007, la Commission a notamment utilisé l'exemple du contenu du prospectus simplifié pour illustrer la question de la répartition des compétences de l'Etat d'origine d'un OPCVM et des Etats d'accueil dans lesquels l'OPCVM est commercialisé. Le prospectus simplifié a une double nature. Il présente d'une part les informations précontractuelles qui doivent être obligatoirement soumises à l'investisseur et constitue d'autre part un outil de commercialisation. Comme rappelé ci-dessus, les informations à communiquer obligatoirement aux investisseurs relèvent du « domaine réservé »

couvert par la directive OPCVM. Même s'il sert d'outil de commercialisation, domaine dans lequel l'Etat d'accueil dispose d'une compétence résiduelle, le contenu du prospectus simplifié ne relève pas pour autant de la responsabilité de l'Etat membre d'accueil. Un prospectus simplifié relatif à un OPCVM agréé dans son Etat d'origine ne peut ainsi être révisé ou remis en cause par un Etat membre d'accueil.
La communication interprétative du 19 mars 2007 de la Commission se comprend comme un rappel aux autorités de surveillance des Etats membres de l'Union européenne que seule l'autorité de surveillance de l'Etat membre d'origine d'un OPCVM est responsable du respect des règles de la directive OPCVM. La procédure de passeport ne peut dès lors pas être mise à profit par les Etats membres d'accueil pour remettre en question l'autorisation accordée à l'OPCVM par l'Etat membre d'origine.
Parallèlement à cette communication interprétative et toujours dans un souci de garantir une application uniforme de la directive OPCVM, la Commission a précisé, sous forme d'une directive d'application du 19 mars 2007, les critères qui permettront de déterminer si un OPCVM peut utiliser certains instruments financiers. En clarifiant certains termes tels que « valeurs mobilières » ou « instruments du marché monétaire », la Commission a levé l'incertitude concernant la possibilité pour les OPCVM d'investir dans divers instruments financiers, et notamment dans des fonds fermés, des instruments dérivés indiciels et des dérivés de crédit. Les Etats membres de l'Union européenne disposent maintenant de douze mois pour transposer cette directive d'application de la directive OPCVM dans leur législation nationale.
Ces mesures de clarification des définitions des placements autorisés et des compétences respectives des Etats membres d'origine des OPCVM et des Etats membres d'accueil s'inscrivent dans un souci plus général de la Commission européenne d'améliorer les règles relatives aux OPCVM et de renforcer ainsi le marché unique des fonds de détail. Ce souci a récemment été exposé dans le Livre blanc du 15 novembre 2006 de la Commission sur l'amélioration du cadre régissant le marché unique des fonds d'investissement (cf. actualité n° 486).

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Olivier Stahler, La Commission européenne intervient pour améliorer l'efficacité du marché européen, publié le 17 avril 2007 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/509/