



THOMAS GOOSSENS, Associé et OLIVIER DEPIERRE
BCCC Avocats Sàrl

Quelles nouveautés dans la directive UCITS V?

Révision de la directive sur les organismes de placements collectifs en valeurs mobilières. Morceaux choisis parmi les nouvelles modifications.

Lors de sa dernière session plénière d'avril, le Parlement européen a voté la réforme de la directive sur les organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM / UCITS). Pour mémoire, cette directive, dont la première mouture date de 1985, a fait l'objet de remaniements successifs, de sorte que cette nouvelle version est la cinquième réforme du texte original (UCITS V).

Cette refonte s'inscrit dans le cadre du souci récurrent d'améliorer la protection de l'investisseur eu égard au rôle joué par le gérant et le dépositaire du placement collectif dans lequel il est investi. En particulier, UCITS V établit des exigences en matière de politiques de rémunération des sociétés de gestion (1), renforce les conditions d'éligibilité au statut de dépositaire (2), comme les obligations et la responsabilité de celui-ci (3), ainsi que les exigences de contenu du prospectus, de l'information clé pour l'investisseur (4) et en matière de sanctions administratives (5).

S'agissant tout d'abord des politiques de rémunération des employés appliquées au sein des sociétés de gestion (1), la directive révisée prévoit désormais qu'elles ne sauraient nuire, tant sur le plan de la rémunération fixe que variable, au devoir de loyauté à l'égard de l'OPCVM concerné. Elles devront par ailleurs être revues au moins une fois l'an. Si la rémunération varie en fonction des performances, il conviendra de s'assurer que la période de calcul soit échelonnée sur le long terme et que sa durée coïncide avec la période de détention recommandée aux investisseurs de l'OPCVM concerné. En outre, au moins 50% de la composante variable de la rémunération doit consister en des parts de l'OPCVM

en question. Le nouveau texte précise ensuite les conditions minimales permettant à une entreprise n'étant ni la banque centrale d'un Etat membre ni un établissement de crédit (au sens de la nouvelle directive 2013/36/UE) de devenir dépositaire d'OPCVM (2). Les membres du conseil d'administration et de la direction générale de cette entreprise devront notamment présenter de nombreuses garanties, reprenant peu ou prou la notion helvétique de la garantie d'activité irréprochable. Par ailleurs, à l'instar des banques, l'entreprise devra disposer de procédures d'évaluation des risques et de contrôle interne adéquates et prévenir efficacement les conflits d'intérêts.

Au titre des nouvelles obligations du dépositaire (3), ce dernier devra désormais assurer le suivi des flux de liquidités (comptabilisation, ouverture et tenue de comptes correctes) et garantir la ségrégation de ses avoirs en cas d'insolvabilité, de sorte que les actifs de l'OPCVM concerné ne puissent pas servir à désintéresser ses créanciers ou ceux de tout tiers auquel la conservation des actifs aurait été déléguée. Le dépositaire se voit également limiter voire interdire la délégation des tâches de vérifications usuelles ainsi que celles relatives au contrôle des liquidités.

La responsabilité du dépositaire se voit aussi étendue en cas de perte d'instruments financiers livrés physiquement ou conservés sur des comptes ouverts dans ses livres. Sauf en cas de force majeure manifeste, le dépositaire doit en effet restituer des instruments financiers identiques ou de même valeur. A cet égard, les investisseurs pourront désormais invoquer directement la responsabilité du

dépositaire. Viendra encore s'ajouter à l'interdiction du cumul des fonctions de société de gestion et de dépositaire d'OPCVM, celle du cumul des fonctions de société d'investissement et de dépositaire, ainsi que l'interdiction d'exercer des activités de nature à entraîner des conflits d'intérêts, sauf en cas de séparation efficace des fonctions et dans la mesure où ces conflits sont dûment suivis et communiqués à l'investisseur.

Le prospectus de l'OPCVM (4) devra en outre contenir, soit les détails de la politique de rémunération, soit un résumé de celle-ci avec alors une déclaration de ce que lesdits détails seront disponibles sur un site web (y compris une référence à ce site) et qu'une copie papier sera mise à disposition gratuitement sur demande. Le contenu des informations clés pour l'investisseur (KIID) est également modifié et se voit complété par le nom de l'autorité compétente de l'OPCVM concerné ainsi que par la déclaration précitée relative à la politique de rémunération.

Enfin, en matière de sanctions (5), UCITS V durcit le régime actuel et instaure des mécanismes en vue d'harmoniser les sanctions administratives tout en assurant une meilleure coopération entre autorités. Le texte final de la directive révisée devrait encore être formellement approuvé par le Conseil de l'Union européenne avant l'été. Les Etats membres disposeront alors d'un délai transitoire de 18 mois suivant l'entrée en vigueur de la directive, laquelle est fixée vingt jours après sa publication au Journal Officiel de l'Union européenne. Nul doute, dès lors, qu'une énième révision de la LPCC sera à nouveau à l'ordre du jour d'ici à 2016. ■