

Actualités européennes récentes

Par Diana Ivosevic Woollcombe le 21 décembre 2006

La présente actualité répertorie de façon succincte les plus importantes actualités européennes dans le domaine des services financiers pour la période entre mi-novembre et mi-décembre 2006.

Fonds d'investissement : publication du Livre blanc sur l'amélioration du cadre réglementaire

Dans le [Livre blanc](#) publié le 16 novembre dernier (cf. [communiqué de presse IP/06/1569](#)) la Commission européenne a livré sa vision pour la modernisation du cadre régissant les fonds d'investissement. La plupart des améliorations qui y sont présentées devraient aboutir à des propositions de modification de l'actuelle [Directive OPCVM](#) d'ici l'automne 2007. Les modifications proposées visent à :

- simplifier les procédures de notification dans le cadre de la commercialisation des fonds dans un autre État membre, l'actuel système étant considéré comme une forte entrave à la diffusion de nouveaux produits sur le marché unique ;
- faciliter les fusions de fonds et les regroupements d'actifs transfrontaliers ;
- permettre aux gestionnaires de fonds de gérer des fonds établis dans d'autres États membres ;
- améliorer l'utilité du prospectus simplifié en recentrant les principes qui le régissent et en assurant leur application uniforme. La qualité de l'information sur les risques, les coûts et les performances des produits doit également être améliorée ;
- renforcer la coopération des autorités de contrôle afin de réduire le risque de tromperie lors des opérations transfrontalières.

En ce qui concerne la gestion des conflits d'intérêts et les avantages perçus par les intermédiaires lors de la distribution des fonds, la Commission européenne compte sur l'efficacité des règles sur la « conduite professionnelle » de la [Directive MiFID](#) (art. 13, 18 et 19, para 3, ainsi que les art. 21-23 et 33 de la [Directive d'exécution de la MiFID](#)). La Commission se contentera de suivre et de faciliter la mise en œuvre de ces règles. S'agissant de la commercialisation et de la vente des produits aux investisseurs « qualifiés », la Commission mènera une étude afin d'établir quels types de restriction peuvent être abolis au profit du régime instauré par la Directive MiFID (art. 19, para 4 et ss et Annexe II ainsi que les art. 35 et ss de la Directive d'exécution de la MiFID). Le régime confie aux entreprises d'investissement la responsabilité d'apprécier, en fonction du profil de chaque client, si un investissement particulier est adapté ou approprié pour celui-ci. Enfin, la Commission étudiera également l'opportunité de la création d'un cadre réglementaire unique pour les fonds d'investissement non harmonisés.

Directives Prospectus et Transparence : la possibilité d'utiliser les normes comptables non-communautaires sur les marchés boursiers de l'UE est prolongée jusqu'à fin 2008

Le 4 décembre 2006 (cf. [communiqué de presse IP/06/1691](#)), la Commission européenne a adopté des mesures prolongeant de deux ans l'exemption transitoire accordée aux sociétés étrangères qui présentent leurs états financiers conformément à des normes comptables autres que les IFRS et dont les valeurs mobilières sont émises et/ou cotées sur un marché réglementé au sens de la [Directive MiFID](#) (cf. Alain Hirsch, [actualité n° 329->art329](#)). [Les mesures ont été introduites par le biais d'une \[modification du Règlement n°809/2004](#) mettant en œuvre la [Directive Prospectus](#), ainsi que par une [décision](#) de la Commission en application de la [Directive Transparence](#). Jusqu'au 31 décembre 2008, les émetteurs de pays tiers ne seront pas soumis à l'obligation de retraitement si :

- l'information financière contient une déclaration explicite et sans réserve de conformité avec les IFRS, ou
- l'information financière est établie conformément aux GAAP canadiens, aux GAAP japonais ou aux GAAP américaines, ou
- l'information financière est établie sur la base des GAAP d'un pays tiers qui s'est publiquement engagé à assurer la convergence de ses principes comptables avec les IFRS, et ce dans le cadre d'un programme permettant d'y aboutir jusqu'à fin 2008. Il appartient à l'émetteur d'établir de façon satisfaisante que les deux conditions précitées ont été remplies. Par ailleurs, la Commission a décidé de reporter pour la fin 2009 la décision sur l'équivalence entre les GAAP des pays tiers et les IFRS afin de s'aligner sur le calendrier des travaux de convergence en vue de rapprocher les GAAP américains et les IFRS (cf. [communiqué de presse IP/06/237 du 27 février 2006](#)).

Dérivés sur matières premières et produits exotiques : lancement du processus de réexamen du cadre réglementaire

Par un [communiqué de presse du 8 décembre 2006](#), la Commission européenne a lancé un appel à contribution en vue de l'élaboration d'un rapport qui doit être présenté pour la fin 2008 et qui portera sur le négoce d'instruments dérivés sur matières premières et de produits exotiques. Il s'agit d'évaluer le cadre réglementaire actuel afin d'identifier d'éventuels problèmes dans sa structure et de réexaminer le champ de l'application et la nature de la réglementation. Les résultats de ces travaux devront permettre à la Commission de présenter, le cas échéant, des amendements. Ce réexamen est requis par trois actes juridiques qui en fixent également le cadre de la réflexion :

- Dans son article 65, para 3, let. (a), (b) et (d), tel que modifié récemment par la [Directive 2006/31/CE](#), la [Directive MiFID](#) oblige la Commission d'examiner **l'opportunité de maintenir deux exemptions** prévues dans l'art. 2, para 1, let. (k) et (i) de ladite Directive. Ces dernières dispositions excluent du champ d'application de la Directive MiFID certaines catégories de négociants d'instruments dérivés sur matières premières et de produits dits « exotiques ». Ceux-ci sont décrits dans la Section C, point 10 de l'Annexe I de la même directive comme dérivés relatifs à des variables climatiques, à des tarifs de fret, à des autorisations d'émission, à des taux d'inflation et à d'autres statistiques économiques. Les contrats dérivés présentant les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en font également partie ;
- Le [Règlement d'exécution de la MiFID](#) complète la définition des produits « exotiques » : les caractéristiques « des autres instruments financiers dérivés » sont décrites dans l'art. 38 alors que l'art. 39 élargit le cercle de dérivés « exotiques » en rajoutant de nouvelles catégories de sous-jacents. Les deux articles feront également l'objet de la révision (art. 40, para 2 du Règlement). A l'évidence, il s'agit de **redéfinir les critères permettant de déterminer quels contrats dérivés doivent être considérés comme instruments financiers** aux fins de la MiFID, ceci dans le but de suivre la permanente évolution de ces produits ;
- enfin, l'article 48 de la [Directive sur l'adéquation des fonds propres](#) demande à la Commission de **réfléchir à un régime approprié de surveillance prudentielle** des entreprises

d'investissement dont la principale activité consiste exclusivement à fournir des services d'investissement ou à exercer des activités d'investissement en relation avec les contrats dérivés sur les matières premières et les produits « exotiques ». En effet, jusqu'à la fin 2010 les dispositions relatives aux exigences de fonds propres ne s'appliquent pas à cette catégorie d'entreprises d'investissement. En outre, la Commission doit se prononcer sur l'opportunité de modifier la Directive MiFID pour créer une nouvelle catégorie d'entreprises d'investissement principalement actives dans le domaine des produits dérivés en rapport avec les approvisionnements en énergie.

Analystes financiers et recherches en investissements : une communication passe en revue les règles communautaires en la matière

Le 14 décembre dernier, la Commission a présenté une [communication](#) regroupant les informations pratiques sur les dispositions communautaires récentes concernant la recherche en investissements et les analystes financiers. La communication traite essentiellement des règles sur les conflits d'intérêts se trouvant dans deux des quatre [Directives Lamfalussy](#) – [Directive MiFID](#) et [Abus de marché](#), ainsi que dans les directives qui portent les mesures de leur application respective. Alors que la Directive Abus de marché et ses mesures d'exécution sont entrées en vigueur dans tous les États-membres de l'UE, la fin de la transposition de la MiFID et de ses mesures d'exécution a été fixée pour le 31 janvier 2007. Les entreprises d'investissement devront les appliquer à partir du 1er novembre 2007.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Diana Ivosevic Woolcombe, Actualités européennes récentes, publié le 21 décembre 2006 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/fr/486/>