

DIRECTIVES

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

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

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne,

vu la directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ⁽¹⁾, et notamment son article 53 bis, point a),

considérant ce qui suit:

- (1) La directive 85/611/CEE contient plusieurs définitions, parfois liées, relatives aux actifs dans lesquels les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (ci-après «OPCVM») peuvent investir, telles qu'une définition des valeurs mobilières et une définition des instruments du marché monétaire.
- (2) Depuis l'adoption de la directive 85/611/CEE, la palette des instruments financiers négociés sur les marchés financiers s'est considérablement élargie, engendrant des incertitudes sur la question de savoir si certaines catégories d'instruments financiers sont couvertes par ces définitions. Or ces incertitudes dans l'application des définitions sont source d'interprétations divergentes de la directive.
- (3) En vue de garantir une application uniforme de la directive 85/611/CEE, d'aider les États membres à s'accorder sur la question de savoir si une catégorie donnée d'actifs est éligible à l'investissement d'un OPCVM et d'assurer que les définitions soient interprétées d'une manière cohérente avec les principes qui sous-tendent la directive 85/611/CEE, et notamment les principes régissant la diversification et la limitation des risques, la capacité de l'OPCVM de racheter ses parts à la demande des porteurs

et de calculer sa valeur d'inventaire nette chaque fois que des parts sont émises ou rachetées, il importe de renforcer la sécurité juridique à cet égard pour les autorités compétentes comme pour les acteurs du marché. Une plus grande sécurité juridique permettra également un meilleur fonctionnement de la procédure de notification visant à permettre la distribution transfrontalière des OPCVM.

- (4) Les précisions apportées par la présente directive n'emportent, en elles-mêmes, aucune obligation nouvelle pour les autorités compétentes ou les acteurs du marché, que ce soit en termes de modes d'action ou sur le plan opérationnel. Plutôt que d'établir des listes exhaustives de transactions et d'instruments financiers, elles explicitent des critères de base pour aider les parties intéressées à déterminer si une catégorie donnée d'instruments financiers relève ou non de telle ou telle définition.
- (5) L'éligibilité d'un actif à l'investissement d'un OPCVM ne doit pas être appréciée uniquement à l'aune de la question de savoir si cet actif relève des définitions précisées par la présente directive, mais également au regard des autres exigences de la directive 85/611/CEE. Les autorités compétentes nationales pourraient collaborer à travers le Comité européen des régulateurs des marchés des valeurs mobilières (CERVM) en vue d'élaborer des approches communes pour l'application pratique, au quotidien, de ces définitions clarifiées, dans le cadre de leur mission de surveillance, notamment en lien avec les autres exigences de la directive 85/611/CEE, comme les exigences relatives aux procédures de contrôle ou de gestion des risques, et afin d'assurer le bon fonctionnement du passeport de produit.
- (6) La directive 85/611/CEE définit les valeurs mobilières uniquement d'un point de vue juridique formel. En conséquence, cette définition s'applique à une large gamme de produits financiers, présentant des caractéristiques et des niveaux de liquidité différents. Pour chacun de ces produits financiers, il convient de garantir la cohérence entre la définition des valeurs mobilières et les autres dispositions de la directive.

⁽¹⁾ JO L 375 du 31.12.1985, p. 3. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2005/1/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 79 du 24.3.2005, p. 9).

- (7) Les fonds de type fermé représentent une catégorie d'actifs qui n'est pas explicitement visée comme éligible à l'investissement d'un OPCVM dans la directive 85/611/CEE. Cependant, les parts des fonds de type fermé sont souvent traitées comme des valeurs mobilières, ce traitement étant souvent motivé par leur cotation sur un marché réglementé. Il y a donc lieu d'apporter aux autorités compétentes et aux acteurs du marché la sécurité juridique nécessaire sur la question de savoir si les parts des fonds de type fermé relèvent, ou non, de la définition des valeurs mobilières. Les autorités compétentes nationales pourraient collaborer à travers le CERVM en vue d'élaborer des approches communes pour l'application pratique, au jour le jour, des critères applicables aux fonds de type fermé, notamment au regard des normes fondamentales minimales en ce qui concerne les mécanismes de gouvernement d'entreprises.
- (8) Il est également nécessaire de renforcer la sécurité juridique en ce qui concerne la qualification comme valeurs mobilières d'instruments financiers liés à la performance d'autres actifs, y compris des actifs qui ne sont pas visés par la directive 85/611/CEE elle-même ou qui sont adossés à de tels actifs. Il convient de préciser que, si le lien à un sous-jacent ou à une autre composante de l'instrument équivaut à un élément qu'il y a lieu d'assimiler à un dérivé incorporé, l'instrument relève alors de la sous-catégorie des valeurs mobilières comportant un élément dérivé. En conséquence, les critères définis pour les instruments dérivés en vertu de la directive 85/611/CEE doivent être appliqués à cet élément.
- (9) Pour relever de la définition des instruments du marché monétaire figurant dans la directive 85/611/CEE, un instrument financier doit remplir certains critères; en particulier, il doit être habituellement négocié sur le marché monétaire, il doit être liquide et il doit avoir une valeur qui peut être déterminée avec précision à tout moment. Il est nécessaire de veiller à une application uniforme de ces critères, compte tenu de certaines pratiques du marché. Il y a également lieu de préciser qu'ils doivent être interprétés d'une manière cohérente avec les autres principes de la directive 85/611/CEE. Par ailleurs, la définition des instruments du marché monétaire devrait s'étendre aux instruments financiers qui ne sont pas cotés ou négociés sur un marché réglementé et pour lesquels la directive impose des critères supplémentaires, en sus des critères généraux applicables aux instruments du marché monétaire. Il apparaît ainsi nécessaire de préciser également ces critères supplémentaires, à la lumière des exigences de protection des investisseurs et de certains principes énoncés dans la directive, tel que celui de la liquidité du portefeuille, comme il résulte de l'article 37 de ladite directive.
- (10) En vertu de la directive 85/611/CEE, les instruments financiers dérivés doivent être considérés comme des actifs financiers liquides lorsqu'ils remplissent les critères qu'elle établit à cet effet. Il convient d'assurer une application uniforme de ces critères et de préciser en outre qu'ils doivent être interprétés d'une manière cohérente avec les autres dispositions de la directive. Il y a également lieu de préciser que, lorsqu'ils remplissent ces critères, les dérivés de crédit constituent des instruments financiers dérivés au sens de la directive 85/611/CEE et peuvent donc être traités comme des actifs financiers liquides.
- (11) La nécessité d'apporter des clarifications est particulièrement aiguë pour les instruments dérivés sur indices financiers. Il existe actuellement un large éventail d'indices financiers qui servent de sous-jacents à un instrument dérivé. Ces indices peuvent varier quant à leur composition ou à la pondération de leurs composantes. Dans tous les cas, il convient de veiller à ce que l'OPCVM reste en mesure de remplir ses obligations en matière de liquidité du portefeuille, telles qu'elles découlent de l'article 37 de la directive 85/611/CEE, et de calcul de la valeur d'inventaire nette et à ce que les caractéristiques du sous-jacent d'un instrument dérivé ne compromettent pas le respect de ces obligations. Il y a lieu de préciser que les instruments dérivés fondés sur des indices financiers dont la composition est suffisamment diversifiée, qui constituent un étalon représentatif du marché auquel ils se réfèrent et qui font l'objet d'une information appropriée en ce qui concerne leur composition et leur calcul, relèvent, en tant qu'actifs financiers liquides, de la catégorie des instruments dérivés. Les autorités compétentes nationales pourraient collaborer à travers le CERVM en vue d'élaborer des approches communes pour l'application pratique, au quotidien, de ces critères aux indices fondés sur des actifs qui ne sont pas individuellement identifiés comme actifs éligibles dans la directive.
- (12) La directive 85/611/CEE reconnaît les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire qui comportent un élément dérivé comme une sous-catégorie des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire. Toutefois, incorporer un élément dérivé à une valeur mobilière ou à un instrument du marché monétaire ne fait pas pour autant de cet instrument financier dans son ensemble un instrument financier dérivé sortant du champ d'application de la définition des valeurs mobilières ou des instruments du marché monétaire. En conséquence, il est nécessaire de préciser les circonstances dans lesquelles l'on peut considérer qu'un instrument financier dérivé est incorporé à un autre instrument. Par ailleurs, l'incorporation d'un instrument dérivé à une valeur mobilière ou à un instrument du marché monétaire comporte le risque d'un contournement des règles imposées par la directive 85/611/CEE en matière d'instruments dérivés. Aussi la directive exige-t-elle l'identification de l'élément dérivé incorporé et le respect de ces règles. Étant donné l'importance de l'innovation financière, une telle identification n'est pas toujours évidente. Afin de renforcer la sécurité juridique à cet égard, il y a donc lieu d'établir des critères d'identification.
- (13) Conformément à la directive 85/611/CEE, les techniques et instruments qui ont pour objet les valeurs mobilières ou les instruments du marché monétaire et qui visent à une gestion efficace du portefeuille ne relèvent pas de la définition des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire. Afin de préciser les contours de ces

définitions, il convient de fixer des critères permettant d'identifier les opérations qui relèvent de ces techniques et instruments. Il y a également lieu de rappeler que ces techniques et instruments doivent faire l'objet d'une interprétation cohérente avec les autres obligations qui incombent à tout OPCVM, notamment en ce qui concerne son profil de risque. Autrement dit, ils doivent être compatibles avec les règles prévues par la directive 85/611/CEE en matière de gestion et de diversification des risques, ainsi qu'avec les restrictions qu'elle impose en matière de ventes à découvert et d'emprunt.

- (14) La directive 85/611/CEE fixe des critères pour définir les OPCVM reproduisant la composition d'un indice d'actions ou d'obligations. Les OPCVM qui satisfont à ces critères font l'objet d'un traitement plus souple au regard des limites de concentration sur un émetteur donné. Il convient donc d'assurer la bonne compréhension de ces critères et de veiller à leur application uniforme dans tous les États membres. Cela suppose de préciser davantage dans quelles circonstances l'on peut considérer qu'un OPCVM reproduit la composition d'un indice et d'apporter une plus grande sécurité juridique quant aux conditions justifiant le traitement préférentiel réservé à de tels OPCVM.
- (15) Le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières a été consulté pour avis technique.
- (16) Les mesures prévues par la présente directive sont conformes à l'avis du comité européen des valeurs mobilières,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Article premier

Objet

La présente directive établit des règles qui précisent, aux fins de leur application uniforme, les termes suivants:

- 1) valeurs mobilières, définies à l'article 1^{er}, paragraphe 8, de la directive 85/611/CEE;
- 2) instruments du marché monétaire, définis à l'article 1^{er}, paragraphe 9, de la directive 85/611/CEE;
- 3) actifs financiers liquides, visés dans la définition des OPCVM figurant à l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE, en ce qui concerne les instruments financiers dérivés;
- 4) valeurs mobilières et instruments du marché monétaire comportant un instrument dérivé, visés à l'article 21, paragraphe 3, quatrième alinéa, de la directive 85/611/CEE;
- 5) techniques et instruments employés aux fins d'une gestion efficace du portefeuille, visés à l'article 21, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE;

- 6) OPCVM reproduisant la composition d'un indice, visés à l'article 22 bis, paragraphe 1, de la directive 85/611/CEE.

Article 2

Article 1^{er}, paragraphe 8, de la directive 85/611/CEE

Valeurs mobilières

1. La référence aux valeurs mobilières contenue à l'article 1^{er}, paragraphe 8, de la directive 85/611/CEE s'entend comme une référence aux instruments financiers qui remplissent les critères suivants:

- a) la perte potentielle à laquelle leur détention expose l'OPCVM est limitée au montant qu'il a versé pour les acquérir;
- b) leur liquidité ne compromet pas la capacité de l'OPCVM de se conformer aux dispositions de l'article 37 de la directive 85/611/CEE;
- c) une évaluation fiable les concernant est disponible, sous la forme suivante:
 - i) dans le cas des valeurs cotées ou négociées sur un marché réglementé visées à l'article 19, paragraphe 1, points a) à d), de la directive 85/611/CEE, sous la forme de prix exacts, fiables et établis régulièrement, qui sont soit des prix de marché, soit des prix fournis par des systèmes d'évaluation indépendants des émetteurs;
 - ii) dans le cas des autres valeurs visées à l'article 19, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE, sous la forme d'une évaluation établie périodiquement, à partir d'informations émanant de l'émetteur ou tirées d'une recherche en investissements fiable;
- d) des informations appropriées les concernant sont disponibles, sous la forme suivante:
 - i) dans le cas des valeurs cotées ou négociées sur un marché réglementé visées à l'article 19, paragraphe 1, points a) à d), de la directive 85/611/CEE, sous la forme d'informations exactes, complètes et régulièrement fournies au marché sur la valeur concernée ou, le cas échéant, sur le portefeuille sous-jacent à cette valeur;
 - ii) dans le cas des autres valeurs visées à l'article 19, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE, sous la forme d'informations exactes et régulièrement fournies à l'OPCVM sur la valeur concernée ou, le cas échéant, sur le portefeuille sous-jacent à cette valeur;

- e) ils sont négociables;
- f) leur acquisition est compatible avec les objectifs ou la politique d'investissement de l'OPCVM, ou les deux, conformément à la directive 85/611/CEE;
- g) les risques qu'ils comportent sont pris en considération par le processus de gestion des risques de l'OPCVM de manière appropriée.

Aux fins des points b) et e) du premier alinéa, les instruments financiers cotés ou négociés sur un marché réglementé conformément à l'article 19, paragraphe 1, points a), b) ou c), de la directive 85/611/CEE sont présumés ne pas compromettre la capacité de l'OPCVM de se conformer aux dispositions de l'article 37 de cette directive et ils sont présumés être négociables, sauf si l'OPCVM dispose d'informations conduisant à des conclusions différentes.

2. Les valeurs mobilières visées à l'article 1^{er}, paragraphe 8, de la directive 85/611/CEE s'entendent comme incluant:

- a) les parts de fonds de type fermé constitués sous la forme de société d'investissement ou de *unit trust*, qui satisfont aux critères suivants:
 - i) elles remplissent les critères énoncés au paragraphe 1;
 - ii) elles sont soumises aux mécanismes de gouvernement d'entreprise appliqués aux sociétés;
 - iii) lorsque l'activité de gestion d'actifs est exercée par une autre entité pour le compte du fonds de type fermé, cette autre entité est soumise à une réglementation nationale visant à garantir la protection des investisseurs;
- b) les parts de fonds de type fermé constitués sous la forme contractuelle, qui satisfont aux critères suivants:
 - i) elles remplissent les critères énoncés au paragraphe 1;
 - ii) elles sont soumises à des mécanismes de gouvernement d'entreprise équivalents à ceux appliqués aux sociétés, tels que visés au point a), ii);
 - iii) elles sont gérées par une entité soumise à une réglementation nationale visant à garantir la protection des investisseurs;

c) les instruments financiers qui satisfont aux critères suivants:

- i) ils remplissent les critères énoncés au paragraphe 1;
- ii) ils sont adossés à d'autres actifs ou liés à la performance d'autres actifs, qui peuvent être différents de ceux visés à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 85/611/CEE.

3. Lorsqu'un instrument financier relevant du paragraphe 2, point c), comporte un instrument dérivé visé à l'article 10 de la présente directive, les exigences de l'article 21 de la directive 85/611/CEE s'appliquent à cet instrument dérivé.

Article 3

Article 1^{er}, paragraphe 9, de la directive 85/611/CEE

Instruments habituellement négociés sur le marché monétaire

1. La référence aux instruments du marché monétaire, contenue à l'article 1^{er}, paragraphe 9, de la directive 85/611/CEE, s'entend comme une référence aux instruments suivants:

- a) les instruments financiers qui sont cotés ou négociés sur un marché réglementé, conformément à l'article 19, paragraphe 1, points a), b) et c), de la directive 85/611/CEE;
- b) les instruments financiers qui ne sont pas cotés.

2. Les instruments du marché monétaire définis à l'article 1^{er}, paragraphe 9, de la directive 85/611/CEE comme des instruments habituellement négociés sur le marché monétaire s'entendent comme des instruments financiers qui remplissent l'un des critères suivants:

- a) ils ont une échéance à l'émission pouvant aller jusqu'à 397 jours;
- b) ils ont une maturité résiduelle pouvant aller jusqu'à 397 jours;
- c) leur rendement fait l'objet d'ajustements réguliers, au moins tous les 397 jours, conformément aux conditions du marché monétaire;
- d) leur profil de risque, notamment en ce qui concerne le risque de crédit et le risque de taux d'intérêt, correspond à celui d'instruments qui ont une échéance ou une maturité résiduelle conformes à celles visées aux points a) et b) respectivement, ou dont le rendement fait l'objet d'ajustements conformes à ceux visés au point c).

Article 4

Article 1^{er}, paragraphe 9, de la directive 85/611/CEE

Instruments liquides dont la valeur peut être déterminée avec précision à tout moment

1. Les instruments du marché monétaire définis à l'article 1^{er}, paragraphe 9, de la directive 85/611/CEE comme des instruments liquides s'entendent comme des instruments financiers qui peuvent être cédés à coût limité dans un laps de temps court et approprié, compte tenu de l'obligation de l'OPCVM de racheter ou de rembourser ses parts à la demande de tout porteur.

2. Les instruments du marché monétaire définis à l'article 1^{er}, paragraphe 9, de la directive 85/611/CEE comme des instruments dont la valeur peut être déterminée avec précision à tout moment s'entendent comme des instruments financiers pour lesquels il existe des systèmes d'évaluation précis et fiables, qui remplissent les critères suivants:

- a) ils permettent à l'OPCVM de calculer une valeur d'inventaire nette correspondant à la valeur à laquelle l'instrument financier détenu en portefeuille pourrait être échangé entre des parties bien informées et consentantes, dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normale;
- b) ils sont fondés soit sur des données de marché, soit sur des modèles d'évaluation, y compris des systèmes fondés sur le coût amorti.

3. Les critères énoncés aux paragraphes 1 et 2 sont réputés remplis dans le cas d'instruments financiers qui sont habituellement négociés sur le marché monétaire aux fins de l'article 1^{er}, paragraphe 9, de la directive 85/611/CEE et qui sont cotés ou négociés sur un marché réglementé conformément à l'article 19, paragraphe 1, point a), b) ou c), de ladite directive, sauf si l'OPCVM dispose d'informations conduisant à des conclusions différentes.

Article 5

Article 19, paragraphe 1, point h), de la directive 85/611/CEE

Instruments dont l'émission ou l'émetteur sont soumis à une réglementation visant à protéger les investisseurs et l'épargne

1. La référence aux instruments du marché monétaire, autres que ceux négociés sur un marché réglementé, dont l'émission ou l'émetteur sont soumis eux-mêmes à une réglementation visant à protéger les investisseurs et l'épargne, contenue à l'article 19, paragraphe 1, point h), de la directive 85/611/CEE s'entend comme une référence aux instruments financiers qui satisfont aux critères suivants:

- a) ils remplissent l'un des critères énoncés à l'article 3, paragraphe 2, et tous les critères énoncés à l'article 4, paragraphes 1 et 2;

b) des informations appropriées les concernant sont disponibles, y compris des informations permettant d'évaluer correctement les risques de crédit liés à un placement dans ces instruments, compte tenu des paragraphes 2, 3 et 4 du présent article;

c) ils sont librement négociables.

2. Pour les instruments du marché monétaire qui relèvent de l'article 19, paragraphe 1, point h), deuxième et quatrième tirets, de la directive 85/611/CEE, ou pour ceux qui sont émis par une administration locale ou régionale d'un État membre ou par un organisme public international sans être garantis par un État membre, ou, lorsqu'un État membre est un État fédéral, par un des membres composant la fédération, on entend par «informations appropriées» visées au paragraphe 1, point b), du présent article les informations suivantes:

- a) des informations concernant tant l'émission ou le programme d'émission que la situation juridique et financière de l'émetteur avant l'émission de l'instrument du marché monétaire;
- b) les informations visées au point a), actualisées régulièrement et chaque fois qu'un événement notable se produit;
- c) les informations visées au point a), vérifiées par des tiers adéquatement qualifiés qui ne reçoivent pas d'instructions de l'émetteur;
- d) des statistiques disponibles et fiables sur l'émission ou le programme d'émission.

3. Pour les instruments du marché monétaire qui relèvent de l'article 19, paragraphe 1, point h), troisième tiret, de la directive 85/611/CEE, on entend par «informations appropriées» visées au paragraphe 1, point b), du présent article:

- a) des informations concernant l'émission ou le programme d'émission ou concernant la situation juridique et financière de l'émetteur avant l'émission de l'instrument du marché monétaire;
- b) les informations visées au point a), actualisées régulièrement et chaque fois qu'un événement notable se produit;
- c) des statistiques disponibles et fiables sur l'émission ou le programme d'émission ou d'autres données permettant d'évaluer correctement les risques de crédit liés à un placement dans ces instruments.

4. Pour tous les instruments du marché monétaire relevant de l'article 19, paragraphe 1, point h), premier tiret, de la directive 85/611/CEE, à l'exception de ceux visés au paragraphe 2 du présent article et de ceux émis par la Banque centrale européenne ou par une banque centrale d'un État membre, on entend par «informations appropriées» visées au paragraphe 1, point b), du présent article des informations concernant l'émission ou le programme d'émission ou concernant la situation juridique et financière de l'émetteur avant l'émission de l'instrument du marché monétaire.

Article 6

Article 19, paragraphe 1, point h), de la directive 85/611/CEE

Établissement qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles considérées par les autorités compétentes comme au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire

La référence à un établissement qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles considérées par les autorités compétentes comme au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire, contenue à l'article 19, paragraphe 1, point h), troisième tiret, de la directive 85/611/CEE, s'entend comme une référence à un émetteur qui est soumis et qui se conforme à des règles prudentielles, et qui satisfait à l'un des critères suivants:

- 1) il est situé dans l'Espace économique européen;
- 2) il est situé dans un pays de l'OCDE appartenant au groupe des Dix;
- 3) il bénéficie au moins d'une notation *investment grade*;
- 4) il peut être démontré, sur la base d'une analyse approfondie concernant l'émetteur, que les règles prudentielles qui lui sont applicables sont au moins aussi strictes que celles prévues par la législation communautaire.

Article 7

Article 19, paragraphe 1, point h), de la directive 85/611/CEE

Véhicules de titrisation bénéficiant d'une ligne de financement bancaire

1. La référence à des véhicules de titrisation contenue à l'article 19, paragraphe 1, point h), quatrième tiret, de la directive 85/611/CEE, s'entend comme une référence à des structures, sous forme de société, de trust ou sous la forme contractuelle, créées aux fins d'opérations de titrisation.

2. La référence à des lignes de financement bancaire, contenue à l'article 19, paragraphe 1, point h), quatrième tiret, de la directive 85/611/CEE, s'entend comme une référence à des crédits bancaires garantis par un établissement financier qui respecte lui-même les dispositions de l'article 19, paragraphe 1, point h), troisième tiret, de la directive 85/611/CEE.

Article 8

Article 1^{er}, paragraphe 2, et article 19, paragraphe 1, point g), de la directive 85/611/CEE

Actifs financiers liquides, dans le cas des instruments financiers dérivés

1. La référence aux actifs financiers liquides contenue à l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE s'entend, dans le cas des instruments financiers dérivés, comme une référence aux instruments financiers dérivés qui satisfont aux critères suivants:

- a) le sous-jacent est constitué de l'un ou de plusieurs des éléments suivants:
 - i) actifs visés à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 85/611/CEE, y compris les instruments financiers présentant une ou plusieurs caractéristiques de ces actifs;
 - ii) taux d'intérêt;
 - iii) taux de change ou devises;
 - iv) indices financiers;
- b) dans le cas des instruments dérivés de gré à gré, ils satisfont aux conditions énoncées à l'article 19, paragraphe 1, point g), deuxième et troisième tirets, de la directive 85/611/CEE.

2. Les instruments financiers dérivés visés à l'article 19, paragraphe 1, point g), de la directive 85/611/CEE s'entendent comme incluant les instruments qui satisfont aux critères suivants:

- a) ils permettent de transférer le risque de crédit lié à un actif visé au paragraphe 1, point a), du présent article, indépendamment des autres risques liés à cet actif;
- b) ils ne donnent pas lieu à la livraison ni au transfert, y compris sous forme d'espèces, d'actifs autres que ceux visés à l'article 19, paragraphes 1 et 2, de la directive 85/611/CEE;
- c) ils remplissent les critères applicables aux instruments dérivés de gré à gré, énoncés à l'article 19, paragraphe 1, point g), deuxième et troisième tirets, de la directive 85/611/CEE et aux paragraphes 3 et 4 du présent article;
- d) les risques qu'ils comportent sont pris en considération de manière appropriée par le processus de gestion des risques de l'OPCVM, ainsi que par ses mécanismes de contrôle interne en cas de risque d'asymétrie de l'information entre l'OPCVM et la contrepartie au dérivé de crédit, résultant de l'accès éventuel de la contrepartie à des informations non accessibles au public concernant des entités dont les actifs servent de sous-jacents à des dérivés de crédit.

3. Aux fins de l'article 19, paragraphe 1, point g), troisième tiret, de la directive 85/611/CEE, la référence à la juste valeur s'entend comme une référence au montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif réglé entre des parties bien informées et consentantes, dans le cadre d'une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normale.

4. Aux fins de l'article 19, paragraphe 1, point g), troisième tiret, de la directive 85/611/CEE, la référence à une évaluation fiable et vérifiable s'entend comme une référence à une évaluation effectuée par l'OPCVM, qui correspond à la juste valeur visée au paragraphe 3 du présent article, qui ne se fonde pas seulement sur des prix de marché donnés par la contrepartie et qui satisfait aux critères suivants:

a) l'évaluation se fonde sur une valeur de marché actuelle, qui a été établie de manière fiable pour l'instrument ou, si une telle valeur n'est pas disponible, sur un modèle de valorisation utilisant une méthodologie reconnue et adéquate;

b) la vérification de l'évaluation est effectuée par l'une des entités suivantes:

i) un tiers approprié, indépendant de la contrepartie à l'instrument dérivé de gré à gré, qui procède à la vérification à une fréquence adéquate et selon des modalités telles que l'OPCVM peut le contrôler;

ii) une unité de l'OPCVM qui est indépendante du service chargé de la gestion des actifs et qui est adéquatement équipée à cet effet.

5. La référence aux actifs financiers liquides contenue à l'article 1^{er}, paragraphe 2, et à l'article 19, paragraphe 1, point g), de la directive 85/611/CEE s'entend comme excluant les dérivés sur matières premières.

Article 9

Article 19, paragraphe 1, point g), de la directive 85/611/CEE

Indices financiers

1. La référence aux indices financiers contenue à l'article 19, paragraphe 1, point g), de la directive 85/611/CEE s'entend comme une référence aux indices qui satisfont aux critères suivants:

a) leur composition est suffisamment diversifiée, en ce sens que les critères suivants sont remplis:

i) l'indice est composé de telle manière que les mouvements de prix ou les activités de négociation affectant l'une de ses composantes n'influencent pas indûment sa performance globale;

ii) lorsque l'indice est composé d'actifs visés à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 85/611/CEE, sa composition est au moins conforme à l'exigence de diversification prévue à l'article 22 bis de ladite directive;

iii) lorsque l'indice est composé d'actifs autres que ceux visés à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 85/611/CEE, sa composition est diversifiée selon des modalités équivalentes à celles prévues à l'article 22 bis de ladite directive;

b) ils constituent un étalon représentatif du marché auquel ils se réfèrent, en ce sens que les critères suivants sont remplis:

i) l'indice mesure, d'une manière pertinente et appropriée, la performance d'un ensemble représentatif de sous-jacents;

ii) l'indice est revu ou repondéré à intervalles réguliers, de manière à ce qu'il continue de refléter les marchés auxquels il se réfère, conformément à des critères accessibles au public;

iii) les sous-jacents sont suffisamment liquides pour permettre aux utilisateurs de reproduire l'indice, le cas échéant;

c) ils font l'objet d'une publication appropriée, en ce sens que les critères suivants sont remplis:

i) leur publication repose sur des procédures adéquates de collecte des prix et de calcul et de publication subséquente de la valeur de l'indice, y compris les procédures de valorisation applicables aux composantes pour lesquelles aucun prix de marché n'est disponible;

ii) les informations pertinentes sur des questions telles que le calcul de l'indice, les méthodologies de repondération de l'indice, les modifications apportées à l'indice ou toute difficulté opérationnelle rencontrée dans la fourniture d'informations actuelles ou précises, sont diffusées largement et en temps utile.

2. Lorsque la composition d'actifs servant de sous-jacents à des instruments financiers dérivés conformément à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 85/611/CEE, ne satisfait pas aux critères énoncés au paragraphe 1 du présent article, ces instruments financiers dérivés sont considérés, lorsqu'ils remplissent les critères énoncés à l'article 8, paragraphe 1, de la présente directive, comme des instruments financiers dérivés fondés sur une combinaison des actifs visés à l'article 8, paragraphe 1, point a), i), ii) et iii).

Article 10

Article 21, paragraphe 3, quatrième alinéa, de la directive 85/611/CEE

Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire comportant un instrument dérivé

1. La référence aux valeurs mobilières comportant un instrument dérivé contenue à l'article 21, paragraphe 3, quatrième alinéa, de la directive 85/611/CEE s'entend comme une référence aux instruments financiers qui remplissent les critères énoncés à l'article 2, paragraphe 1, de la présente directive et qui comportent une composante satisfaisant aux critères suivants:

- a) du fait de sa présence, tout ou partie des flux de trésorerie qu'exigerait autrement la valeur mobilière servant de contrat hôte, peuvent être modifiés en fonction d'un taux d'intérêt, du prix d'un instrument financier, d'un taux de change, d'un indice de prix ou de taux, d'une notation ou d'un indice de crédit, ou d'une autre variable déterminée, et varient en conséquence d'une manière similaire à un dérivé autonome;
- b) ses caractéristiques économiques et les risques qu'elle comporte ne sont pas étroitement liés aux caractéristiques économiques du contrat hôte, ni aux risques qu'il comporte;
- c) elle a une incidence notable sur le profil de risque et la valorisation de la valeur mobilière.

2. Les instruments du marché monétaire qui remplissent l'un des critères énoncés à l'article 3, paragraphe 2, et tous les critères énoncés à l'article 4, paragraphes 1 et 2, de la présente directive et qui comportent une composante satisfaisant aux critères énoncés au paragraphe 1 du présent article sont considérés comme des instruments du marché monétaire comportant un instrument dérivé.

3. Une valeur mobilière ou un instrument du marché monétaire n'est pas réputé comporter un instrument dérivé lorsqu'il comporte une composante qui est contractuellement négociable indépendamment de la valeur mobilière ou de l'instrument du marché monétaire. Une telle composante est réputée constituer un instrument financier distinct.

Article 11

Article 21, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE

Techniques et instruments employés aux fins d'une gestion efficace du portefeuille

1. La référence aux techniques et instruments qui ont pour objet les valeurs mobilières et qui sont employés aux fins d'une gestion efficace du portefeuille, contenue à l'article 21, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE, s'entend comme une référence aux techniques et instruments qui satisfont aux critères suivants:

- a) ils sont économiquement appropriés, en ce sens que leur mise en œuvre est rentable;

b) ils sont utilisés en vue d'atteindre un ou plusieurs des objectifs suivants:

- i) réduction des risques;
 - ii) réduction des coûts;
 - iii) création de capital ou de revenus supplémentaires pour l'OPCVM, avec un niveau de risque compatible avec son profil de risque ainsi qu'avec les règles de diversification des risques prévues à l'article 22 de la directive 85/611/CEE;
- c) les risques qu'ils comportent sont pris en considération par le processus de gestion des risques de l'OPCVM de manière appropriée.

2. Les techniques et instruments qui remplissent les critères énoncés au paragraphe 1 du présent article et qui ont pour objet des instruments du marché monétaire sont considérés comme des techniques et instruments ayant pour objet des instruments du marché monétaire et employés aux fins d'une gestion efficace du portefeuille au sens de l'article 21, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE.

Article 12

Article 22 bis, paragraphe 1, de la directive 85/611/CEE

OPCVM reproduisant la composition d'un indice

1. La référence à la reproduction de la composition d'un indice d'actions ou d'obligations contenue à l'article 22 bis, paragraphe 1, de la directive 85/611/CEE s'entend comme une référence à la reproduction de la composition des actifs sous-jacents à l'indice, y compris par l'utilisation d'instruments dérivés ou d'autres techniques et instruments visés à l'article 21, paragraphe 2, de la directive 85/611/CEE et à l'article 11 de la présente directive.

2. La référence à un indice dont la composition est suffisamment diversifiée, contenue à l'article 22 bis, paragraphe 1, premier tiret, de la directive 85/611/CEE, s'entend comme une référence à un indice établi conformément aux règles de diversification des risques énoncées audit article 22 bis.

3. La référence à un indice constituant un étalon représentatif, contenue à l'article 22 bis, paragraphe 1, deuxième tiret, de la directive 85/611/CEE, s'entend comme une référence à un indice dont le fournisseur utilise une méthode reconnue qui n'aboutit pas, en règle générale, à exclure un grand émetteur du marché auquel l'indice se réfère.

4. La référence à un indice faisant l'objet d'une publication appropriée, contenue à l'article 22 bis, paragraphe 1, troisième tiret, de la directive 85/611/CEE, s'entend comme une référence à un indice qui satisfait aux critères suivants:

- a) il est accessible au public;

b) son fournisseur est indépendant de l'OPCVM qui reproduit sa composition.

Le point b) ne s'oppose pas à ce que le fournisseur de l'indice et l'OPCVM fassent partie du même groupe économique, sous réserve que soient mises en place des mesures efficaces de gestion des conflits d'intérêts.

Article 13

Transposition

1. Les États membres adoptent et publient les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le 23 mars 2008. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions ainsi qu'un tableau de correspondance entre ces dispositions et la présente directive.

Ils appliquent ces dispositions à compter du 23 juillet 2008.

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine couvert par la présente directive.

Article 14

Entrée en vigueur

La présente directive entre en vigueur le troisième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Article 15

Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le 19 mars 2007.

Par la Commission

Charlie MCCREEVY

Membre de la Commission
