



**CONSEIL DE
L'UNION EUROPÉENNE**

**Bruxelles, le 11 mars 2010 (12.03)
(OR. en)**

7377/10

**Dossier interinstitutionnel:
2009/0064 (COD)**

**EF 22
ECOFIN 154
CODEC 189**

NOTE

de:	la présidence
au:	Conseil
Objet:	Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE - Proposition de compromis de la présidence

À la suite des travaux du Coreper du 11 mars 2010, les délégations trouveront ci-joint une proposition de compromis de la présidence concernant la proposition en objet.

2009/0064 (COD)

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

**sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives
2003/41/CE et 2009/65/CE**

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

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 53, paragraphe 1,

vu la proposition de la Commission européenne,

vu l'avis de la Banque centrale européenne,

après consultation du Comité économique et social européen,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire,

[...]

considérant ce qui suit:

- (1) Les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après dénommés "gestionnaires") sont responsables de la gestion d'un volume important d'actifs investis en Europe, représentent une part importante de la négociation sur les marchés d'instruments financiers et sont susceptibles d'exercer une influence importante sur les marchés et sur les entreprises dans lesquels ils investissent.

- (2) Les gestionnaires ont un effet largement positif sur les marchés sur lesquels ils opèrent, mais les difficultés récentes dans le domaine financier ont montré comment leurs activités peuvent également répandre ou amplifier les risques dans le système financier. Ces risques sont difficiles à gérer dès lors qu'ils font l'objet de mesures nationales non coordonnées. La présente directive vise par conséquent à établir des exigences communes en matière d'agrément et de surveillance des gestionnaires afin d'établir une approche cohérente en ce qui concerne ces risques et leur incidence sur les investisseurs et les marchés de l'Union européenne.
- (3) Les difficultés récentes sur les marchés financiers ont mis en évidence le fait que les stratégies de nombreux gestionnaires sont vulnérables à l'égard de plusieurs risques importants en rapport avec les investisseurs, d'autres participants aux marchés et les marchés eux-mêmes. Afin qu'un dispositif complet et commun de surveillance puisse être mis en place, il faut établir un cadre capable de répondre à ces risques en tenant compte de la grande diversité des stratégies et techniques d'investissement utilisées par les gestionnaires. Par conséquent, la présente directive devrait s'appliquer aux gestionnaires qui gèrent tout type de fonds ne relevant pas de la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (refonte)⁹, quelles que soient par ailleurs les modalités juridiques ou contractuelles en vertu desquelles le gestionnaire est chargé de cette responsabilité. Les gestionnaires ne devraient pas avoir le droit de gérer des OPCVM au sens de la directive 2009/65/CE sur la base d'un agrément octroyé au titre de la présente directive.
- (4) La présente directive fixe des exigences quant à la manière dont les gestionnaires devraient gérer les fonds d'investissement alternatifs (ci après dénommés "fonds alternatifs") dont ils sont responsables. Il serait disproportionné de réglementer la structure ou la composition des portefeuilles des fonds alternatifs, gérés par des gestionnaires, et il serait difficile de parvenir à une harmonisation en la matière du fait de la grande diversité des fonds alternatifs gérés par des gestionnaires.

⁹ JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.

(5) La présente directive ne devrait porter que sur la gestion, dans le cadre d'une activité habituelle, de fonds alternatifs de type ouvert ou fermé, quelle que soit leur forme juridique, qu'ils soient cotés ou pas, qui recueillent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs en vue de les placer conformément à une stratégie d'investissement définie basée dans l'intérêt de ces investisseurs. La gestion de fonds alternatifs devrait consister au moins à fournir des services de gestion des investissements. Un gestionnaire agréé ne devrait pas être empêché de mener aussi des activités d'administration et de commercialisation de fonds alternatifs, ni de mener des activités liées aux actifs de fonds alternatifs.

Un gestionnaire désigné de manière externe ne devrait pas être empêché d'assurer aussi la gestion de portefeuilles d'investissement dans le cadre de mandats donnés par des investisseurs sur une base discrétionnaire et individualisée, y compris des portefeuilles détenus par des fonds de retraite et des institutions de retraite professionnelle, qui relèvent de la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle¹, ni de fournir les services auxiliaires de conseil en investissement, de conservation et d'administration de parts d'organismes de placement collectif, et de réception et de transmission d'ordres.

Conformément à l'autorisation délivrée au titre de la directive 2009/65/CE, un gestionnaire désigné de manière externe devrait être autorisé à gérer également des OPCVM.

(5 bis) La présente directive devrait prévoir la désignation d'un gestionnaire unique pour chaque fonds alternatif géré dans le cadre de la directive, auquel il reviendrait de veiller au respect des exigences de la présente directive. En fonction de sa forme juridique, le fonds alternatif pourrait être géré soit de manière externe, soit de manière interne. Le fonds alternatif devrait être considéré comme étant géré de manière interne lorsque les fonctions de gestion sont exercées par son organe directeur ou tout autre ressource interne. Lorsque la forme juridique du fonds permet une gestion interne et que son organe directeur choisit de ne pas désigner de gestionnaire externe, le fonds alternatif et le gestionnaire se confondent. Dans ce cas, le fonds alternatif est aussi un gestionnaire et devrait donc se conformer à toutes les exigences applicables aux gestionnaires en vertu de la présente directive et être agréé en tant que tel. Un gestionnaire qui est un fonds alternatif géré de manière interne ne devrait toutefois pas être agréé en tant que gestionnaire externe pour un ou plusieurs autres fonds alternatifs.

¹ JO L 235 du 23.9.2003, p. 10.

Un fonds alternatif devrait être considéré comme étant géré de manière externe lorsqu'une personne morale externe a été désignée comme gestionnaire du fonds ou pour le compte du fonds (le gestionnaire désigné), et, du fait de cette désignation, est chargé de gérer le fonds alternatif. Dans les deux cas, seul un fonds alternatif géré de manière interne ou un gestionnaire externe devrait pouvoir déléguer la gestion du portefeuille ou les fonctions de gestion des risques à d'autres entités conformément à l'article 18 de la présente directive. Lorsqu'un gestionnaire externe a été désigné pour gérer un fonds alternatif particulier, il ne faudrait pas considérer qu'il fournit le service d'investissement de gestion de portefeuilles, tel que défini à l'article 4, paragraphe 1, point 9), de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil¹⁰, mais qu'il exerce la fonction de gestion collective de portefeuilles conformément à la présente directive.

(5 *bis bis*) Plusieurs dispositions de la présente directive obligent le gestionnaire à veiller au respect d'exigences pour lesquelles, dans certaines structures de fonds, il n'est pas responsable. Tel est le cas dans les structures de fonds où la responsabilité de désigner le dépositaire incombe au fonds alternatif ou à une autre entité agissant pour son compte. Ce n'est alors pas le gestionnaire qui contrôle en dernier ressort si un dépositaire a bel et bien été désigné, à moins que le fonds alternatif soit géré de manière interne. Puisque la présente directive ne régit pas les fonds alternatifs, elle ne peut contenir aucune disposition visant à les obliger à désigner un dépositaire. Si un gestionnaire ne veille pas au respect des exigences pour lesquelles la responsabilité incombe au fonds alternatif ou à une autre entité pour son compte, les autorités compétentes devraient exiger du gestionnaire qu'il prenne les mesures nécessaires pour remédier à la situation. Si, en dépit de ces mesures, les exigences ne sont toujours pas respectées, le gestionnaire devrait démissionner de sa fonction pour ce fonds alternatif et, s'il ne démissionne pas, les autorités compétentes de son État membre d'origine devraient le lui imposer. Dans ce cas, le fonds alternatif ne peut plus être commercialisé dans l'Union européenne.

¹⁰ JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

(5 ter) La présente directive ne devrait pas s'appliquer aux gestionnaires d'investissements non regroupés, tels que les fonds de dotation et les fonds souverains, à la gestion de portefeuilles d'investissement dans le cadre de mandats donnés par des investisseurs sur une base discrétionnaire et individualisée, ni à toute autre forme de gestion individuelle de portefeuille. La présente directive ne devrait pas s'appliquer non plus à des gestionnaires qui gèrent des fonds alternatifs dont les seuls investisseurs sont les gestionnaires eux-mêmes ou leurs entreprises mères, leurs filiales ou d'autres filiales de leur entreprise mère et lorsque ces investisseurs ne sont pas eux-mêmes des fonds alternatifs. La présente directive ne devrait pas non plus s'appliquer aux sociétés holdings dès lors qu'elles sont des entreprises mères d'un groupe, au sens de l'article 2, point 12), de la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil, et que l'objet principal du groupe est de déployer une stratégie d'entreprise en produisant et en vendant des biens et/ou en prestant des services, à l'exception des services d'investissement collectif, à destination des clients du groupe comme en témoigne, par exemple, la description des activités principales du groupe dans ses documents constitutifs, son rapport annuel ou la part relativement faible des investissements immobilisés dans le bilan consolidé du groupe. La présente directive ne devrait par ailleurs pas s'appliquer à la gestion des fonds de retraite, aux systèmes d'intéressement ou aux plans d'épargne des travailleurs, aux institutions supranationales, aux banques centrales nationales ou aux gouvernements nationaux, régionaux et locaux, ni aux organes ou institutions qui gèrent des fonds au bénéfice de la sécurité sociale et des régimes de retraite, ni aux instruments de titrisation.

(5 quater) Les entreprises d'investissement agréées au titre de la directive 2004/39/CE et les établissements de crédit agréés au titre de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte)^{10bis} ne devraient pas être tenus d'obtenir un agrément au titre de la présente directive pour pouvoir proposer des services d'investissement, tels que la gestion individuelle de portefeuille, en rapport avec des fonds alternatifs. Le fait que ces entités proposent des services d'investissement en rapport avec des fonds alternatifs ne devrait jamais constituer un contournement *de facto* de la présente directive en faisant du gestionnaire une société "boîte aux lettres", que celui-ci soit établi dans l'Union européenne ou en dehors.

^{10bis} JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

- (6) Afin d'éviter d'imposer des exigences excessives ou disproportionnées, la présente directive prévoit que les États membres peuvent appliquer une exemption optionnelle pour les gestionnaires dès lors que le total des fonds alternatifs gérés est inférieur à 100 millions EUR ou dès lors que le total des fonds alternatifs gérés est inférieur à 500 millions EUR et qu'il s'agit de fonds alternatifs ne recourant pas au levier et ne comportant pas de droits de remboursement aux investisseurs pendant une période de cinq ans. Même s'il est peu probable que les activités de tels gestionnaires aient à titre individuel une incidence significative sur la stabilité financière, il pourrait arriver que leur effet cumulé puisse engendrer des risques systémiques. Par conséquent, les gestionnaires qui sont exemptés de l'application de la présente directive ne devraient pas faire l'objet d'un agrément mais bien d'un enregistrement dans leur État membre d'origine et devraient fournir à leurs autorités compétentes des informations utiles concernant les principaux instruments qu'ils négocient et les principales expositions et les concentrations les plus importantes des fonds alternatifs qu'ils gèrent. Cependant, pour pouvoir bénéficier des droits accordés en vertu de la présente directive, ces gestionnaires de taille plus modeste devraient être autorisés à être traités en tant que gestionnaires dès lors qu'ils effectuent la démarche volontaire prévue à cet effet par la présente directive.
- (7) La présente directive vise à créer un cadre réglementaire et prudentiel harmonisé et strict pour les activités des gestionnaires. L'agrément au titre de la présente directive devrait couvrir la gestion des fonds alternatifs dans l'ensemble de l'Union européenne. Cela devrait inclure la commercialisation auprès d'investisseurs professionnels de fonds alternatifs gérés par des gestionnaires et établis dans un État membre.
- (8) La présente directive ne réglemente pas les fonds alternatifs, lesquels peuvent donc continuer à être réglementés et surveillés au niveau national. Par conséquent, la présente directive n'empêche pas les États membres d'adopter ou de continuer à appliquer des exigences nationales en ce qui concerne les fonds alternatifs établis sur leur territoire. Le fait qu'un État membre puisse imposer aux fonds alternatifs établis sur son territoire des exigences additionnelles à celles qui s'appliquent dans d'autres États membres ne doit pas empêcher les gestionnaires agréés dans d'autres États membres conformément à la présente directive de commercialiser auprès d'investisseurs professionnels des fonds alternatifs établis dans un autre État membre que l'État membre imposant des exigences additionnelles et qui ne sont pas soumis à ces exigences additionnelles et ne sont donc pas tenus de les respecter.

- (9) Les États membres devraient néanmoins pouvoir autoriser sur leur territoire la commercialisation auprès d'investisseurs de détail de tous les types ou de certains types de fonds alternatifs gérés par des gestionnaires. Si un État membre autorise la commercialisation de certains types de fonds alternatifs, il devrait évaluer au cas par cas si un fonds alternatif déterminé peut être qualifié de fonds alternatif pouvant être commercialisé auprès des investisseurs de détail sur son territoire. Sans préjudice de l'application d'autres instruments du droit de l'Union européenne, les États membres peuvent en pareils cas imposer aux fonds alternatifs et aux gestionnaires, à titre de condition préalable à la commercialisation auprès d'investisseurs de détail, des exigences plus strictes que celles qui sont prévues pour les fonds alternatifs commercialisés auprès d'investisseurs professionnels sur leur territoire, que les fonds soient commercialisés à l'intérieur ou à l'extérieur de leurs frontières. Lorsqu'un État membre autorise la commercialisation d'un fonds alternatif auprès des investisseurs de détail sur son territoire, cette possibilité devrait être offerte quel que soit l'État membre où le gestionnaire est établi, et les États membres ne peuvent imposer aux fonds alternatifs établis dans l'Union et commercialisés à l'extérieur de leurs frontières des exigences plus strictes que celles qui sont prévues pour les fonds alternatifs commercialisés à l'intérieur de leur territoire. En outre, les gestionnaires, les entreprises d'investissement agréées au titre de la directive 2004/39/CE et les établissements de crédit agréés au titre de la directive 2006/48/CE qui proposent des services d'investissement à des clients de détail doivent tenir compte des éventuelles exigences supplémentaires lorsqu'ils évaluent si un fonds alternatif donné convient ou est approprié pour un client de détail donné ou s'il s'agit d'un instrument financier complexe ou non complexe.
- (10) Supprimé.
- (11) Il est nécessaire de prévoir des exigences minimales en matière de fonds propres pour garantir la continuité et la régularité de la gestion des fonds alternatifs par les gestionnaires. Si un gestionnaire n'atteint pas le seuil de 500 millions EUR prévu à l'article 2 *ter*, paragraphe 1, point b), et gère uniquement des fonds alternatifs qui, en fonction de leurs stratégie et objectifs d'investissement, ne procèdent que peu fréquemment à des investissements ou à des cessions, ne recourent pas au levier et n'octroient pas à leurs investisseurs de droits de remboursement pendant une période de cinq ans, les exigences en matière de fonds propres devraient être réduites.

(12) Il est nécessaire que l'activité des gestionnaires fasse l'objet d'un contrôle de gouvernance strict. Les gestionnaires devraient être gérés et organisés de manière à réduire au minimum les conflits d'intérêts. Les événements récents montrent qu'il est essentiel de séparer la fonction de garde d'actifs de la fonction de gestion, et de dissocier les actifs des investisseurs de ceux du gestionnaire. Même si les gestionnaires gèrent les fonds alternatifs selon différents modèles économiques et mécanismes, notamment pour la garde d'actifs, il est essentiel de désigner un dépositaire distinct du gestionnaire pour exercer les fonctions de dépositaire auprès du fonds alternatif. Le dépositaire devrait être responsable de contrôler que les fonds des investisseurs sont correctement comptabilisés sur des comptes distincts, d'assurer la conservation des instruments financiers, y compris la tenue de compte-conservation pour les instruments financiers qui peuvent être inscrits en compte, et de vérifier si le fonds alternatif ou le gestionnaire pour le compte du fonds alternatif est propriétaire de tous les autres actifs. Lorsqu'il s'assure que les fonds des investisseurs sont comptabilisés sur des comptes distincts, le dépositaire devrait à tout le moins s'assurer que des procédures appropriées et rigoureuses de comptabilité séparée existent et sont systématiquement respectées. La conservation d'actifs pourrait être déléguée à une tierce partie, qui pourrait à son tour déléguer cette fonction. Cette délégation devrait cependant respecter des exigences strictes quant à la qualité de la tierce partie chargée de cette fonction, et quant à la compétence, au soin et à la diligence dont le dépositaire devrait faire preuve pour choisir, désigner et contrôler cette tierce partie. Une tierce partie peut tenir un compte commun distinct pour plusieurs fonds alternatifs. Un dépositaire devrait agir de manière honnête, loyale, professionnelle et indépendante et dans l'intérêt du fonds alternatif ou des investisseurs de ce fonds. Le dépositaire devrait répondre des pertes subies par le gestionnaire, le fonds alternatif et les investisseurs parce qu'il n'aurait pas rempli ses obligations, y compris l'obligation de restituer les instruments financiers perdus pendant qu'ils étaient sous sa garde. Le dépositaire devrait cependant pouvoir, sur une base contractuelle, se décharger de cette restitution lorsqu'il n'est pas en mesure d'exercer ses fonctions de garde directement et qu'il les délègue de manière régulière, et qu'il serait donc disproportionné de le tenir pour responsable. Cette situation peut notamment se présenter si le pays où le fonds alternatif compte investir réserve à ses seuls ressortissants la possibilité d'exercer ces fonctions de dépositaire. Le contrat prévoyant la décharge devrait clairement exposer les raisons justifiant son exercice et devrait clairement établir les parties assumant la responsabilité à l'égard du gestionnaire, du fonds alternatif et des investisseurs du fonds alternatif, ainsi que les conditions auxquelles cette responsabilité est assumée.

Enfin, ce régime de responsabilité reconnaît l'existence d'autres situations de force majeure qui peuvent libérer le dépositaire de sa responsabilité, même si le régime juridique de ces situations de force majeure relève du droit privé national et échappe donc à l'objectif d'harmonisation de la présente directive. Le dépositaire devrait être établi dans l'État membre d'origine du fonds alternatif. Les États membres peuvent cependant autoriser le dépositaire à être établi dans un autre État membre pendant une durée maximale de quatre ans, afin qu'il puisse mettre en place l'infrastructure nécessaire pour développer l'activité de gestionnaire. Au terme de cette période, c'est la règle générale qui devrait s'appliquer.

(12 *bis*) La présente directive ne devrait pas affecter les dispositions législatives qui pourraient être arrêtées concernant le dépositaire dans la directive OPCVM, puisque les OPCVM et les fonds alternatifs diffèrent tant par leurs stratégies d'investissement que par le type d'investisseurs auxquels ils s'adressent.

(12 *bis bis*) Afin de contenir les effets néfastes que des structures de rémunération mal conçues peuvent avoir sur la saine gestion des risques et la maîtrise des comportements à risques de certaines personnes, les gestionnaires devraient être expressément tenus d'établir et de conserver, pour les catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur les profils de risque des fonds alternatifs qu'ils gèrent, des politiques et des pratiques de rémunération qui soient compatibles avec une gestion saine et efficace des risques. Parmi ces catégories de personnel devraient au moins figurer la direction, les preneurs de risque et les personnes chargées du contrôle.

(12 *bis ter*) Les principes régissant les politiques de rémunération devraient prévoir la possibilité pour les gestionnaires d'appliquer les dispositions de différentes manières en fonction de leur taille ou de la taille des fonds alternatifs qu'ils gèrent, de leur organisation interne et de la nature, de l'ampleur et de la complexité de leurs activités.

(12 *ter*) Les principes relatifs à des politiques saines de rémunération exposés dans la recommandation de la Commission, du 30 avril 2009, sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers¹ concordent avec les principes énoncés dans la présente directive, en les complétant.

¹ Doc. C(2009) 3159.

- (12 *quater*) Afin de favoriser des pratiques de surveillance convergentes dans l'évaluation des politiques et pratiques de rémunération, le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) devrait veiller à l'existence d'orientations pour des politiques saines de rémunération dans le secteur des fonds alternatifs. Le comité européen des contrôleurs bancaires devrait apporter sa contribution à l'élaboration de ces lignes directrices.
- (13) Une évaluation fiable et objective des actifs est essentielle pour protéger les intérêts des investisseurs. Les méthodes et les systèmes d'évaluation des actifs diffèrent selon les gestionnaires en fonction des actifs et des marchés dans lesquels ils investissent principalement. Il y a lieu de constater ces différences mais d'exiger néanmoins que les gestionnaires adoptent des procédures d'évaluation qui permettent d'évaluer correctement les actifs des fonds alternatifs.
- (14) Les gestionnaires peuvent déléguer l'exécution des fonctions qui leur incombent au titre de la présente directive. Ils ne devraient cependant pas pouvoir les déléguer au point de devenir des sociétés "boîtes aux lettres". Ils devraient rester responsables de la bonne exécution de leurs fonctions et du respect des règles prévues par la présente directive. Les fonctions d'un gestionnaire sont énumérées à l'annexe I. Toutes les fonctions ne sont pas nécessairement applicables à tous les types de gestionnaires. Par exemple, un fonds alternatif de type fermé ne rembourse pas de parts (ou d'unités). Dans certains cas, lorsque les fonctions de gestion d'investissements sont déléguées, il n'est pas possible de les déléguer à des entités faisant l'objet d'une surveillance, qu'elles soient ou non établies dans l'Union. Cela vaut en particulier pour les stratégies d'investissement des fonds de capital-investissement et des fonds immobiliers. Cela peut à l'occasion s'appliquer à d'autres stratégies d'investissement. Lorsque cette condition ne peut être remplie, la délégation ne peut intervenir que moyennant une autorisation préalable des autorités compétentes de l'État membre d'origine. Il convient de permettre aux gestionnaires de déléguer l'exécution de leurs fonctions à une entité établie dans un pays tiers. Lorsque la délégation porte sur la gestion d'investissements, il faudrait organiser une coopération en matière de surveillance avec ce pays tiers, par exemple par le biais d'un accord de coopération approprié entre les autorités concernées.

- (15) Étant donné que les gestionnaires peuvent recourir à un levier et peuvent, dans certains cas, contribuer à accroître le risque systémique ou à désorganiser les marchés, les gestionnaires recourant au levier devraient être soumis à des exigences particulières. Les informations nécessaires pour détecter et suivre ces risques et y remédier n'ont pas été recueillies de manière cohérente dans l'Union ni échangées entre les États membres afin de déceler les risques éventuels pour la stabilité des marchés financiers dans l'Union. Pour remédier à cette situation, les gestionnaires qui utilisent le levier au niveau de fonds alternatifs devraient être soumis à des exigences particulières. Ces gestionnaires devraient être tenus de divulguer des informations relatives à l'utilisation et aux sources du levier dans leur(s) fonds alternatif(s). Les informations recueillies par les autorités compétentes devraient être regroupées et transmises aux autres autorités de l'Union afin de faciliter l'analyse collective de l'incidence du levier des fonds alternatifs gérés par des gestionnaires sur le système financier de l'Union, ainsi que l'élaboration d'une réponse commune. Si un ou plusieurs fonds alternatifs gérés par un gestionnaire sont susceptibles de constituer une source importante de risque de contrepartie pour un établissement de crédit ou d'autres institutions ayant une importance systémique dans d'autres États membres, ces informations devraient aussi être communiquées aux autorités concernées.
- (16) Il est jugé nécessaire d'autoriser les autorités compétentes de l'État membre d'origine des gestionnaires à fixer des limites quant au niveau de levier pouvant être utilisé par les gestionnaires dans des fonds alternatifs lorsque la stabilité et l'intégrité du système financier peuvent être menacées.

(17) Il est nécessaire de garantir qu'un gestionnaire fournit aux sociétés sur lesquelles il est susceptible d'exercer un contrôle les informations nécessaires pour que ces sociétés puissent déterminer l'incidence à court et moyen terme de ce contrôle sur leur situation. Lorsque des gestionnaires gèrent des fonds alternatifs qui sont en mesure d'exercer un contrôle sur un émetteur dont les parts sont admises à la négociation sur un marché réglementé, des informations devraient être communiquées conformément à la directive 2004/25/CE du Parlement Européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition¹ et à la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE². À cette fin, des exigences particulières devraient s'appliquer aux gestionnaires qui gèrent des fonds alternatifs qui sont en mesure d'exercer un contrôle sur une société non cotée. Afin de garantir la transparence à l'égard de la société contrôlée, des obligations d'information accrues devraient s'appliquer. Les rapports annuels du fonds alternatif en question devraient être complétés en ce qui concerne la société contrôlée. Lorsqu'un gestionnaire est exempté de l'obligation de communiquer des rapports annuels pour un fonds alternatif qu'il gère, il devrait être tenu de communiquer ces informations additionnelles dans un document distinct. Lorsqu'un gestionnaire gère un fonds alternatif qui se trouve en position d'exercer un contrôle sur une société non cotée, il devrait être tenu de fournir, aux autorités compétentes de son État membre d'origine et aux investisseurs du fonds alternatif concerné, des informations sur la dette encourue directement ou indirectement par la société non cotée, immédiatement avant chaque modification substantielle. Ces obligations de fournir des informations sur la dette devraient aussi s'appliquer lorsqu'un gestionnaire gère un fonds alternatif qui se trouve en position d'exercer un contrôle sur un émetteur de parts admises à la négociation sur un marché réglementé. Ces obligations de présenter des rapports et de communiquer des informations devraient s'appliquer sans préjudice de la directive 2002/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2002 établissant un cadre général relatif à l'information et

¹ JO L 142 du 30.4.2004, p. 12.

² JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

la consultation des travailleurs dans la Communauté européenne¹ et des directives 2004/25/CE et 2004/109/CE. Ces obligations devraient également s'appliquer sans préjudice des règles générales adoptées par les États membres en ce qui concerne la prise de participation dans des émetteurs et des sociétés non cotées sur leur territoire, qu'il s'agisse ou non de petites ou moyennes entreprises.

- (17 *bis*) Pour assurer des conditions de concurrence équitables, d'autres entités que les gestionnaires devraient elles aussi communiquer, aux sociétés sur lesquelles elle peuvent exercer un contrôle, les informations nécessaires pour que ces sociétés puissent évaluer l'incidence à court et moyen terme de ce contrôle sur leur situation. Pour la même raison, les informations à communiquer au sujet de ces sociétés contrôlées devraient être équivalentes à celles concernant les sociétés sur lesquelles un gestionnaire peut exercer un contrôle. À cet effet, la Commission devrait passer en revue, dans un délai de trois ans à compter de l'entrée en vigueur de la réglementation dans les États membres, la législation pertinente relevant du droit des sociétés ainsi que les directives pertinentes dans le secteur financier.
- (18) Supprimé.
- (19) Afin d'assurer la protection des investisseurs, le droit pour un gestionnaire de commercialiser un fonds alternatif auprès d'investisseurs professionnels dans l'Union sur la base d'un agrément unique (le passeport européen de gestionnaire) ne devrait être accordé que si le fonds alternatif est établi dans un État membre. Cet objectif ne devrait pas être contourné par le biais de schémas maître-nourricier. Dès lors, quand un fonds alternatif nourricier investit dans un fonds alternatif maître qui ne bénéficierait pas du droit de commercialiser ses produits dans l'Union, le fonds alternatif nourricier ne devrait pas non plus bénéficier de ce passeport. Les États membres peuvent cependant autoriser ou continuer à autoriser les gestionnaires à commercialiser des fonds alternatifs établis dans des pays tiers auprès d'investisseurs professionnels sur leur territoire, dans le respect du droit national.

¹ JO L 80 du 23.3.2002, p. 29.

- (19 *bis*) La présente directive devrait également s'appliquer aux gestionnaires établis dans l'Union européenne lorsqu'ils gèrent des fonds alternatifs établis en dehors de l'Union, que ces fonds soient ou non commercialisés dans un État membre. Dans l'un ou l'autre cas, il devrait exister un mécanisme de coopération approprié entre les autorités compétentes du gestionnaire et celles du fonds. Ce mécanisme de coopération devrait tenir compte du fait que le gestionnaire respecte les dispositions de la présente directive et que, dans certains pays, le fonds alternatif n'est pas enregistré ou agréé. En outre, ce mécanisme ne devrait pas être utilisé pour empêcher que des fonds de pays tiers soient commercialisés dans un État membre.
- (19 *bis bis*) La présente directive devrait également s'appliquer aux gestionnaires établis en dehors de l'Union européenne lorsqu'ils commercialisent des fonds alternatifs dans un État membre. Cette réglementation ne devrait pas limiter le choix des investisseurs européens, ni être utilisée pour empêcher la commercialisation de ces fonds dans un État membre, ni empêcher l'Union européenne de respecter les règles de l'OMC. Ces fonds alternatifs devraient au minimum être soumis à des règles similaires à celles qui s'appliquent au fonds de l'UE en matière de communication d'informations aux investisseurs. Afin de contrer le risque systémique, ces gestionnaires devraient également être soumis aux obligations en matière de communication d'informations à l'égard des autorités compétentes des États membres où les fonds alternatifs sont commercialisés. Il devrait enfin exister un mécanisme de coopération approprié entre les autorités compétentes des États membres où le fonds est commercialisé et celles du gestionnaire.
- (19 *bis ter*) La Commission devrait adopter, au moyen d'actes délégués, des mesures visant à définir un cadre commun destiné à faciliter la mise en place de mécanismes de coopération avec les pays tiers. Il convient que ces mécanismes soient conformes aux normes internationales, notamment celles établies par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Par ailleurs, le CERVM devrait établir des orientations précisant les conditions d'application des mesures en question et devrait aider les États membres à mettre en place ces mécanismes de coopération.

- (19 *ter*) La Commission devrait passer en revue la législation pertinente relative aux investisseurs institutionnels dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente directive afin d'évaluer si les autorités compétentes reçoivent suffisamment d'informations sur les placements des investisseurs institutionnels dans des fonds alternatifs qui sont gérés par des gestionnaires établis en dehors de l'Union européenne et qui ne sont pas commercialisés dans l'Union européenne.
- (20) Supprimé, voir considérant (14).
- (21) Supprimé.
- (22) Il est nécessaire de clarifier les pouvoirs et les obligations des autorités compétentes chargées de la mise en œuvre de la présente directive et de renforcer les mécanismes qui permettent d'assurer un niveau de coopération suffisant en matière de surveillance transfrontalière, y compris des mécanismes efficaces d'échange d'informations. Dans ces conditions, il faudrait ultérieurement apporter des modifications à la présente directive pour tenir compte de la prochaine mise en place de l'autorité européenne des valeurs mobilières et des marchés.
- (23) L'importance relative des activités des gestionnaires sur certains marchés financiers, notamment lorsque les produits ou instruments sous-jacents sur lesquels reposent ces marchés ne présentent pas d'intérêt matériel pour les fonds alternatifs gérés par ces gestionnaires, pourrait, dans certaines circonstances, nuire au bon fonctionnement de ces marchés. Elle pourrait par exemple rendre ces marchés excessivement volatils ou fausser les prix des instruments qui y sont négociés. Il est donc jugé nécessaire de veiller à ce que les autorités compétentes disposent des pouvoirs nécessaires pour suivre les activités des gestionnaires sur ces marchés et pour intervenir dès lors que cela serait nécessaire pour garantir leur bon fonctionnement. Il faudrait aussi prévoir la possibilité pour le nouveau comité européen du risque systémique de demander aux autorités compétentes des informations utiles du point de vue systémique.
- (24) Les États membres devraient fixer des règles relatives aux pénalités applicables en cas d'infraction aux dispositions de la présente directive et veiller à ce qu'elles soient effectivement appliquées. Les sanctions devraient être efficaces, proportionnées et dissuasives.

- (25) Tout échange ou toute communication d'informations entre les autorités compétentes ou avec d'autres autorités, organismes ou personnes devrait obéir aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel énoncées dans la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données¹.
- (26) Il y a lieu d'arrêter les mesures nécessaires pour la mise en œuvre de la présente directive par des actes d'exécution en conformité avec l'article 291 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). En ce qui concerne la procédure d'adoption des normes techniques, il faudrait apporter ultérieurement des modifications pour tenir compte de la prochaine mise en place de l'autorité européenne des valeurs mobilières et des marchés.

¹ JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

(27) La Commission devrait être habilitée à adopter des actes délégués conformément à l'article 290 du TFUE. Elle devrait en particulier être habilitée à adopter des actes délégués précisant le sort à réserver aux gestionnaires dont les actifs gérés, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, viennent à l'occasion à se trouver, au cours d'une même année civile, au-dessus et/ou au-dessous du seuil applicable fixé dans la présente directive et les procédures selon lesquelles les gestionnaires de portefeuilles de fonds alternatifs dont les actifs gérés ne dépassent pas le seuil fixé par la présente directive peuvent exercer leur droit d'être traités comme des gestionnaires au sens de la présente directive. Des actes délégués devraient également être adoptés pour clarifier la définition de levier et pour préciser dans quels cas il est considéré comme étant systématiquement utilisé et le mode de calcul du levier. La Commission devrait également être habilitée à adopter des actes délégués précisant les circonstances dans lesquelles la commercialisation est réputée être à l'initiative du gestionnaire ou pour son compte. Des actes délégués devraient également être adoptés pour préciser les critères devant être utilisés par les autorités compétentes pour établir si les gestionnaires respectent leurs obligations en ce qui concerne la conduite de leurs affaires, les types de conflits d'intérêts qu'ils doivent détecter, ainsi que les mesures raisonnables qu'ils sont censés prendre en matière de procédures internes et d'organisation afin de détecter, prévenir, gérer et divulguer les conflits d'intérêts. Des actes délégués devraient également être adoptés pour préciser dans quels cas la fonction de gestion des risques ne doit pas être séparée, la fréquence à laquelle il faut examiner le système de gestion des risques et les exigences en matière de gestion des risques que les gestionnaires doivent respecter en fonction des risques auxquels ils sont exposés du fait des fonds alternatifs qu'ils gèrent. Des actes délégués devraient encore être adoptés pour préciser les systèmes et procédures de gestion de la liquidité que les gestionnaires devraient utiliser, dans quels cas le fonds alternatif devrait être considéré comme n'étant pas de type fermé, ainsi que la compatibilité de la stratégie d'investissement, du profil de liquidité et de la politique de remboursement.

Des actes délégués devraient aussi être adoptés pour préciser les exigences que les initiateurs d'instruments de titrisation doivent satisfaire pour que les gestionnaires soient autorisés à investir dans les instruments de ce type qui seront émis après le 1^{er} janvier 2011. Des actes délégués devraient également être adoptés pour préciser les exigences que les gestionnaires doivent respecter lorsqu'ils investissent dans de tels instruments de titrisation. Des actes délégués devraient aussi être adoptés pour préciser les procédures d'évaluation correcte des actifs et des parts ou unités des fonds alternatifs, le niveau approprié d'indépendance fonctionnelle de la fonction d'évaluation et la périodicité de l'évaluation pour des fonds de type ouvert. En ce qui concerne les dépositaires, des actes délégués devraient également être adoptés pour préciser les modalités de la tenue de comptes distincts, les notions de garde et de conservation, y compris les modalités de ségrégation des instruments financiers sur différents comptes, la détermination des cas dans lesquels des instruments financiers peuvent être inscrits en compte et des cas où il y a perte d'instruments financiers ou d'autres pertes, les devoirs de contrôle des dépositaires. Des actes délégués devraient aussi être adoptés pour préciser les conditions de délégation des fonctions de dépositaire, y compris les devoirs de diligence des dépositaires, les cas dans lesquels la délégation est objectivement motivée, la nécessité de mettre en place des mécanismes de coopération avec d'autres pays et les conditions dans lesquelles un dépositaire peut se décharger de sa responsabilité en cas de perte d'instruments financiers détenus par un sous-conservateur. Des actes délégués devraient également être adoptés pour préciser les conditions d'approbation des dépositaires, y compris pour ce qui est d'évaluer s'ils peuvent présenter des garanties financières et professionnelles suffisantes pour être en mesure d'exercer de façon effective les fonctions de dépositaire concernées et faire face aux engagements qui résultent de l'exercice de ces fonctions. Il faudrait aussi adopter des actes délégués pour préciser à quelles conditions la délégation des fonctions de gestionnaire devrait être approuvée et à quelles conditions un gestionnaire ne peut plus être considéré comme le gestionnaire d'un fonds alternatif donné du fait d'une délégation excessive. Des actes délégués devraient également être adoptés pour préciser le contenu du rapport annuel que les gestionnaires doivent rendre disponible pour chaque fonds alternatif qu'ils gèrent, ainsi que les obligations qui incombent aux gestionnaires en ce qui concerne les informations à communiquer aux investisseurs et aux autorités compétentes, et leur fréquence. Il faudrait encore adopter des actes délégués pour préciser les obligations d'information auxquelles sont soumis les gestionnaires, en particulier en ce qui concerne le levier et la fréquence des rapports présentés aux autorités compétentes et des informations

fournies aux investisseurs. Des actes délégués devraient être adoptés pour préciser les principes que les autorités compétentes devraient utiliser lorsqu'elles envisageront d'imposer des limites en matière de levier. Des actes délégués devraient aussi être adoptés pour préciser les normes internationales et les mécanismes de coopération à l'égard des fonds alternatifs établis dans des pays tiers. Des actes délégués devraient également être adoptés pour préciser les modalités, le contenu et la fréquence des échanges d'informations relatives aux gestionnaires entre les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire et les autres autorités compétentes lorsque des gestionnaires, individuellement ou collectivement, sont susceptibles d'avoir une incidence sur la stabilité d'établissements financiers d'importance systémique et sur le bon fonctionnement des marchés. Des actes délégués devraient encore être adoptés pour préciser les procédures applicables pour les vérifications sur place et les enquêtes.

- (28) Conformément à la déclaration 39 relative à l'article 290 du TFUE, annexée à l'acte final de la conférence intergouvernementale qui a adopté le traité de Lisbonne signé le 13 décembre 2007, la Commission devrait consulter les experts désignés par les États membres dans l'élaboration de ses projets d'actes délégués dans le domaine des services financiers, conformément à sa pratique constante.
- (29) Étant donné que les objectifs de l'action envisagée, à savoir garantir un haut niveau de protection des consommateurs et des investisseurs en instituant un cadre réglementaire commun pour l'agrément et la surveillance des gestionnaires de fonds alternatifs, ne peuvent pas être réalisés de manière suffisante par les États membres, au vu des faiblesses des réglementations nationales et de celles qui existent en matière de surveillance de ces acteurs, et peuvent donc être mieux réalisés au niveau de l'Union européenne, l'Union peut arrêter des mesures, conformément au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5 du traité. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (29 *bis*) Conformément au point 34 de l'accord interinstitutionnel "Mieux légiférer"^{12bis}, les États membres sont encouragés à établir, pour eux-mêmes et dans l'intérêt de l'Union, leurs propres tableaux qui illustrent, dans la mesure du possible, la concordance entre la présente directive et les mesures de transposition et à les rendre publics,

^{12bis} JO C 321 du 31.12.2003, p. 1.

ONT ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Chapitre I

Dispositions générales

Article premier

Objet

La présente directive fixe les règles en ce qui concerne l'agrément, les activités et la transparence des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après dénommés "gestionnaires") établis dans l'Union et en ce qui concerne la commercialisation dans un État membre de fonds d'investissement alternatifs gérés par des gestionnaires établis en dehors de l'Union européenne.

Article 2

Champ d'application

1. La présente directive s'applique à tous les gestionnaires établis dans l'Union qui gèrent un ou plusieurs fonds d'investissement alternatifs (ci-après dénommés "fonds alternatifs"), indépendamment
 - a) du fait que le fonds alternatif soit établi dans l'Union ou en dehors de l'Union;
 - b)
 - c) du fait que le fonds alternatif soit de type ouvert ou fermé;
 - c *bis*) du fait que le fonds alternatif revête la forme contractuelle ou de trust, qu'il soit constitué en application de la loi ou qu'il ait toute autre forme juridique;

d) de la structure juridique du gestionnaire.

Un gestionnaire agréé conformément à la présente directive pour gérer un ou plusieurs fonds alternatifs a également le droit de commercialiser des parts ou des unités de ces fonds auprès d'investisseurs professionnels dans l'Union, pour autant que les conditions énoncées au chapitre VI soient respectées.

Un fonds alternatif est réputé établi dans l'Union s'il est établi dans un État membre d'origine tel que défini à l'article 3, paragraphe 1, point i *bis*).

La présente directive s'applique également à la commercialisation dans un État membre de fonds d'investissement alternatifs gérés par des gestionnaires établis en dehors de l'Union européenne.

Article 2 bis

Exemptions

1. La présente directive ne s'applique pas:

a)

b)

b *bis*) aux gestionnaires qui gèrent un ou plusieurs fonds alternatifs dont les seuls investisseurs sont les gestionnaires ou leurs entreprises mères ou filiales ou d'autres filiales de ces entreprises mères, pour autant qu'aucun de ces investisseurs ne soit lui-même un fonds alternatif;

c)

d)

- e) aux institutions qui relèvent de la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)¹, y compris, le cas échéant, les entités autorisées qui sont chargées de leur gestion et qui agissent en leur nom, visées à l'article 2, paragraphe 1, de ladite directive, ou les gestionnaires de placement désignés conformément à son article 19, paragraphe 1, dans la mesure où ils ne gèrent pas de fonds alternatif;
- f)
- g) aux institutions supranationales telles que la Banque mondiale, le FMI, la BCE, la BEI, le FEI et aux autres institutions supranationales et organismes internationaux similaires;
- h) aux banques centrales nationales;
- i) aux gouvernements nationaux, régionaux et locaux et aux organes ou institutions qui gèrent des fonds au bénéfice de la sécurité sociale et des régimes de retraite;
- i *bis*) aux systèmes d'intéressement ou aux plans d'épargne des travailleurs;
- j) aux structures de titrisation ad hoc.

¹ JO L 235 du 23.9.2003, p. 10.

Article 2 ter
Exemptions optionnelles

1. Sans préjudice du paragraphe 2, les États membres peuvent choisir de ne pas appliquer tout ou partie de la présente directive aux gestionnaires ci-après dont ils sont l'État membre d'origine:
 - a) les gestionnaires qui gèrent, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une société avec laquelle ils sont liés dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, des portefeuilles de fonds alternatifs dont les actifs gérés, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, ne dépassent pas 100 millions EUR au total; ou
 - b) les gestionnaires qui gèrent, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une société avec laquelle ils sont liés dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, des portefeuilles de fonds alternatifs dont les actifs gérés ne dépassent pas 500 millions EUR au total si le portefeuille de fonds alternatifs est composé de fonds alternatifs qui ne recourent pas au levier et pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque fonds alternatif.
2. Lorsqu'un État membre choisit de ne pas appliquer tout ou partie de la présente directive aux gestionnaires visés au paragraphe 1, il exige à tout le moins que ces gestionnaires:
 - a) soient enregistrés;
 - b) communiquent régulièrement aux autorités compétentes de leur État membre d'origine des informations sur les principaux instruments qu'ils négocient et sur les expositions principales et les concentrations les plus importantes des fonds alternatifs qu'ils gèrent; et
 - c) avertissent les autorités compétentes de leur État membre d'origine au cas où ils ne respectent plus les conditions énoncées au paragraphe 1.

Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que, lorsque les conditions énoncées au paragraphe 1 ne sont plus remplies, les gestionnaires concernés sollicitent, dans un délai de trente jours civils, un agrément conformément à la procédure prévue à l'article 5.

3. Lorsqu'un État membre choisit de ne pas appliquer tout ou partie de la présente directive aux gestionnaires visés au paragraphe 1, ces derniers ne bénéficient pas des droits accordés au titre des articles 33 et 34, à moins qu'ils ne choisissent volontairement de relever de la présente directive, auquel cas les États membres leur appliquent la directive dans son intégralité.
4. La Commission adopte, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution destinées à préciser:
 - a) le mode de calcul des seuils visés au paragraphe 1 et le sort à réserver aux gestionnaires dont les actifs gérés, y compris les actifs acquis grâce à l'effet de levier, viennent à l'occasion à se trouver, au cours d'une même année civile, au-dessus et/ou au-dessous du seuil applicable;
 - b)
 - c) les procédures à suivre par les gestionnaires qui choisissent de relever de la présente directive conformément au paragraphe 3.
5. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément aux dispositions de l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant
 - a) l'obligation d'enregistrement et l'obligation de fournir des informations afin de permettre le suivi effectif du risque systémique; et
 - b) l'obligation d'avertir les autorités compétentes visée au paragraphe 2.

Article 3
Définitions

1. Aux fins de la présente directive, on entend par:
 - a) "fonds d'investissement alternatif" ou "fonds alternatif", tout organisme de placement collectif, y compris ses compartiments d'investissement
 - i) qui recueille des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs, en vue de les investir selon une politique d'investissement définie, au profit de ces investisseurs; et
 - ii) qui n'a pas besoin d'un agrément au titre de l'article 5 de la directive 2009/65/CE;
 - b) "gestionnaire de fonds d'investissement alternatif" ou "gestionnaire", toute personne morale dont l'activité habituelle consiste à gérer un ou plusieurs fonds alternatifs;
 - c)
 - d) "gérer un (des) fonds alternatif(s)", fournir au moins les services de gestion d'investissement visés à l'annexe I, point 1 a) et b), à un ou plusieurs fonds alternatifs;
 - e) "commercialisation", toute offre ou tout placement, direct ou indirect, à l'initiative du gestionnaire ou pour son compte, de parts ou d'unités d'un fonds alternatif qu'il gère, à destination d'investisseurs domiciliés dans l'Union;

- e *bis*) "activités liées aux actifs d'un fonds alternatif", l'exécution des services nécessaires pour que soient remplis les devoirs fiduciaires du gestionnaire, et assurés la gestion des infrastructures, les activités d'administration des immeubles, le conseil aux entreprises concernant la structure de leur capital, leur stratégie industrielle et des questions connexes, le conseil et les services concernant les fusions et l'acquisition, et d'autres services liés à la gestion du fonds alternatif et des sociétés et autres actifs dans lesquels il a investi;
- f) "investisseur professionnel", tout investisseur qui est considéré comme un client professionnel ou peut être traité comme tel à sa propre demande, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE;
- g) "investisseur de détail", tout investisseur qui n'est pas un investisseur professionnel;
- g *bis*) "fonds alternatif nourricier", un fonds alternatif qui investit au moins 85 % de ses actifs dans des parts ou des unités d'un autre fonds alternatif (le fonds maître) ou dans plusieurs fonds maîtres lorsque ces derniers ont des stratégies d'investissement identiques;
- h) "État membre d'origine d'un gestionnaire", l'État membre dans lequel le gestionnaire a son siège statutaire;
- i) "État membre d'accueil d'un gestionnaire",
- a) dans les cas relevant de l'article 34, un État membre, autre que l'État membre d'origine, sur le territoire duquel un gestionnaire gère un fonds alternatif ou exerce d'autres activités visées à l'article 4 *bis* pour lesquelles il a été agréé, soit par l'établissement d'une succursale, soit en libre prestation de services,
 - b) dans les cas relevant de l'article 33, un État membre, autre que l'État membre d'origine, sur le territoire duquel un gestionnaire commercialise des parts ou des unités d'un fonds alternatif, soit par l'établissement d'une succursale, soit en libre prestation de services;

i bis) "État membre d'origine d'un fonds alternatif",

- i) l'État membre dans lequel le fonds alternatif est agréé ou enregistré en vertu du droit national applicable; ou
- ii) si le fonds alternatif n'est pas agréé ou enregistré dans un État membre, l'État membre dans lequel il a son siège statutaire et/ou son administration centrale;

i ter) "État membre d'accueil d'un fonds alternatif", un État membre, autre que l'État membre d'origine, sur le territoire duquel les parts ou les unités du fonds alternatif sont commercialisées;

i quater) "État membre d'origine d'un dépositaire",

- i) si le dépositaire est un établissement de crédit agréé au titre de la directive 2006/48/CE, l'État membre d'origine tel que défini à l'article 4, point 7), de ladite directive,
- ii) si le dépositaire est une entreprise d'investissement agréée au titre de la directive 2004/39/CE, l'État membre d'origine tel que défini à l'article 4, paragraphe 1, point 20) a), de ladite directive,
- iii) si le dépositaire est une personne morale visée à l'article 17, paragraphe 3, premier alinéa, point c), ou une entité visée au deuxième alinéa dudit paragraphe, l'État membre dans lequel il a son siège statutaire;

j) "autorités compétentes d'un gestionnaire", les autorités nationales habilitées, en vertu d'une loi ou d'une réglementation, à surveiller les gestionnaires;

j bis) "autorités compétentes d'un fonds alternatif", les autorités nationales d'un État membre habilitées, en vertu d'une loi ou d'une réglementation, à surveiller les fonds alternatifs;

- j *ter*) "autorités compétentes d'un dépositaire",
- i) si le dépositaire est un établissement de crédit agréé au titre de la directive 2006/48/CE, les autorités compétentes telles que définies à l'article 4, point 4), de ladite directive,
 - ii) si le dépositaire est une entreprise d'investissement agréée au titre de la directive 2004/39/CE, les autorités compétentes telles que définies à l'article 4, paragraphe 1, point 22), de ladite directive,
 - iii) si le dépositaire est une personne morale visée à l'article 17, paragraphe 3, premier alinéa, point c), les autorités nationales de son État membre d'origine habilitées, en vertu d'une loi ou d'une réglementation, à surveiller ces personnes morales;
- k) "instrument financier", un instrument visé à l'annexe I, section C, de la directive 2004/39/CE;
- l) "levier", toute méthode par laquelle le gestionnaire accroît l'exposition d'un fonds alternatif qu'il gère, que ce soit par l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, par des positions dérivées ou par tout autre moyen;
- m) "participation qualifiée", le fait de détenir dans un gestionnaire une participation, directe ou indirecte, qui représente au moins 10 % du capital ou des droits de vote, conformément aux articles 9 et 10 de la directive 2004/109/CE, compte tenu des conditions régissant l'agrégation des participations énoncées à l'article 12, paragraphes 4 et 5 de ladite directive, ou qui permet d'exercer une influence notable sur la gestion du gestionnaire dans lequel est détenue cette participation;

- m *bis*) "succursale", un lieu d'exploitation qui fait partie du gestionnaire, sans avoir la personnalité juridique, et qui fournit les services pour lesquels le gestionnaire a été agréé; tous les lieux d'exploitation établis dans le même État membre par un gestionnaire ayant son administration centrale dans un autre État membre sont considérés comme une seule succursale;
- m *ter*) "entreprise mère", une entreprise mère au sens des articles 1^{er} et 2 de la septième directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 fondée sur l'article 54, paragraphe 3, point g), du traité concernant les comptes consolidés^{16bis};
- m *quater*) "filiale", une entreprise filiale au sens des articles 1^{er} et 2 de la directive 83/349/CEE, y compris toute filiale d'une entreprise filiale de l'entreprise mère qui est à leur tête;
- m *quinquies*) "contrôle", le contrôle défini à l'article 1^{er} de la directive 83/349/CEE;
- m *sexies*) "capital initial", les éléments visés à l'article 57, points a) et b), de la directive 2006/48/CE;
- m *septies*) "fonds propres", les fonds propres visés au titre V, chapitre 2, section 1, de la directive 2006/48/CE;
- n) "émetteur", tout émetteur au sens de l'article 2, paragraphe 1, point d), de la directive 2004/109/CE domicilié dans l'Union, dont les parts sont admises à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE;
- n *bis*) "société non cotée", toute société domiciliée dans l'Union dont les parts ne sont pas admises à la négociation sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE;

^{16bis} JO L 193 du 18.7.1983, p. 1.

n *ter*) "structure de titrisation ad hoc", aux fins de l'article 2 *bis*, paragraphe 1, point j), une entité dont le seul objet est de réaliser une ou plusieurs opérations de titrisation au sens de l'article 1^{er}, point 2), du règlement (CE) n° 24/2009 de la Banque centrale européenne du 19 décembre 2008 relatif aux statistiques sur les actifs et les passifs des sociétés-écrans effectuant des opérations de titrisation (BCE/2008/30)¹ et d'autres activités appropriées à cette fin;

o) "représentants des travailleurs", des représentants des travailleurs tels que définis à l'article 2, point e), de la directive 2002/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2002 établissant un cadre général relatif à l'information et la consultation des travailleurs dans la Communauté européenne²;

o *bis*) "liens étroits", une situation dans laquelle au moins deux personnes physiques ou morales sont liées par:

- a) une participation, à savoir le fait de détenir, directement ou par voie de contrôle, au moins 20% des droits de vote ou du capital d'une entreprise; ou
- b) un contrôle, à savoir la relation entre une entreprise mère et une filiale dans tous les cas visés à l'article 1^{er}, paragraphes 1 et 2, de la directive 83/349/CEE ou une relation similaire entre toute personne physique ou morale et une entreprise, toute filiale d'une entreprise filiale étant également considérée comme une filiale de l'entreprise mère placée à leur tête.

Une situation dans laquelle au moins deux personnes physiques ou morales sont liées en permanence à une seule et même personne par une relation de contrôle est également considérée comme constituant un lien étroit entre lesdites personnes.

¹ JO L 15 du 20.1.2009, p. 1.

² JO L 80 du 23.3.2002, p. 29.

2. Aux fins du paragraphe 1, point m *septies*), les articles 13 à 16 de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (refonte)¹ s'appliquent *mutatis mutandis*.
3. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant
 - a) les circonstances visées au paragraphe 1, point e), dans lesquelles la commercialisation est réputée être à l'initiative du gestionnaire ou pour son compte, compte tenu des moyens de communication à destination des investisseurs et de la forme et de la teneur des informations disponibles concernant le fonds alternatif;
 - b) les méthodes de levier telles que définies au paragraphe 1, point l), et, aux fins de l'article 20, paragraphe 3, et de l'article 21, paragraphe 4, les cas dans lesquels le levier est considéré comme étant systématiquement utilisé.
4. La Commission adopte, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution précisant le mode de calcul du levier.

¹ JO L 177 du 30.6.2006, p. 201.

Chapitre II

Agrément des gestionnaires

Article 3 bis

Détermination du gestionnaire

1. Sans préjudice du droit de déléguer des fonctions accordé en vertu de l'article 18, les États membres veillent à ce que chaque fonds alternatif géré dans le cadre de la présente directive ait un unique gestionnaire, chargé de veiller au respect des exigences de la présente directive. Le gestionnaire est:
 - a) un gestionnaire externe, qui est la personne morale désignée par le fonds alternatif ou pour son compte (le gestionnaire désigné) et qui, du fait de cette désignation, est chargé de gérer le fonds alternatif; ou
 - b) lorsque la forme juridique du fonds alternatif permet une gestion interne et que l'organe directeur du fonds alternatif décide ne pas désigner de gestionnaire externe, le fonds alternatif lui-même, qui est alors agréé en tant que gestionnaire.

2. Dans les cas où la présente directive exige du gestionnaire désigné qu'il veille au respect d'exigences pour lesquelles la responsabilité incombe au fonds alternatif ou à une autre entité pour son compte et où le fonds alternatif ou l'autre entité pour son compte ne prend pas les mesures nécessaires pour permettre au gestionnaire de veiller au respect desdites exigences, le gestionnaire informe immédiatement l'autorité de son État membre d'origine et l'autorité compétente de l'État membre d'origine du fonds alternatif.

3. S'il ne peut être remédié à la situation visée au paragraphe 2, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire exigent sa démission en tant que gestionnaire de ce fonds alternatif. Dans ce cas, le fonds alternatif ne peut plus être commercialisé dans l'Union. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire informent immédiatement l'autorité compétente de l'État membre d'origine du fonds alternatif et les autorités compétentes des autres États membres lorsque l'intention de commercialiser ce fonds a été notifiée en application de l'article 33.

Article 4
Conditions d'agrément

1. Les États membres exigent qu'aucun gestionnaire relevant de la présente directive ne gère de fonds alternatif à moins d'avoir été agréé conformément à la présente directive.

2. Les États membres peuvent autoriser un gestionnaire à gérer un fonds alternatif mettant en œuvre l'ensemble ou certaines des stratégies d'investissement.

Le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) institué par la décision 2009/77/CE de la Commission du 23 janvier 2009¹ veille à l'existence d'orientations concernant le classement des différentes stratégies d'investissement.

¹ JO L 25 du 29.1.2009, p. 18.

Article 4 bis
Activités d'un gestionnaire

1. Les États membres exigent qu'aucun gestionnaire désigné de manière externe relevant de la présente directive ne mène des activités autres que la gestion d'un ou plusieurs fonds alternatifs conformément à la présente directive, à l'exception des activités visées à l'annexe I, points 2 et 3, de la présente directive, des activités liées aux actifs des fonds alternatifs et de la gestion complémentaire d'OPCVM en application d'un agrément au titre de la directive 2009/65/CE.
2. Les États membres exigent qu'aucun fonds alternatif géré en interne et relevant de la présente directive ne mène des activités autres que la gestion interne, des activités de ce fonds alternatif visées à l'annexe I, points 2 et 3, et des activités liées aux actifs de ce fonds alternatif.
3. Par dérogation au paragraphe 1, les États membres peuvent autoriser un gestionnaire désigné de manière externe à fournir les services suivants:
 - a) gestion de portefeuilles d'investissement, y compris ceux qui sont détenus par des fonds de retraite et des institutions de retraite professionnelle conformément à l'article 19, paragraphe 1, de la directive 2003/41/CE, sur une base discrétionnaire et individualisée, dans le cadre d'un mandat donné par les investisseurs, et
 - b) en tant que services auxiliaires:
 - i) conseil en investissement;
 - ii) conservation et administration, de parts d'organismes de placement collectif.
 - iii) réception et transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers.

4. Les gestionnaires ne sont pas autorisés en vertu de la présente directive à fournir exclusivement les services mentionnés au paragraphe 3, point a) ou à fournir des services auxiliaires sans être agréés pour les services visés au paragraphe 3, point a), ou à mener exclusivement les activités visées à l'annexe I points 2 et 3 de la présente directive.
5. L'article 2, paragraphe 2, et les articles 12, 13 et 19, de la directive 2004/39/CE s'appliquent à la prestation des services visés au paragraphe 3 du présent article par les gestionnaires.

Article 5

Demande d'agrément

Les États membres exigent qu'un gestionnaire demandant à être agréé fournisse les éléments suivants aux autorités compétentes de l'État membre d'origine:

- a) des informations sur les personnes qui dirigent de fait l'activité du gestionnaire et l'identité des actionnaires ou des associés, directs ou indirects, du gestionnaire, qu'il s'agisse de personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que sur les montants de ces participations;
- b) un programme d'activité, décrivant la structure organisationnelle du gestionnaire, y compris des informations sur la manière dont le gestionnaire entend se conformer aux obligations qui lui incombent au titre des chapitres II, III et IV et, le cas échéant, des chapitres V, VI et VII;
- c) des informations sur les stratégies d'investissement, les profils de risque et autres caractéristiques des fonds alternatifs qu'il gère ou prévoit de gérer, y compris des informations sur les États membres ou les pays tiers dans lesquels ils sont établis ou devraient être établis;

- d) le règlement du fonds ou les documents constitutifs de chaque fonds alternatif que le gestionnaire gère;
- d *bis*) lorsqu'ils sont déjà disponibles, le règlement du fonds ou les documents constitutifs de chaque fonds alternatif que le gestionnaire prévoit de gérer;
- e) lorsqu'elles sont déjà disponibles, des informations sur les dispositions prises pour déléguer et sous-déléguer à des tierces parties les fonctions visées à l'article 18;
- f) lorsqu'elles sont déjà disponibles, des informations sur les dispositions prises pour la garde des actifs des fonds alternatifs;
- g) lorsqu'elles sont déjà disponibles, toute information supplémentaire visée à l'article 20, paragraphe 1, pour chaque fonds alternatif que le gestionnaire gère ou prévoit de gérer.

Article 6

Conditions d'octroi de l'agrément

1. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine d'un gestionnaire n'octroient pas d'agrément sauf si:
 - a0) elles estiment que le gestionnaire pourra remplir les conditions prévues par la présente directive;
 - a) le gestionnaire dispose d'un capital initial suffisant conformément aux exigences de l'article 6 *bis*;

- b) les personnes qui dirigent de fait l'activité d'un gestionnaire ont une honorabilité et une expérience suffisantes également pour les stratégies d'investissement menées par le fonds alternatif géré par le gestionnaire, l'identité de ces personnes, ainsi que de toute personne leur succédant dans leurs fonctions, devant être immédiatement notifiée aux autorités compétentes et la conduite de l'activité d'un fonds alternatif devant être déterminée par au moins deux personnes remplissant ces conditions;
- c) les actionnaires ou associés du fonds alternatif qui détiennent une participation qualifiée conviennent pour cette mission, compte tenu de la nécessité de garantir la gestion saine et prudente du gestionnaire; et
- d) l'administration centrale et le siège statutaire du gestionnaire sont situés dans le même État membre.

L'agrément vaut pour tous les États membres.

1 *bis*. Fait l'objet d'une consultation préalable des autorités compétentes de l'autre État membre concerné l'agrément d'un gestionnaire qui est:

- a) une filiale d'un autre gestionnaire, d'une société de gestion agréée au titre de la directive 2009/65/CE (ci-après dénommée "société de gestion d'OPCVM"), d'une entreprise d'investissement, d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance agréé dans un autre État membre;
- b) une filiale de l'entreprise mère d'un autre gestionnaire, d'une société de gestion d'OPCVM, d'une entreprise d'investissement, d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance agréé dans un autre État membre; ou
- c) une société contrôlée par les mêmes personnes physiques ou morales qu'un autre gestionnaire, qu'une société de gestion d'OPCVM, qu'une entreprise d'investissement, qu'un établissement de crédit ou qu'une entreprise d'assurance agréé dans un autre État membre.

2. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine refusent d'octroyer l'agrément dès lors que l'un des éléments suivants empêche le bon exercice de leur mission de surveillance:
 - aa) des liens étroits entre le gestionnaire et d'autres personnes physiques ou morales;
 - a) les dispositions législatives, réglementaires ou administratives d'un pays tiers applicables à une ou plusieurs personnes physiques ou morales avec lesquelles le gestionnaire a des liens étroits;
 - b) la difficulté d'application desdites dispositions législatives, réglementaires ou administratives.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine exigent qu'un gestionnaire leur communique les informations dont elles ont besoin pour s'assurer à tout moment du respect des conditions prévues dans le présent paragraphe.

3. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine peuvent restreindre la portée de l'agrément, notamment en ce qui concerne les stratégies d'investissement des fonds alternatifs que le gestionnaire est autorisé à gérer.
4. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine informent le demandeur, dans les six mois à compter de la présentation d'une demande complète, de l'octroi ou du refus de l'agrément.

Aux fins du présent paragraphe, une demande est réputée complète si le gestionnaire a au moins présenté les informations visées à l'article 5, points a) à d).

- 4 *bis*. Dès qu'elles sont disponibles, le gestionnaire fournit aux autorités compétentes les informations visées à l'article 5, points d *bis*) à g).

5. Un gestionnaire peut commencer à gérer des fonds alternatifs avec les stratégies d'investissement décrites dans la demande conformément à l'article 5, point c) dans son État membre d'origine dès qu'il est agréé, mais au plus tôt un mois après avoir présenté toute information manquante visée à l'article 5, points d *bis*) à g).

Article 6 bis

Capital initial et fonds propres

1. Les États membres exigent qu'un gestionnaire qui est désigné en tant que gestionnaire externe d'un ou plusieurs fonds alternatifs dispose d'un capital initial d'au moins 125 000 EUR , compte tenu des éléments suivants:
 - a) lorsque la valeur des portefeuilles de fonds alternatifs gérés par le gestionnaire excède 250 millions EUR, le fonds alternatif doit fournir un montant supplémentaire de fonds propres qui est égal à 0,02 % du montant de la valeur des portefeuilles du gestionnaire excédant 250 millions EUR, mais le total requis du capital initial et du montant supplémentaire ne peut toutefois pas dépasser 10 millions EUR;
 - b) aux fins du point a), les fonds alternatifs gérés par le gestionnaire, y compris les fonds alternatifs dont le gestionnaire a délégué une ou plusieurs fonctions conformément à l'article 18, mais à l'exclusion des portefeuilles de fonds alternatifs qu'il gère par délégation sont réputés être les portefeuilles du gestionnaire;
 - c) indépendamment du montant sur lequel portent ces exigences, les fonds propres du gestionnaire ne sont jamais inférieurs au montant requis au titre de l'article 21 de la directive 2006/49/CE.

2. Les États membres peuvent autoriser les gestionnaires à ne pas fournir jusqu'à 50 % des fonds propres supplémentaires mentionnés au paragraphe 1, point a), s'ils bénéficient d'une garantie du même montant donnée par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurances qui a son siège statutaire dans un État membre, ou dans un pays tiers où cet établissement de crédit ou cette entreprise d'assurances est soumise à des règles prudentielles que les autorités compétentes jugent équivalentes à celles fixées par le droit de l'Union européenne.
- 2 *bis*. Les États membres exigent qu'un gestionnaire qui est un fonds alternatif géré en interne dispose d'un capital initial d'au moins 300 000 EUR.
3. Les paragraphes 1, 2 et 2 *bis* ne s'appliquent pas aux gestionnaires qui gèrent, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une société avec laquelle ils sont liés dans le cadre d'une communauté de gestion ou de contrôle ou par une importante participation directe ou indirecte, des portefeuilles de fonds alternatifs dont les actifs gérés ne dépassent pas 500 millions EUR au total, lorsqu'ils gèrent uniquement des fonds alternatifs;
 - a) qui ne recourent pas au levier au niveau du fonds alternatif;
 - b) pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque fonds alternatif; et
 - c) qui, en fonction de leurs stratégies et objectifs d'investissement procèdent peu fréquemment à des investissements et des cessions.

Les États membres exigent qu'un gestionnaire qui remplit les conditions énoncées au premier alinéa dispose d'un capital initial d'au moins 50 000 EUR .

4. Le présent article ne s'applique pas aux sociétés de gestion agréées au titre de la directive 2009/65/CE qui gèrent aussi des fonds alternatifs.

Article 7

Changement de la portée de l'agrément

Les États membres exigent que les gestionnaires notifient aux autorités compétentes de l'État membre d'origine, avant sa mise en œuvre, tout changement important des conditions de l'agrément initial, notamment en ce qui concerne le programme d'activité du gestionnaire, la stratégie et la politique d'investissement des fonds alternatifs qu'il gère.

Si les autorités compétentes décident d'imposer des restrictions ou rejettent ces changements, elles en informent le gestionnaire dans un délai de deux mois après réception de cette notification. Si les autorités compétentes ne s'opposent pas aux changements durant la période d'évaluation, ceux-ci peuvent être effectués.

Article 8

Retrait de l'agrément

Les autorités compétentes peuvent retirer l'agrément octroyé à un gestionnaire s'il:

- 0) ne fait pas usage de l'agrément dans un délai de douze mois, y renonce expressément ou a cessé d'exercer l'activité couverte par la présente directive depuis plus de six mois, à moins que l'État membre concerné n'ait prévu que, dans ces cas, l'agrément devient caduc;
- 1) a obtenu l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;
- 2) ne remplit plus les conditions d'octroi de l'agrément;
- 2 bis) ne respecte plus les dispositions de la directive 2006/49/CE, si son agrément couvre aussi le service de gestion de portefeuilles sur une base discrétionnaire visé à l'article 4 *bis*, paragraphe 3, point a), de la présente directive;

3) a enfreint de manière grave ou systématique les dispositions arrêtées en application de la présente directive; ou

3 *bis*) relève d'un des cas de retrait prévu par le droit national, pour des matières sortant du champ d'application de la présente directive.

Chapitre III

Conditions d'exercice des gestionnaires

SECTION 01: PRINCIPES GÉNÉRAUX

Article 8 bis

Obligations permanentes

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire exigent que le gestionnaire qu'ils ont agréé respecte à tout moment les dispositions de la présente directive.

Les fonds propres d'un gestionnaire ne peuvent pas tomber au-dessous du niveau prévu à l'article 6 *bis*. Toutefois, si tel est le cas, les autorités compétentes peuvent, lorsque les circonstances le justifient, accorder à ce gestionnaire un délai limité lui permettant de régulariser sa situation ou de cesser ses activités.

Article 8 ter

Participations qualifiées

1. Les participations qualifiées dans des gestionnaires sont régies par les mêmes règles que celles énoncées aux articles 10, 10 *bis* et 10 *ter*, de la directive 2004/39/CE.
2. Aux fins de la présente directive, les termes "entreprise(s) d'investissement" figurant à l'article 10 de la directive 2004/39/CE, signifient "gestionnaire(s)".

SECTION 1: CONDUITE DES AFFAIRES

Article 9

Principes généraux

1. Les États membres exigent que les gestionnaires respectent à tout moment les dispositions suivantes.

Le gestionnaire

- a) agit, dans l'exercice de ses activités, honnêtement, au mieux des intérêts des fonds alternatifs ou des investisseurs des fonds alternatifs qu'il gère et de l'intégrité du marché;
- b) agit avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts des fonds alternatifs ou des investisseurs des fonds qu'il gère et de l'intégrité du marché;
- b *bis*) a et utilise avec efficacité les ressources et les procédures nécessaires pour mener à bonne fin ses activités;
- b *ter*) s'efforce d'écartier les conflits d'intérêts et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, veille à ce que les fonds alternatifs qu'il gère soient traités équitablement;
- b *quater*) se conforme à toutes les réglementations applicables à l'exercice de ses activités de manière à promouvoir au mieux les intérêts des fonds alternatifs ou des investisseurs des fonds alternatifs qu'il gère et l'intégrité du marché;
- c) traite tous les investisseurs des fonds alternatifs équitablement.

Aucun investisseur ne peut bénéficier d'un traitement préférentiel à moins que cela ne soit indiqué dans le règlement ou les documents constitutifs du fonds alternatif.

1 *bis*. Les gestionnaires dont l'agrément couvre aussi le service de gestion de portefeuilles sur une base discrétionnaire visé à l'article 4 *bis*, paragraphe 3, point a):

- a) ne sont pas autorisés à placer tout ou partie du portefeuille du client dans des unités ou des parts de fonds alternatifs qu'ils gèrent, à moins d'avoir reçu l'accord général préalable du client;
- b) sont soumis, pour ce qui concerne les services visés à l'article 4 *bis*, paragraphe 3, aux dispositions de la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.

2. La Commission adopte, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution précisant les critères que les autorités compétentes doivent appliquer pour établir si les gestionnaires respectent les obligations qui leur incombent au titre du paragraphe 1.

Article 9 bis

Rémunération

1. Les États membres exigent que les gestionnaires aient des politiques et des pratiques de rémunération pour les catégories de personnel, y compris la direction, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur les profils de risque des fonds alternatifs qu'ils gèrent, qui soient compatibles avec une gestion saine et efficace des risques et la favorisent et n'encouragent pas une prise de risque incompatible avec les profils de risque, le règlement du fonds ou les documents constitutifs des fonds alternatifs qu'il gère.

Ces politiques et pratiques sont exhaustives et proportionnées à la nature, à l'ampleur et à la complexité des activités du gestionnaire et aux fonds alternatifs qu'il gère. Il est tenu compte des principes énoncés à l'annexe II.

2. Le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) veille à l'existence d'orientations pour des politiques saines de rémunération qui satisfont aux principes énoncés à l'annexe II. Ces orientations tiennent également compte des principes en matière de bonnes politiques de rémunération énoncés dans la recommandation de la Commission du 30 avril 2009 sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers. Le CERVM coopère étroitement avec le comité européen des contrôleurs bancaires (CECB) institué par la décision 2009/78/CE de la Commission du 23 janvier 2009¹ pour garantir l'existence d'orientations sur les politiques de rémunération.

Article 10

Conflits d'intérêts

1. Les États membres exigent des gestionnaires qu'ils prennent toute mesure raisonnable pour détecter les conflits d'intérêts qui surviennent lors de la gestion d'un ou plusieurs fonds alternatifs
 - a) entre les gestionnaires, y compris leurs directeurs, leurs salariés ou toute personne directement ou indirectement liée au gestionnaire par une relation de contrôle, et les fonds alternatifs gérés par le gestionnaire ou les investisseurs des fonds alternatifs, ou
 - b) entre un fonds alternatif et un autre, ou
 - c) entre les fonds alternatifs ou les investisseurs des fonds alternatifs et un autre client du gestionnaire.
2. Lorsque les dispositions organisationnelles prises par un gestionnaire pour gérer les conflits d'intérêts, conformément à l'article 15, paragraphe 1, ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des investisseurs sera évité, le gestionnaire informe clairement ceux-ci, avant d'agir pour leur compte, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts, et élabore des politiques et des procédures appropriées.

¹ JO L 25 du 29.1.2009, p. 23.

3. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant
 - a) les types de conflits d'intérêts visés au paragraphe 1;
 - b) les mesures raisonnables que les gestionnaires sont censés prendre en matière de procédures internes afin de détecter, prévenir, gérer et divulguer les conflits d'intérêts.

Article 11

Gestion des risques

1. Le gestionnaire sépare sur le plan fonctionnel les fonctions de gestion des risques et de gestion des portefeuilles.

Pour un gestionnaire pour lequel il ne serait pas proportionné de séparer sur le plan fonctionnel les fonctions de gestion des risques et de gestion des portefeuilles eu égard à la nature, à l'ampleur et à la complexité des fonds alternatifs qu'il gère, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire peuvent approuver une dérogation au premier alinéa, à condition que le gestionnaire soit néanmoins en mesure de démontrer que le processus de gestion des risques satisfait aux exigences du présent article avec l'efficacité appropriée.

2. Le gestionnaire met en œuvre des systèmes de gestion des risques appropriés afin de mesurer et de suivre de manière appropriée tous les risques associés à chaque stratégie d'investissement des fonds alternatifs et auxquels chaque fonds alternatif est exposé ou susceptible d'être exposé.

Il examine avec une fréquence appropriée, au moins une fois par an, les systèmes de gestion des risques et les adapte si nécessaire.

3. Au minimum, le gestionnaire:
- a) met en œuvre une procédure de diligence adaptée, documentée et régulièrement actualisée lorsqu'il investit pour le compte du fonds alternatif, conformément à la stratégie d'investissement, aux objectifs et au profil de risque du fonds alternatif;
 - b) s'assure que les risques associés à chaque position d'investissement du fonds alternatif et leur effet global sur le portefeuille du fonds alternatif peuvent être détectés, mesurés et suivis de manière appropriée à tout moment notamment par des techniques de simulation de crise appropriées;
 - c) s'assure que le profil de risque du fonds alternatif correspond à la taille, à la structure de portefeuille et aux stratégies et objectifs d'investissement du fonds alternatif, tels qu'ils sont définis dans le règlement ou les documents constitutifs du fonds alternatif, les prospectus et les documents d'offre.
4. Supprimé.
- 4 *bis*. Supprimé (déplacé à l'article 21).
5. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant:
- a)
 - b) les conditions d'approbation d'une dérogation à l'exigence d'une séparation fonctionnelle;
 - c) les exigences en matière de gestion des risques que les gestionnaires doivent respecter en fonction des risques auxquels ils sont exposés du fait des fonds alternatifs qu'ils gèrent et les risques encourus; et

- d) les exigences visées au paragraphe 3.
6. La Commission adopte, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution précisant la fréquence appropriée d'examen du système de gestion des risques et la manière dont la fonction de gestion des risques est séparée sur le plan fonctionnel de la fonction de gestion des portefeuilles.

Article 12

Gestion de la liquidité

1. Pour chaque fonds qu'ils gèrent qui n'est pas un fonds alternatif de type fermé ne recourant pas au levier, les gestionnaires utilisent un système de gestion de la liquidité approprié et adoptent des procédures permettant de suivre le risque de liquidité du fonds alternatif et garantissant que le profil de liquidité des investissements du fonds alternatif est conforme à ses obligations sous-jacentes.

Les gestionnaires effectuent régulièrement des simulations de crise, dans des conditions normales et exceptionnelles de liquidité, qui leur permettent d'évaluer le risque de liquidité des fonds alternatifs.

2. Les gestionnaires veillent pour chaque fonds alternatif qu'ils gèrent à ce que la stratégie d'investissement, le profil de liquidité et la politique de remboursement soient compatibles.
3. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant
- a) les systèmes et procédures de gestion de la liquidité;
 - b) dans quel cas un fonds alternatif est considéré comme n'étant pas de type fermé ne recourant pas au levier comme indiqué au paragraphe 1 et

c)

4. La Commission adopte, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution précisant la compatibilité de la stratégie d'investissement, du profil de liquidité et de la politique de remboursement visée au paragraphe 2

Article 13

Investissement dans des positions de titrisation

Afin d'assurer la cohérence transsectorielle et de supprimer le décalage entre les intérêts des sociétés qui reconditionnent les prêts en valeurs mobilières négociables et autres instruments financiers (initiateurs) et des gestionnaires qui investissent dans ces valeurs mobilières ou autres instruments financiers pour le compte d'un ou plusieurs fonds alternatifs, la Commission adopte au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures fixant des exigences dans les domaines suivants:

- a) les exigences à respecter par l'initiateur pour qu'un gestionnaire soit autorisé à investir dans des valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers de ce type émis après le 1^{er} janvier 2011 pour le compte d'un ou plusieurs fonds alternatifs, y compris celles garantissant que l'émetteur conserve un intérêt économique net non inférieur à 5 %;
- b) les exigences qualitatives à respecter par les gestionnaires qui investissent dans ces valeurs mobilières ou autres instruments financiers pour le compte d'un ou plusieurs fonds alternatifs.

SECTION 2: EXIGENCES DE FONDS PROPRES

Article 14

Capital initial et fonds propres

Voir l'article 6 *bis*.

SECTION 3: EXIGENCES ORGANISATIONNELLES

Article 15

Principes généraux

1. Les gestionnaires utilisent à tout moment les ressources humaines et techniques adaptées et appropriées nécessaires pour la bonne gestion des fonds alternatifs.

En particulier, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire, compte tenu aussi de la nature des fonds alternatifs gérés par le gestionnaire, exigent que celui-ci:

- a) ait une bonne organisation administrative et comptable, des dispositifs de contrôle et de sécurité dans le domaine informatique, ainsi que des mécanismes de contrôle interne adéquats incluant, notamment, des règles concernant les opérations personnelles de ses salariés ou la détention ou la gestion de placements en vue d'investir pour son propre compte, et garantissant, au minimum, que chaque transaction concernant le fonds alternatif peut être reconstituée quant à son origine, aux parties concernées, à sa nature, ainsi qu'au moment et au lieu où elle a été effectuée, et que les actifs des fonds alternatifs gérés par le gestionnaire sont placés conformément au règlement du fonds ou aux documents constitutifs et aux dispositions légales en vigueur;
- b) maintienne et applique des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toute mesure raisonnable destinée à empêcher les conflits d'intérêts de porter atteinte aux intérêts des fonds alternatifs et de leurs investisseurs.

2. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant
- a) les procédures et dispositifs visés au paragraphe 1, point a), et
 - b) les structures et les exigences organisationnelles pour réduire au minimum les conflits d'intérêts visés au paragraphe 1, point b).

Article 16

Évaluation

1. Le gestionnaire veille à ce que, pour chaque fonds alternatif qu'il gère, des procédures appropriées et cohérentes soient établies afin que l'évaluation appropriée des actifs du fonds alternatif puisse être effectuée conformément au présent article.

À l'exception des fonds alternatifs de type fermé dont les parts ou les unités sont négociées sur un marché réglementé, le gestionnaire veille également à ce que la valeur nette d'inventaire par part ou unité du fonds alternatif puisse être calculée et publiée conformément au présent article.

- 1 *bis*. Les règles applicables à l'évaluation des actifs et au calcul de la valeur nette d'inventaire par part ou unité des fonds alternatifs sont fixées par le droit du pays dans lequel le fonds alternatif est établi et/ou par le règlement ou les documents constitutifs du fonds alternatif.
- 1 *ter*. Les procédures d'évaluation utilisées garantissent que le domaine d'actifs évalué et la valeur nette d'inventaire par part ou unité sont calculés et publiés au moins une fois par an. Le règlement et les documents constitutifs des fonds alternatifs peuvent exclure la publication. Si le fonds alternatif est de type ouvert, ces évaluations et ces calculs sont aussi effectués avec une fréquence appropriée, compte tenu des particularités des actifs détenus par le fonds et de sa politique d'émission et de remboursement.

- 1 *quater* Le gestionnaire veille à l'indépendance de la fonction d'évaluation lorsqu'il reçoit une redevance, une commission ou tout autre paiement qui est directement ou indirectement lié à la performance du fonds alternatif, indépendamment de la fonction d'évaluation exercée par le gestionnaire ou par un évaluateur externe. Dans tous les autres cas, le gestionnaire veille à l'indépendance de la fonction d'évaluation, eu égard à la nature, à l'ampleur et à la complexité de chaque fonds alternatif qu'il gère.
2. Lorsque l'on a recours à un évaluateur externe, le gestionnaire doit être en mesure de prouver que la tierce partie est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question, qu'une diligence suffisante a été mise en œuvre pour sa sélection et que le gestionnaire est à même de suivre de manière effective et à tout moment l'activité de l'évaluateur externe. Le recours à un évaluateur externe ne devrait pas entraver le bon exercice de la surveillance dont le gestionnaire fait l'objet; en particulier, elle ne doit pas empêcher le gestionnaire d'agir, ni le fonds alternatif d'être géré, au mieux des intérêts des investisseurs.
- 2 *bis*. L'évaluateur externe:
- a) est soumis à une obligation d'enregistrement professionnel reconnu par la loi ou à des dispositions législatives ou réglementaires ou à des règles professionnelles;
 - b) offre des garanties professionnelles suffisantes pour être en mesure d'exercer efficacement la fonction d'évaluation concernée;
 - c) est couvert par une assurance de responsabilité civile professionnelle qui doit être appropriée à la fonction d'évaluation en question et à toute éventuelle responsabilité en découlant.
- 2 *ter* Les gestionnaires devraient notifier la désignation de l'évaluateur externe aux autorités compétentes de leur État membre d'origine qui peuvent exiger qu'un autre évaluateur externe soit désigné, si les conditions énoncées au paragraphe 2 *bis* ne sont pas ou plus remplies.

2 quater L'évaluateur externe exerce la fonction d'évaluation avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent.

L'évaluateur externe est responsable à l'égard du gestionnaire du fonds alternatif ou des investisseurs du fonds alternatif de tout préjudice subi par eux et résultant de la non-exécution de l'évaluation.

À l'égard des investisseurs du fonds alternatif, la responsabilité peut être mise en cause directement, ou indirectement par l'intermédiaire du gestionnaire, selon la nature juridique des rapports existant entre l'évaluateur externe, le gestionnaire et les investisseurs.

2 quinquies. Lorsque la fonction d'évaluation n'est pas indépendante, les autorités compétentes de l'État membre d'origine peuvent exiger que le gestionnaire fasse vérifier ses procédures d'évaluation et/ou ses évaluations par un évaluateur externe ou, le cas échéant, par un contrôleur des comptes.

4. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant
- a) les critères concernant les procédures d'évaluation correcte des actifs et des parts ou des unités des fonds alternatifs;
 - b) le niveau approprié d'indépendance de la fonction d'évaluation;
 - c) les cas où la fonction d'évaluation n'est pas indépendante comme indiqué au paragraphe 2 *quinquies*; et
 - d) les garanties professionnelles que l'évaluateur externe doit être en mesure de fournir pour exécuter de manière effective la fonction d'évaluation;
 - e) l'assurance de responsabilité civile professionnelle qui doit être appropriée à la fonction d'évaluation en question et à toute éventuelle responsabilité en découlant.

5. La Commission adopte, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution précisant la fréquence de l'évaluation effectuée par les fonds de type ouvert qui est appropriée compte tenu des actifs détenus par le fonds et de sa politique d'émission et de remboursement.

Article 17

Dépositaire

1. Pour chaque fonds alternatif établi dans l'Union qu'ils gèrent, les gestionnaires veillent à ce qu'un dépositaire soit désigné pour exécuter les fonctions suivantes:
- a) veiller à ce que tous les paiements effectués par des investisseurs ou pour leur compte à la souscription de parts ou d'unités d'un fonds alternatif géré par le gestionnaire et tous les paiements reçus par les investisseurs ou pour leur bénéfice lors du rachat de parts ou d'unités d'un tel fonds alternatif aient été correctement comptabilisés sur des comptes distincts ouverts au nom du fonds alternatif ou du gestionnaire agissant pour le compte du fonds alternatif auprès d'une entité visée à l'article 18, paragraphe 1, points a) à c), de la directive 2006/73/CE de la Commission;
 - b) assurer la conservation de tout instrument financier appartenant au fonds alternatif, à savoir:
 - i) assurer la tenue de compte-conservation pour tous les instruments financiers qui peuvent être inscrits en compte et veiller à ce qu'ils soient enregistrés dans les livres du dépositaire sur des comptes distincts ouverts au nom du fonds alternatifs, de manière à ce qu'ils puissent à tout moment être clairement identifiés comme appartenant à un fonds alternatif donné;
 - ii) conserver les informations nécessaires pour vérifier la propriété des instruments financiers qui ne peuvent pas être inscrits en compte, sur la base des informations fournies par le gestionnaire et des éléments externes prouvant les opérations réalisées;

- b *ter*) veiller à ce que les instruments financiers visés au point b) i) ne puissent pas être réutilisés sans le consentement préalable du gestionnaire et que ce consentement n'ait pas été retiré.
- c) vérifier si le fonds alternatif, ou le gestionnaire pour le compte du fonds alternatif détient un droit de propriété (..) dans tous les autres actifs dans lesquels le fonds alternatif investit, sur la base d'éléments internes et externes établissant la propriété.

1 *bis*. Outre les tâches visées au paragraphe 1, le dépositaire s'assurent que:

- a) la vente, l'émission, le rachat, le remboursement et l'annulation des parts ou unités du fonds alternatif sont effectués conformément au droit national applicable et au règlement du fonds ou aux documents constitutifs du fonds alternatif;
- b) les actifs du fonds alternatifs sont évalués et que la valeur nette d'inventaire des parts ou unités du fonds alternatif est calculée conformément aux règles et procédures énoncées à l'article 16;
- c) dans les opérations portant sur les actifs du fonds alternatif, la contrepartie lui est remise dans les délais d'usage;
- d) aucune instruction du gestionnaire au dépositaire contraire au droit national applicable ou au règlement ou aux documents constitutifs du fonds alternatif n'est exécutée;
- e) les produits du fonds alternatif reçoivent l'affectation conforme au droit national applicable et au règlement du fonds alternatif.

2. Aucun gestionnaire n'agit en tant que dépositaire.

2 bis. Dans le cadre de leurs rôles respectifs, le gestionnaire et le dépositaire agissent de manière honnête, loyale, professionnelle, indépendante et dans l'intérêt du fonds alternatif ou des investisseurs du fonds alternatif.

3. Le dépositaire est:

- a) un établissement de crédit ayant son siège statutaire dans l'Union et agréé conformément à la directive 2006/46/CE; ou
- b) une entreprise d'investissement agréée au titre de la directive 2004/39/CE pour fournir également le service auxiliaire de conservation et administration d'instruments financiers pour le compte de clients, conformément à la section B.1 de l'annexe I de ladite directive, ayant son siège statutaire dans l'Union et soumis aux exigences d'adéquation des fonds propres conformément à l'article 20, paragraphe 1, de la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit, y compris les exigences de fonds propres liées au risque opérationnel; les entreprises d'investissement disposent en tout état de cause de fonds propres d'un montant qui ne peut être inférieur au niveau de capital initial visé à l'article 9 de cette directive ou
- c) d'autres catégories d'établissements qui sont soumis à une réglementation prudentielle et à une surveillance continue et qui, à la date d'entrée en vigueur de la présente directive en application de l'article 55, appartiennent aux catégories, déterminées par les États membres, parmi lesquelles les dépositaires peuvent être choisis en vertu de l'article 23, paragraphe 3, de la directive 2009/65/CE.

Nonobstant les dispositions du premier alinéa, points a), b) et c), les États membres peuvent aussi autoriser pour les fonds alternatifs qui ne recourent pas au levier et pour lesquels aucun droit au remboursement ne peut être exercé pendant une période de cinq ans à compter de la date de l'investissement initial dans chaque fonds alternatif, que le dépositaire soit une entité qui exerce les fonctions de dépositaire dans le cadre d'activités professionnelles ou commerciales pour lesquelles elle est soumise à une obligation d'enregistrement professionnel reconnu par la loi ou à des dispositions législatives ou réglementaires ou à des règles professionnelles et qui peut présenter des garanties financières et professionnelles suffisantes pour être en mesure d'exercer de façon effective les fonctions de dépositaire concernées et pour faire face aux engagements qui résultent de l'exercice de ces fonctions.

4. Le dépositaire peut déléguer à des tierces parties les tâches visées au paragraphe 1, points b) et c). La tierce partie peut à son tour sous-déléguer ces tâches. Le dépositaire ne délègue pas des tâches dans l'intention de se soustraire aux obligations qui lui incombent au titre de la présente directive. Le dépositaire peut déléguer à une tierce partie des tâches de dépôt visée au paragraphe 1, point b) i), seulement s'il peut prouver que la délégation est objectivement motivée.

Lorsque le dépositaire délègue la tâche de conservateur d'instruments financiers conformément au paragraphe 1, point b) i), il doit veiller à ce que le sous-conservateur remplisse les conditions suivantes:

- a) il est soumis à une surveillance dans le pays concerné;
- b) il dispose de structures et d'une expertise qui sont adéquates et proportionnées à la nature et à la complexité des instruments financiers du fonds alternatif qu'il garde en dépôt;
- c) il est soumis à un contrôle régulier en vue de s'assurer que les instruments financiers et autres valeurs mobilières sont en sa possession;
- d) il sépare les instruments financiers et autres valeurs mobilières de ses propres actifs; et
- e) il ne peut faire usage des instruments financiers et autres valeurs mobilières sans le consentement préalable du fonds alternatif et du dépositaire et seulement si ce consentement n'a pas été retiré; en cas de sous-délégation, le consentement préalable requis doit être donné par le dépositaire.

- 4 *bis*. Le dépositaire apporte toute la compétence, tout le soin et toute la diligence qui s'imposent dans le choix, la désignation et le contrôle régulier de toute tierce partie visée au paragraphe 4.

4 *ter*. En cas de perte d'instruments financiers gardés en dépôt conformément au paragraphe 1, point b) i), le dépositaire restitue des instruments financiers de type identique ou le montant correspondant au fonds alternatif ou aux investisseurs du fonds alternatif sans retard injustifié. Une délégation à un sous-conservateur conformément au paragraphe 4 n'a pas d'incidence sur cette responsabilité.

Toutefois, en cas de perte d'instruments financiers gardés en dépôt par un sous-conservateur, le dépositaire peut, sur une base contractuelle, se décharger de sa responsabilité s'il peut prouver qu'il a rempli ses obligations au titre des paragraphes 4 et 4 *bis* et qu'une telle décharge contractuelle est raisonnable.

Ce contrat devrait clairement établir les raisons de la décharge, les parties assumant la responsabilité et les conditions auxquelles cette responsabilité est assumée. En outre, le gestionnaire, le fonds alternatif et les investisseurs du fonds alternatif sont informés de l'arrangement avant sa mise en œuvre.

5. Le dépositaire est responsable à l'égard du gestionnaire, du fonds alternatif et des investisseurs du fonds alternatif de tout autre préjudice subi par eux et résultant de la non-exécution de ses obligations au titre des paragraphes 1, 1 *bis*, 2 *bis*, 4 et 4 *bis*. Une éventuelle délégation telle que visée au paragraphe 4 n'a pas d'incidence sur la responsabilité du dépositaire.
6. À l'égard des investisseurs du fonds alternatif, la responsabilité peut être mise en cause directement, ou indirectement par l'intermédiaire du gestionnaire, selon la nature juridique des rapports existant entre le dépositaire, le gestionnaire et les investisseurs.
7. La responsabilité prévue par les paragraphes 4 *ter* et 5 ne s'applique pas aux cas de circonstances imprévisibles échappant au contrôle de la partie invoquant la prise en compte de ces circonstances, dont les suites auraient été inévitables malgré tous les efforts déployés.

8. Le dépositaire met sur demande à la disposition des autorités compétentes de son État membre d'origine toutes les informations qu'il a obtenues dans l'exercice de ses fonctions et qui sont nécessaires pour que les autorités compétentes puissent surveiller le gestionnaire. Si l'État membre d'origine du gestionnaire n'est pas celui du dépositaire, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du dépositaire communiquent dans les meilleurs délais les informations reçues aux autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire.
9. Le dépositaire désigné est établi dans l'État membre d'origine du fonds alternatif. Toute désignation d'un dépositaire est soumise à l'approbation des autorités compétentes de l'État membre d'origine du fonds alternatif ou, au cas où le fonds alternatif n'est pas réglementé, des autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire.
10. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant
 - a)
 - b) les notions de garde et de conservation, la détermination des cas dans lesquels les instruments financiers peuvent être inscrits en compte et des cas où il y a perte d'instruments financiers ou d'autres préjudices;
 - c) les obligations de contrôle des dépositaires;
 - c *bis*) les entités visées au paragraphe 3, deuxième alinéa et les exigences applicables;

d) les conditions de délégation, y compris les devoirs de diligence des dépositaires, et les cas dans lesquels la délégation est objectivement motivée, la nécessité de mettre en place des mécanismes de coopération avec d'autres pays, les conditions auxquelles le dépositaire peut raisonnablement se décharger de sa responsabilité conformément au paragraphe 4 *ter*, deuxième alinéa et le cadre du contrat établissant les raisons de la décharge;

d *bis*) les conditions de sous-délégation;

e) les conditions d'approbation des dépositaires.

11. La Commission adopte, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution précisant

a) les modalités de tenue de comptes distincts; et

b) les modalités de ségrégation des instruments financiers dans différents comptes

SECTION 4: DÉLÉGATION DES FONCTIONS DE GESTIONNAIRE

Article 18

Délégation

1. Les gestionnaires qui prévoient de déléguer à des tierces parties l'exécution, pour leur compte, d'une ou plusieurs de leurs propres fonctions doivent notifier les autorités compétentes de leur État membre d'origine avant que les dispositions en matière de délégation ne deviennent effectives.

Les conditions suivantes doivent être remplies:

- a) les personnes qui dirigent de fait les activités de la tierce partie doivent posséder une honorabilité et une expérience suffisantes;
- b) lorsque la délégation se rapporte à la gestion de portefeuilles ou à la gestion des risques, le mandat ne peut être donné qu'à des entreprises agréées ou immatriculées aux fins de la gestion de portefeuilles et soumises à une surveillance; lorsque cette condition ne peut être remplie, la délégation ne peut être donnée que moyennant approbation préalable des autorités compétentes de l'État membre d'origine;
- b *bis*) lorsque la délégation se rapporte à la gestion des portefeuilles ou à la gestion des risques et concerne une entreprise d'un pays tiers, il convient d'assurer, outre les exigences énoncées au point b), une coopération entre les autorités compétentes de l'État membre d'origine et l'autorité de surveillance de l'entreprise;
- c) la délégation n'entrave pas le bon exercice de la surveillance dont le gestionnaire fait l'objet; en particulier, elle ne doit pas empêcher le gestionnaire d'agir, ni le fonds alternatif d'être géré, au mieux des intérêts du fonds alternatif ou des investisseurs;

- d) le gestionnaire doit être en mesure de prouver que la tierce partie est qualifiée et capable d'exercer les fonctions en question, qu'une diligence suffisante a été mise en œuvre pour sa sélection et que le gestionnaire est à même de suivre de manière effective et à tout moment l'activité déléguée, de donner à tout moment des instructions à la tierce partie et de retirer la délégation avec effet immédiat afin de protéger l'intérêt des investisseurs.

Aucune délégation de gestion de portefeuilles ou de gestion des risques ne peut être donnée au dépositaire, ou au délégué du dépositaire. Aucune délégation de gestion de portefeuilles ou de gestion des risques ne peut être donnée à toute entreprise dont les intérêts pourraient entrer en conflit avec ceux du gestionnaire ou des investisseurs du fonds alternatif à moins que ces conflits puissent être réglés.

Les gestionnaires examinent sur une base continue les services fournis par chaque tierce partie.

2. Le fait que le gestionnaire délègue des fonctions à une tierce partie n'a pas d'incidence sur la responsabilité du gestionnaire. Un gestionnaire ne délègue pas ses fonctions dans une mesure telle qu'il deviendrait une société "boîte aux lettres".
3. La tierce partie peut sous-déléguer toute fonction qui lui est déléguée pour autant que les conditions énoncées au paragraphe 1 soient remplies et que le gestionnaire soit informé.
4. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant
 - a) les conditions pour satisfaire aux exigences énoncées au paragraphe 1
 - b) les conditions dans lesquelles le gestionnaire est considéré comme ayant délégué ses fonctions au point de devenir une société "boîte aux lettres" et ne pourrait par conséquent plus être considéré comme le gestionnaire d'un fonds alternatif conformément au paragraphe 2.

Chapitre IV

Exigences de transparence

Article 19

Rapport annuel

1. Un gestionnaire rend disponible un rapport annuel par exercice pour chaque fonds alternatif qu'il gère au plus tard six mois après la fin de l'exercice. Le rapport annuel est fourni aux investisseurs sur demande. Le rapport annuel est mis à la disposition des autorités compétentes des États membres d'origine du fonds alternatif et du gestionnaire.

Lorsque le fonds alternatif est tenu de publier un rapport financier annuel conformément à la directive 2004/109/CE, seules les informations complémentaires visées au paragraphe 2, points a) à e), doivent être fournies sur demande aux investisseurs, séparément ou en tant que partie du rapport financier annuel. Dans ce dernier cas, le rapport financier annuel est publié au plus tard quatre mois après la fin de l'exercice.

2. Le rapport annuel comprend au moins les éléments suivants:
 - a) un bilan ou un état du patrimoine;
 - b) un compte des recettes et des dépenses de l'exercice;
 - c) un rapport sur les activités de l'exercice;
 - d) le montant total des rémunérations pour l'exercice, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par le gestionnaire, et le nombre de bénéficiaires, et, le cas échéant, la quote-part de la performance ("carried interests") versée par le fonds alternatif;

e) le montant agrégé des rémunérations, ventilé pour les cadres supérieurs et les employés dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du fonds alternatif.

3. Les données comptables contenues dans le rapport annuel sont contrôlées par une ou plusieurs personnes habilitées, en vertu de la loi, à réaliser le contrôle des comptes conformément à la directive 2006/43/CE du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2006 concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés et modifiant les directives 78/660/CEE et 83/349/CEE du Conseil, et abrogeant la directive 84/253/CEE du Conseil¹. Le rapport établi par le contrôleur et, le cas échéant, ses réserves sont reproduits intégralement dans chaque rapport annuel.

Par dérogation au premier alinéa, les États membres peuvent autoriser les gestionnaires gérant des fonds alternatifs établis en dehors de l'Union à soumettre les rapports annuels de ces fonds alternatifs à un contrôle conforme aux normes comptables internationales en vigueur dans le pays où le fonds alternatif est établi et fait l'objet d'un contrôle par un comptable agréé.

4. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant le contenu du rapport annuel. Ces mesures sont adaptées au type de fonds alternatif auxquelles elles s'appliquent.

¹ JO L 157 du 9.6.2006, p. 87.

Article 20

Informations communiquées aux investisseurs

1. Les gestionnaires mettent à la disposition des investisseurs des fonds alternatifs, avant qu'ils investissent dans un fonds alternatif, les informations suivantes ainsi que tout changement concernant ces informations:
 - a) une description de la stratégie et des objectifs d'investissement du fonds alternatif, des types d'actifs dans lesquels le fonds alternatif est susceptible d'investir, des techniques qu'il est susceptible d'employer et de tous les risques associés, des éventuelles restrictions à l'investissement applicables, des circonstances dans lesquelles le fonds pourra faire appel au levier, des types et des sources de levier autorisés et des risques associés, ainsi que des éventuelles restrictions à l'utilisation du levier;
 - b) une description des procédures pouvant être mises en œuvre par le fonds alternatif pour changer sa stratégie d'investissement ou sa politique d'investissement, ou les deux;
 - c) une description des principales conséquences juridiques de l'engagement contractuel pris à des fins d'investissement, y compris des informations sur la compétence judiciaire, le droit applicable et l'existence ou l'inexistence d'instruments juridiques permettant la reconnaissance et l'exécution des décisions sur le territoire où le fonds alternatif est établi;
 - d) l'identification du gestionnaire, du dépositaire du fonds alternatif et du contrôleur des comptes, ainsi que de tout autre prestataire de services, et une description de leurs obligations et des droits des investisseurs;
 - e) une description de toute fonction de gestion ou de dépôt déléguée, l'identification du délégataire et tout conflit d'intérêts susceptible de découler de ces délégations;
 - f) une description de la procédure d'évaluation du fonds alternatif et de la méthodologie de détermination du prix employé pour évaluer la valeur des actifs, y compris les méthodes employées pour les actifs difficiles à évaluer, conformément à l'article 16;

- g) une description de la gestion du risque de liquidité du fonds alternatif, y compris les obligations de remboursement dans des circonstances normales et exceptionnelles, les arrangements existants avec les investisseurs en matière de remboursement et la manière dont le gestionnaire garantit un traitement équitable des investisseurs;
 - h) une description de tous les frais, charges et commissions éventuels, et leurs montants maximaux, supportés directement ou indirectement par les investisseurs;
 - i) dès lors qu'un investisseur bénéficie d'un traitement préférentiel ou du droit de bénéficier d'un traitement préférentiel, une description de ce droit préférentiel;
 - j) le dernier rapport annuel visé à l'article 19;
 - k)
 - l) les modalités et conditions d'émission et de vente des unités ou des parts;
 - m) la dernière valeur d'inventaire nette du fonds alternatif ou le dernier prix de marché de l'unité ou de la part du fonds alternatif, conformément à l'article 16;
 - m *bis*) le régime de responsabilité entre l'évaluateur externe, le gestionnaire et les investisseurs;
 - n) le cas échéant, les performances historiques des fonds alternatifs.
- 1 *bis*. Le gestionnaire informe les investisseurs avant qu'ils investissent dans les fonds alternatifs de toutes les dispositions prises par le dépositaire pour se décharger contractuellement de la responsabilité conformément à l'article 17, paragraphe 4 *ter*, deuxième alinéa.
Le gestionnaire informe aussi sans retard les investisseurs de tout changement concernant la responsabilité du dépositaire.

- 1 *ter.* Lorsque le fonds alternatif est tenu de publier un prospectus conformément à la directive du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE¹ ou conformément au droit national, seules les informations visées au paragraphe 1, points a) à n) et au paragraphe 1 *bis* qui s'ajoutent à celles contenues dans le prospectus doivent être fournies séparément ou en tant qu'informations complémentaires dans le prospectus.
2. Pour chaque fonds alternatif qu'il gère, un gestionnaire communique périodiquement aux investisseurs:
- a) le pourcentage d'actifs du fonds alternatif qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature illiquide;
 - b) toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du fonds alternatif;
 - c) le profil de risque actuel du fonds alternatif et les systèmes de gestion des risques utilisés par le gestionnaire pour gérer ces risques.
3. Les gestionnaires qui gèrent un ou plusieurs fonds alternatifs recourant de manière systématique au levier pour chacun de ceux-ci:
- a) communiquent le niveau maximum de levier auquel le gestionnaire est susceptible de recourir pour le compte du fonds alternatif, ainsi que tout droit de réutilisation d'une garantie et toute garantie prévus par les arrangements relatifs au levier;
 - b) communiquent régulièrement le levier total utilisé par ce fonds.

¹ JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

4. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant les obligations des gestionnaires en matière d'information visées aux paragraphes 2 et 3. Ces mesures sont adaptées au type de gestionnaire auxquelles elles s'appliquent.

Article 21

Obligations d'information à l'égard des autorités compétentes

1. Les gestionnaires communiquent régulièrement aux autorités compétentes de leur État membre d'origine des informations sur les principaux marchés et instruments sur lesquels portent leurs opérations pour le compte des fonds alternatifs qu'ils gèrent.
- Ils fournissent des informations consolidées sur les principaux instruments qu'ils négocient, les marchés dont ils sont membres ou où ils sont actifs et les principales expositions et les concentrations les plus importantes de chacun des fonds alternatifs qu'ils gèrent.
2. Pour chaque fonds alternatif qu'il gère, un gestionnaire fournit les éléments suivants aux autorités compétentes de son État membre d'origine:
- a) le pourcentage d'actifs du fonds alternatif qui font l'objet d'un traitement spécial du fait de leur nature illiquide;
 - b) toute nouvelle disposition prise pour gérer la liquidité du fonds alternatif;
 - c) le profil de risque actuel du fonds alternatif et les systèmes de gestion des risques utilisés par le gestionnaire pour gérer les risques de marché, de liquidité, de contrepartie et autres, y compris le risque opérationnel;
 - d) les principales catégories d'actifs dans lesquels le fonds alternatif a investi;
 - e) le cas échéant, le recours à la vente à découvert:

- f) les résultats des simulations de crise effectuées conformément à l'article 11, paragraphe 3, point b), et à l'article 12, paragraphe 1, deuxième alinéa.
3. Pour chaque fonds alternatif qu'il gère, un gestionnaire fournit sur demande les documents suivants aux autorités compétentes de son État membre d'origine:
- a) un rapport annuel pour chaque fonds alternatif géré par le gestionnaire pour chaque exercice, conformément à l'article 19, paragraphe 1;
 - b) à la fin de chaque trimestre, une liste détaillée de tous les fonds alternatifs gérés par le gestionnaire.
4. Un gestionnaire qui gère un ou plusieurs fonds alternatifs recourant systématiquement au levier met à la disposition des autorités compétentes de son État membre d'origine des informations sur le niveau général de levier utilisé par chaque fonds alternatif qu'il gère ainsi qu'une ventilation du levier selon qu'il résulte de l'emprunt de liquidités ou de valeurs mobilières, d'une part, ou de produits financiers dérivés, d'autre part, et la mesure dans laquelle leurs actifs ont été réutilisés dans le cadre d'aménagements relatifs au levier
- Parmi ces informations figurent, pour chaque fonds alternatif géré par le gestionnaire, l'identité des cinq principales sources de liquidités ou de valeurs mobilières empruntées et le montant du levier mis à disposition par chacune de ces entités.

- 4 *bis*. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes de l'État membre d'origine d'un gestionnaire aient accès aux informations sur le recours à la vente à découvert pour le compte du fonds alternatif géré par le gestionnaire pour déterminer la mesure dans laquelle le recours à la vente à découvert contribue à l'accroissement des risques systémiques dans le système financier et au risque de désorganisation des marchés. Les autorités compétentes des États membres d'origine veillent aussi à ce que ces informations, en ce qui concerne tous les gestionnaires qu'elles surveillent, soient mises de manière adéquate à la disposition des autres autorités compétentes, du CERVM, du Conseil européen du risque systémique (CERS) institué par le règlement (CE) n°/....., au moyen des procédures prévues à l'article 46 sur la coopération prudentielle.
5. Lorsque cela est nécessaire pour le suivi effectif du risque systémique, les autorités compétentes de l'État membre d'origine peuvent exiger des informations complémentaires à celles décrites au présent article, de manière régulière ou ad hoc.
6. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant les obligations d'information visées aux paragraphes 1 à 5.

Ces mesures tiennent compte de la nécessité d'éviter toute charge administrative excessive pour les autorités compétentes.

Chapitre V

Gestionnaires gérant certains types de fonds alternatifs

SECTION 1: GESTIONNAIRES QUI GÈRENT DES FONDS ALTERNATIFS RECOURANT AU LEVIER

Article 22

Champ d'application

Supprimé.

Article 23

Informations communiquées aux investisseurs

Supprimé.

Article 24

Informations communiquées aux autorités compétentes

Supprimé.

Article 25

Utilisation des informations par les autorités compétentes, coopération prudentielle et limites du niveau de levier

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes de l'État membre d'origine utilisent les informations réunies en vertu de l'article 21 pour déterminer la mesure dans laquelle l'utilisation du levier contribue à l'accroissement des risques systémiques dans le système financier et au risque de désorganisation des marchés.
2. Les autorités compétentes des États membres d'origine veillent à ce que toutes les informations réunies en vertu de l'article 21, en ce qui concerne tous les gestionnaires qu'elles surveillent, et les informations réunies en vertu de l'article 2 *ter*, soient mises à la disposition des autorités compétentes des autres États membres, du CERVM et du CERS, au moyen des procédures prévues à l'article 46 sur la coopération prudentielle. Elles fournissent également sans délai par ce mécanisme, et de manière bilatérale aux autorités compétentes des autres États membres directement concernés, des informations quant au risque de contrepartie important qu'un gestionnaire sous leur responsabilité, ou un fonds alternatif géré par ce gestionnaire, est susceptible de représenter pour un établissement de crédit ou un autre établissement d'importance systémique d'un autre État membre.

3. Supprimé.
- 3 *bis*. Les autorités compétentes évaluent les risques que pourrait entraîner le recours au levier par un gestionnaire en ce qui concerne un fonds alternatif qu'il gère et, lorsque cela est jugé nécessaire, pour assurer la stabilité et l'intégrité du système financier, les autorités compétentes de l'Etat membre d'origine du gestionnaire, après notification au CERVM, imposent des limites quant au niveau de levier auquel un gestionnaire peut recourir ou d'autres restrictions à la gestion des fonds alternatifs qu'il gère pour limiter la mesure dans laquelle le recours au levier contribue à l'accroissement des risques systémiques dans le système financier et au risque de désorganisation des marchés. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire informent dûment les autorités compétentes de l'État membre d'origine du fonds alternatif et le CERS des mesures prises à cet égard au moyen des procédures prévues à l'article 46 sur la coopération prudentielle.
- 3 *ter*. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures énonçant les principes précisant les circonstances dans lesquelles les autorités compétentes font usage des dispositions du paragraphe 3 *bis*, compte tenu des différentes stratégies des fonds alternatifs, des différentes conditions de marché dans lesquelles les fonds alternatifs opèrent et d'éventuels effets procycliques résultant du recours à ces dispositions.

SECTION 2: OBLIGATIONS APPLICABLES AUX GESTIONNAIRES GÉRANT DES FONDS ALTERNATIFS QUI ACQUIÈRENT LE CONTRÔLE DE SOCIÉTÉS NON COTÉES ET D'ÉMETTEURS

Article 26

Champ d'application

1. La présente section s'applique:
 - a) aux gestionnaires gérant un ou plusieurs fonds alternatifs qui, soit individuellement, soit ensemble, acquièrent le contrôle d'une société non cotée;
 - b) aux gestionnaires ayant conclu avec un ou plusieurs autres gestionnaires un accord qui permettrait aux fonds alternatifs gérés par ces gestionnaires d'acquérir le contrôle d'une société non cotée.

Aux fins de la présente section, le fait de détenir plus de 50 % des droits de vote d'une société non cotée constitue un contrôle.

2. La présente section ne s'applique pas lorsque les sociétés non cotées en question sont des petites et moyennes entreprises au sens de l'article 2, paragraphe 1, de l'annexe à la recommandation de la Commission concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises.
- 2bis.* La présente section ne s'applique pas lorsque les sociétés non cotées en question sont des entités à vocation particulière créées en vue de l'acquisition, de la détention ou de la gestion de fonds immobiliers.
- 2ter.* L'article 28 *bis* s'applique également en ce qui concerne le contrôle d'émetteurs. Aux fins dudit article, le premier et le deuxième paragraphe du présent article s'appliquent *mutatis mutandis*.

2quater. La présente section s'applique conformément aux conditions et restrictions relatives à l'article 6 de la directive 2002/14/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 mars 2002 établissant un cadre général relatif à l'information et la consultation des travailleurs dans la Communauté européenne¹.

2quinquies. La présente section s'applique sans préjudice des règles adoptées par les États membres en ce qui concerne l'acquisition de participations dans des émetteurs et dans des sociétés non cotées sur leur territoire.

Article 27

Notification de l'acquisition du contrôle de sociétés non cotées

1. Les États membres exigent que, lorsqu'un gestionnaire se trouve en position d'exercer le contrôle d'une société non cotée, il notifie les informations précisées au paragraphe 2 à ladite société ainsi qu'aux actionnaires dont l'identité et l'adresse sont à sa disposition ou peuvent être obtenues auprès de la société non cotée ou en consultant un registre auquel il a ou peut avoir accès.

Cette notification est faite aussitôt que possible et au plus tard après dix jours ouvrables, à compter du jour où le gestionnaire s'est trouvé en position d'exercer le contrôle.

2. La notification prévue au paragraphe 1 contient au moins les renseignements suivants:
 - a) la situation qui résulte de l'opération, en termes de droits de vote;

¹ JO L 80 du 23.3.2002, p. 29.

- b) les conditions dans lesquelles le contrôle a été acquis, y compris des informations sur l'identité des différents actionnaires concernés, la personne physique ou la personne morale habilitée à exercer les droits de vote pour leur compte et, le cas échéant, la chaîne d'entreprises au moyen de laquelle les droits de vote sont effectivement détenus;
- c) la date à laquelle le contrôle a été acquis.

Article 28

Informations à fournir en cas d'acquisition du contrôle de sociétés non cotées

1. Les États membres exigent que, lorsqu'un gestionnaire se trouve en position d'exercer le contrôle d'une société non cotée, il mette les informations visées au deuxième alinéa à la disposition de la société non cotée, de ses actionnaires dont l'identité et l'adresse sont à sa disposition ou peuvent être obtenues auprès de la société non cotée ou en consultant un registre auquel il a ou peut avoir accès, et des représentants des travailleurs ou, en l'absence de tels représentants, des travailleurs eux-mêmes.

Le gestionnaire met les éléments suivants à la disposition de la société concernée, de ses actionnaires et des représentants de ses travailleurs:

- d) l'identité du gestionnaire qui, soit individuellement, soit du fait d'un accord avec d'autres gestionnaires, a acquis le contrôle;
- e)
- f) la politique en matière de prévention et de gestion des conflits d'intérêts, notamment entre le gestionnaire et la société non cotée;

- g) la politique en matière de communication externe et interne de la société non cotée, notamment en ce qui concerne ses travailleurs.

2. Supprimé.

Article 28 bis

Notification du levier en cas d'acquisition du contrôle de sociétés non cotées d'émetteurs

Les États membres exigent que, lorsqu'un gestionnaire se trouve en position d'exercer le contrôle d'une société non cotée ou d'un émetteur, il communique, sans retard injustifié, aux autorités compétentes de son État membre d'origine et aux investisseurs des fonds alternatifs concernés, des informations relatives à l'endettement supporté directement ou indirectement par la société non cotée ou par l'émetteur, immédiatement avant ou immédiatement après l'acquisition du contrôle ainsi que, sans retard injustifié, chaque fois que des changements importants se produisent.

Article 29

Dispositions particulières concernant le rapport annuel des fonds alternatifs exerçant le contrôle de sociétés non cotées

1. Les États membres exigent du gestionnaire que, pour chaque fonds alternatif visé à l'article 26, paragraphe 1, il inclue dans le rapport annuel prévu à l'article 19 les informations supplémentaires suivantes, relatives à la société non cotée concernée, lorsqu'il se trouve en position d'en acquérir le contrôle:

- a) la situation opérationnelle et financière, en particulier une présentation des recettes et des bénéfices, la structure du capital et une description de la nature et des caractéristiques essentielles des activités de la société et de ses activités principales, les grandes catégories de produits vendus et/ou de services fournis, ainsi qu'une indication des nouveaux produits et/ou services qui ont été introduits et, dans la mesure où le développement de nouveaux produits et/ou services a été annoncé publiquement, l'état d'avancement du projet;
- b)
- c) le nombre de travailleurs à la fin de la période couverte par le rapport (et les changements intervenus dans ce nombre, s'ils sont importants);
- d) une déclaration sur les cessions d'actifs importantes.

2 bis. Le gestionnaire qui, en vertu de l'article 34 *bis*, est dispensé de l'obligation de présenter des rapports annuels concernant l'un ou plusieurs des fonds alternatifs qu'il gère, fournit, pour chacun de ces fonds, un document contenant au moins les informations visées au paragraphe 1 du présent article, pour chaque exercice financier, au plus tard dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice. Le document est fourni aux investisseurs sur demande. Le document est mis à la disposition des autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire.

3. Supprimé.

4. Supprimé.

Article 30

Dispositions particulières applicables aux sociétés dont les actions ne sont plus admises à la négociation sur un marché réglementé

Supprimé.

Chapitre VI

Droits du gestionnaire à commercialiser et à gérer des fonds alternatifs dans l'Union

Article 31

Commercialisation de parts ou d'unités de fonds alternatifs dans l'État membre d'origine du gestionnaire

1. Les États membres veillent à ce qu'un gestionnaire agréé puisse commercialiser, auprès d'investisseurs professionnels dans son État membre d'origine, des parts ou des unités d'un fonds alternatif qu'il gère et qui est établi dans un État membre, dès lors que les conditions énoncées dans le présent article sont satisfaites.

Lorsqu'il s'agit d'un fonds alternatif nourricier, le droit de commercialisation visé au premier alinéa est subordonné à la condition que le fonds maître soit établi dans un État membre et géré par un gestionnaire agréé.

2. Le gestionnaire transmet aux autorités compétentes de son État membre d'origine une notification pour chaque fonds alternatif qu'il a l'intention de commercialiser.

Cette notification comprend:

- a) l'identification du fonds alternatif que le gestionnaire a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu d'établissement du fonds;
- b) le règlement ou les documents constitutifs du fonds alternatif;
- b *bis*) l'identification du dépositaire;
- c) une description du fonds alternatif, ou toute information le concernant, à la disposition des investisseurs;

d) le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les unités du fonds alternatif soient commercialisées auprès des investisseurs de détail, y compris lorsque le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le fonds alternatif.

3. Au plus tard dix jours ouvrables après réception d'une notification complète conformément au paragraphe 2, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire indiquent au gestionnaire s'il est autorisé à entamer la commercialisation du fonds alternatif qui a fait l'objet de la notification visée au paragraphe 2. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire ne peuvent empêcher la commercialisation du fonds alternatif que si les informations fournies dans la notification démontrent que la gestion du fonds alternatif, assurée par le gestionnaire ne sera pas conforme à une ou plusieurs des dispositions de la présente directive.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire informent également les autorités compétentes de l'État membre d'origine du fonds alternatif du fait que le gestionnaire est autorisé à entamer la commercialisation des parts ou des unités du fonds alternatif.

4. Sans préjudice de l'article 32, paragraphe 1, les États membres exigent que les fonds alternatifs gérés par les gestionnaires ne soient commercialisés qu'auprès d'investisseurs professionnels.

Article 32

Possibilité pour les États membres d'autoriser la commercialisation de fonds alternatifs auprès d'investisseurs de détail

1. Sans préjudice de l'application d'autres instruments du droit de l'Union européenne, les États membres peuvent autoriser des gestionnaires à commercialiser, sur leur territoire, auprès d'investisseurs de détail, des parts ou des unités de fonds alternatifs qu'ils gèrent, que les fonds alternatifs soient commercialisés à l'intérieur ou à l'extérieur des frontières ou qu'ils soient établis dans un État membre ou dans un pays tiers.

Dans ce type de cas, les États membres peuvent imposer aux gestionnaires ou aux fonds alternatifs des exigences plus strictes que celles qui sont applicables aux fonds alternatifs commercialisés auprès d'investisseurs professionnels sur leur territoire. Toutefois, les États membres ne peuvent pas imposer aux fonds alternatifs établis dans un autre État membre et commercialisés à l'extérieur des frontières des exigences plus strictes ou supplémentaires par rapport à celles qu'ils appliquent aux fonds alternatifs commercialisés à l'intérieur des frontières.

2. Les États membres qui autorisent la commercialisation de fonds alternatifs auprès d'investisseurs de détail sur leur territoire informent la Commission et le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM), dans un délai d'un an à compter de la date visée à l'article 54, paragraphe 1,
 - a) des types de fonds alternatifs que les gestionnaires sont autorisés à commercialiser auprès d'investisseurs de détail sur leur territoire;
 - b) de toute exigence supplémentaire que les États membres imposent pour la commercialisation des fonds alternatifs auprès des investisseurs de détail sur leur territoire.

En outre, les États membres informent la Commission et le CERVM de tout changement ultérieur en rapport avec le premier alinéa.

Article 33

Conditions applicables à la commercialisation dans d'autres États membres que l'État membre d'origine du gestionnaire

1. Les États membres veillent à ce qu'un gestionnaire agréé puisse commercialiser, auprès d'investisseurs professionnels dans un autre État membre que son État membre d'origine, des parts ou des unités d'un fonds alternatif qu'il gère et qui est établi dans un État membre, dès lors que les conditions énoncées dans le présent article sont remplies.

Lorsqu'il s'agit d'un fonds alternatif nourricier, le droit de commercialisation visé au premier alinéa est subordonné à la condition que le fonds maître soit établi dans un État membre et géré par un gestionnaire agréé.

- 1 *bis*. Le gestionnaire transmet aux autorités compétentes de son État membre d'origine une notification pour chaque fonds alternatif qu'il a l'intention de commercialiser.

Cette notification comprend:

- a) une lettre de notification, comprenant un programme d'activité identifiant le fonds alternatif que le gestionnaire a l'intention de commercialiser et des informations sur le lieu d'établissement du fonds;
- b) le règlement ou les documents constitutifs du fonds alternatif;
- b *bis*) l'identification du dépositaire;
- c) une description du fonds alternatif, ou toute information le concernant, à la disposition des investisseurs;
- d) l'indication de l'État membre où le gestionnaire a l'intention de commercialiser, auprès des investisseurs professionnels, les parts ou les unités du fonds alternatif;

e) des informations sur les dispositions prises pour la commercialisation des fonds alternatifs et, le cas échéant, des informations sur les dispositions mises en place pour empêcher que les parts ou les unités du fonds alternatif soient commercialisées auprès des investisseurs de détail, y compris lorsque le gestionnaire recourt à des entités indépendantes pour fournir des services d'investissement en ce qui concerne le fonds alternatif.

2. Au plus tard dix jours ouvrables après la date de réception de la documentation complète visée au paragraphe 1, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire la transmettent aux autorités compétentes de l'État membre où le fonds alternatif est destiné à être commercialisé. Elles y joignent une attestation précisant que le gestionnaire concerné est autorisé à gérer le fonds alternatif en utilisant cette stratégie d'investissement spécifique .

3. Après transmission de la documentation, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire notifient sans délai cette transmission au gestionnaire. Le gestionnaire peut entamer la commercialisation du fonds alternatif dans l'État membre d'accueil du gestionnaire dès la date de cette notification.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire portent également la notification à la connaissance des autorités compétentes de l'État membre d'origine du fonds alternatif.

4. Les dispositions prises conformément au paragraphe 1 *bis*, point e), sont soumises à la législation et à la surveillance de l'État membre d'accueil du gestionnaire.

5. Les États membres veillent à ce que la lettre de notification visée au paragraphe 1 *bis* et l'attestation visée au paragraphe 2 soient fournies dans une langue usuelle dans la sphère financière internationale, à moins que l'État membre d'origine et l'État membre d'accueil du gestionnaire ne conviennent que les documents seront fournis dans une autre langue.

Les États membres veillent à ce que la transmission et l'archivage électroniques des documents visés au paragraphe 2 soient acceptés par leurs autorités compétentes.

6. En cas de modification importante de l'une quelconque des informations communiquées conformément au paragraphe 2, un gestionnaire en avise par écrit les autorités compétentes de son État membre d'origine, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire informent sans retard les autorités compétentes de son État membre d'accueil de ces modifications.

7. La Commission arrête, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution visant à mettre au point:
 - a) un modèle standard pour la lettre de notification;
 - b) un modèle standard pour l'attestation.

Article 34

Conditions applicables à la gestion de fonds alternatifs dans d'autres États membres que l'État membre d'origine du gestionnaire

1. Les États membres veillent à ce qu'un gestionnaire agréé puisse exercer les activités pour lesquelles il a été agréé dans un État membre autre que son État membre d'origine, soit par l'établissement d'une succursale, soit en libre prestation de services .
2. Tout gestionnaire souhaitant, pour la première fois, exercer les activités pour lesquelles il a été agréé dans un autre État membre que son État membre d'origine communique les informations suivantes aux autorités compétentes de son État membre d'origine:
 - a) l'État membre dans lequel il envisage d'exercer ses activités;

- b) un programme d'activité précisant notamment les activités et les services visés à l'article 4 *bis*, paragraphes 1 et 3, qu'il a l'intention d'assurer et identifiant le fonds alternatif qu'il prévoit de gérer.
3. Si le gestionnaire a l'intention d'établir une succursale, il fournit, en plus des informations prévues au paragraphe 2, les informations suivantes:
- a) la structure organisationnelle de la succursale;
 - b) l'adresse, dans l'État membre d'accueil du gestionnaire, à laquelle des documents peuvent être obtenus;
 - c) le nom des personnes chargées de la gestion de la succursale.
4. Au plus tard un mois après la date de réception de la documentation complète visée au paragraphe 2 et, le cas échéant, au paragraphe 3, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire la transmettent aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire, en y joignant une attestation indiquant qu'elles ont autorisé le gestionnaire concerné à exercer ces activités. Elles notifient immédiatement cette transmission au gestionnaire.

Sans préjudice des prescriptions éventuelles en matière d'autorisation du fonds alternatif qui pourraient être imposées concerné par l'État membre d'accueil du gestionnaire, celui-ci peut entamer la gestion du fonds alternatif ou exercer d'autres activités pour lesquelles il a été agréé au titre de la présente directive en pratiquant la libre prestation de services dans son État membre d'accueil dès réception de la notification de transmission.

Une succursale peut être établie et commencer ses activités dès réception d'une communication émanant des autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire ou, en l'absence d'une telle communication, dans un délai de deux mois à compter de la date de transmission de la communication par les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire.

5. Les États membres d'accueil du gestionnaire n'imposent pas d'exigences supplémentaires au gestionnaire concerné pour ce qui est des matières régies par la présente directive.
6. En cas de modification importante de l'une quelconque des informations communiquées conformément au paragraphe 2 et, le cas échéant, au paragraphe 3, un gestionnaire en avise par écrit les autorités compétentes de son État membre d'origine, au moins un mois avant de mettre en œuvre ladite modification.

Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire informent sans retard les autorités compétentes de son État membre d'accueil de ces modifications.

Chapitre VII

Règles spécifiques concernant les pays tiers

Article 34 bis

Conditions applicables aux gestionnaires établis dans l'Union européenne qui gèrent des fonds alternatifs qui ne sont ni établis, ni commercialisés dans les États membres

1. Les États membres peuvent autoriser un gestionnaire agréé à gérer un fonds alternatif qui n'est ni établi, ni commercialisé dans l'Union, à condition que:
 - a) le gestionnaire satisfasse à toutes les exigences prévues dans la présente directive, à l'exception des dispositions figurant aux articles 17 et 19 et au chapitre VI pour ce qui concerne ces fonds alternatifs; et
 - b) des mécanismes de coopération appropriés, conformes aux normes internationales, soient en place entre les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire et l'autorité de surveillance du pays tiers où le fonds alternatif est établi, afin d'assurer un échange d'informations efficace, qui permette aux autorités compétentes du gestionnaire d'exécuter les tâches qui leur incombent en vertu de la présente directive.
2. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures concernant des mécanismes de coopération visés au paragraphe 1.
3. Pour assurer une application uniforme du présent article, le CERVM élabore des lignes directrices en vue de fixer les conditions d'application des mesures adoptées par la Commission au titre du paragraphe 2.

Article 34 ter

Conditions applicables à la commercialisation de fonds alternatifs établis dans un pays tiers, gérés par un gestionnaire établi dans l'Union européenne

1. Les États membres peuvent autoriser un gestionnaire agréé à commercialiser, sur leur territoire, auprès d'investisseurs professionnels, des parts ou des unités de fonds alternatifs qu'il gère et qui sont établis dans un pays tiers et de fonds nourriciers qui ne remplissent pas les exigences visées à l'article 31, paragraphe 1, à condition que:
 - a) le gestionnaire satisfasse à toutes les exigences prévues dans la présente directive, à l'exception des dispositions figurant à l'article 17. Ces gestionnaires veillent toutefois à ce qu'une ou plusieurs entités soient désignées pour remplir les fonctions visées à l'article 17, paragraphes 1 et 1 *bis*. Le gestionnaire ne s'acquitte pas de ces fonctions. Le gestionnaire fournit aux autorités compétentes des informations sur l'identité des entités chargées des fonctions visées à l'article 17, paragraphes 1 et 1 *bis*;
 - b) des mécanismes de coopération appropriés, conformes aux normes internationales, soient en place entre les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire et l'autorité de surveillance du pays tiers où le fonds alternatif est établi, afin d'assurer un échange d'informations efficace, qui permette aux autorités compétentes du gestionnaire de remplir les tâches qui leur incombent en vertu de la présente directive.
2. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures d'exécution concernant les mécanismes de coopération visés au paragraphe 1.

3. Pour assurer une application uniforme des dispositions du présent article, le CERVM élabore des orientations en vue de fixer les conditions d'application des mesures adoptées par la Commission en ce qui concerne les mécanismes de coopération visés au paragraphe 1.

Article 35

Conditions applicables à la commercialisation dans les États membres de fonds alternatifs gérés par un gestionnaire établi dans un pays tiers

Les États membres peuvent autoriser un gestionnaire établi dans un pays tiers à commercialiser, sur leur territoire, auprès d'investisseurs professionnels, des parts ou des unités de fonds alternatifs qu'il gère, sous réserve au minimum:

- a) qu'il se conforme aux dispositions figurant aux articles 19, 20, 21 et à la section 2 du chapitre V. Les autorités compétentes et les investisseurs des fonds alternatifs visés à ces articles sont réputés être ceux des États membres où le fonds alternatif est commercialisé;
- b) que des mécanismes de coopération appropriés, destinés au suivi du risque systémique et conformes aux normes internationales, soient en place entre les autorités compétentes de l'État membre dans lequel le fonds est commercialisé et les autorités compétentes du gestionnaire, afin d'assurer un échange d'informations efficace, qui permette aux autorités compétentes du gestionnaire de remplir les tâches qui leur incombent en vertu de la présente directive.

La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant les obligations visées au point a) et concernant les mécanismes de coopération visés au point b), afin de définir un cadre commun destiné à faciliter la mise en place de ces mécanismes de coopération avec les pays tiers.

Afin de veiller à l'application uniforme du présent article, le CERVM établit des orientations précisant les conditions d'application des mesures adoptées par la Commission à propos des mécanismes de coopération visés au deuxième alinéa.

Article 36

Délégation, par le gestionnaire, de tâches administratives à une entité établie dans un pays tiers

Supprimé.

Article 37

Évaluateur établi dans un pays tiers

Supprimé.

Article 38

Délégation des tâches de dépositaire d'un fonds alternatif domicilié dans un pays tiers

Supprimé.

Article 39

Agrément de gestionnaires établis dans des pays tiers

Supprimé.

Chapitre VIII

Autorités compétentes

SECTION 1: DÉSIGNATION, POUVOIRS ET PROCEDURES DE RECOURS

Article 40

Désignation des autorités compétentes

Les États membres désignent les autorités compétentes chargées de remplir les tâches qui sont prévues par la présente directive. Ils en informent la Commission, en précisant le partage éventuel des attributions.

Les autorités compétentes sont des autorités publiques.

Article 40 bis

Responsabilité des autorités compétentes dans les États membres d'origine et d'accueil

1. La surveillance prudentielle d'un gestionnaire relève de la responsabilité des autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire, que ce dernier exerce ou non les fonctions visées à l'article 3, paragraphe 1, point d) dans un autre État membre, sans préjudice des dispositions de la présente directive qui en attribuent la responsabilité aux autorités de l'État membre d'accueil.
2. Le contrôle du respect des dispositions figurant aux articles 9 et 10 relève de la responsabilité des autorités compétentes de l'État membre d'accueil du gestionnaire celui-ci exerce les fonctions visées à l'article 3, paragraphe 1, point d) par l'intermédiaire d'une succursale établie sur le territoire de cet État membre.

3. Les autorités compétentes de l'État membre d'accueil peuvent exiger des gestionnaires qui exercent les fonctions visées à l'article 3, paragraphe 1, point d) sur le territoire de cet État membre, en opérant ou non par l'intermédiaire d'une succursale, qu'ils fournissent les informations nécessaires afin de vérifier s'ils respectent les règles relevant de la responsabilité de l'État membre d'accueil concerné, qui leur sont applicables.

Ces exigences ne peuvent être plus strictes que celles que ce même État membre impose aux gestionnaires agréés sur son territoire pour s'assurer du respect des mêmes règles.

4. Lorsque les autorités compétentes de l'État membre d'accueil constatent qu'un gestionnaire qui exerce les fonctions visées à l'article 3, paragraphe 1, point d), sur le territoire de cet État, en opérant ou non par l'intermédiaire d'une succursale, ne respecte pas l'une des règles relevant de leur responsabilité, elles exigent que le gestionnaire concerné mette fin à l'infraction et en informent les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire.
5. Si le gestionnaire concerné refuse de fournir aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil des informations relevant de sa responsabilité ou ne prend pas les dispositions nécessaires pour mettre fin à l'infraction visée au paragraphe 4, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil en informent les autorités compétentes de l'État membre d'origine. Ces dernières prennent, dans les plus brefs délais, toutes les mesures appropriées pour que le gestionnaire concerné fournisse les informations demandées par les autorités compétentes de l'État membre d'accueil conformément au paragraphe 3 ou mette fin à l'infraction. La nature de ces mesures est communiquée aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil.

6. Si, en dépit des mesures prises par les autorités compétentes de l'État membre d'origine, ou parce que ces mesures se révèlent inadéquates ou ne sont pas envisageables dans l'État membre concerné, le gestionnaire continue de refuser de fournir les informations demandées par les autorités compétentes de l'État membre d'accueil, conformément au paragraphe 3, ou persiste à enfreindre les dispositions législatives ou réglementaires visées à ce même paragraphe qui sont en vigueur dans l'État membre d'accueil, les autorités compétentes de cet État membre peuvent, après en avoir informé les autorités compétentes de l'État membre d'origine, prendre des mesures appropriées, y compris celles qui sont prévues aux articles 41 et 43, pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, le cas échéant, empêcher ce gestionnaire d'effectuer de nouvelles opérations sur son territoire. Lorsque la fonction exercée dans l'État membre d'accueil consiste à gérer des fonds alternatifs, cet État membre peut exiger du gestionnaire qu'il mette un terme à cette activité.

Article 41

Pouvoirs des autorités compétentes

1. Les autorités compétentes sont investies de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Ces pouvoirs peuvent être exercés:
- a) directement;
 - b) en collaboration avec d'autres autorités;
 - c) sous leur responsabilité par délégation à des entités auxquelles des tâches ont été déléguées;
 - d) par saisine des autorités judiciaires compétentes.

2. Les autorités compétentes disposent des pouvoirs suivants:
- a) accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir une copie;
 - b) exiger des informations de toute personne ayant un lien avec les activités du gestionnaire ou avec celles du fonds alternatif et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
 - c) procéder à des inspections sur place avec ou sans préavis;
 - d) exiger les enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants;
 - e) enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions adoptées en application de la présente directive;
 - f) demander le gel ou la mise sous séquestre d'actifs;
 - g) demander l'interdiction temporaire de l'exercice de l'activité professionnelle;
 - h) exiger des gestionnaires ou des dépositaires agréés qu'ils fournissent des informations;
 - i) arrêter tout type de mesure propre à assurer que les gestionnaires ou les dépositaires continuent de se conformer aux exigences de la présente directive;
 - i *bis*) exiger, dans l'intérêt des porteurs de parts ou dans l'intérêt du public, la suspension de l'émission, du rachat ou du remboursement des parts;
 - j) retirer l'agrément octroyé à un gestionnaire ou à un dépositaire;
 - k) transmettre une affaire en vue de poursuites pénales;

- l) autoriser des contrôleurs des comptes ou des experts à effectuer des vérifications ou des enquêtes.
3. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes aient les pouvoirs nécessaires pour prendre toutes les mesures requises afin d'assurer le bon fonctionnement des marchés au cas où l'activité d'un ou plusieurs fonds alternatifs sur le marché d'un instrument financier pourrait mettre en péril le bon fonctionnement de ce marché.

Article 42

Pouvoirs de surveillance

Supprimé.

Article 43

Sanctions administratives

1. Les États membres déterminent les règles relatives aux mesures et aux sanctions applicables aux violations des dispositions nationales arrêtées conformément à la présente directive et prennent toute mesure nécessaire pour assurer l'application de ces règles. Sans préjudice des procédures relatives au retrait d'un agrément ni de leur droit d'appliquer des sanctions pénales, les États membres veillent, conformément à leur droit national, à ce que puissent être prises des mesures ou appliquées des sanctions administratives appropriées à l'encontre des personnes responsables d'une violation des dispositions adoptées en application de la présente directive. Ils font en sorte que ces mesures soient effectives, proportionnées et dissuasives.
2. Les États membres habilitent les autorités compétentes à rendre publique toute mesure prise ou sanction appliquée en cas de violation des dispositions adoptées en application de la mise en œuvre de la présente directive, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers, de nuire aux intérêts des investisseurs ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.

Article 44
Droit de recours

1. Les autorités compétentes motivent par écrit toute décision de rejet d'agrément ou toute décision négative prise pour la mise en œuvre des mesures arrêtées en application de la présente directive et elles les communiquent au demandeur.
2. Les États membres font en sorte que toute décision prise au titre des dispositions législatives, réglementaires ou administratives arrêtées conformément à la présente directive soit dûment motivée et puisse faire l'objet d'un recours juridictionnel.

Le droit de recours juridictionnel s'applique également lorsqu'il n'a pas été statué, dans les six mois qui ont suivi son introduction, sur une demande d'agrément comportant toutes les informations requises.

SECTION 2

COOPERATION ENTRE AUTORITES COMPETENTES

Article 45

Obligation de coopérer

1. Les autorités compétentes des États membres, y compris les autorités compétentes du fonds alternatif et des dépositaires, coopèrent entre elles chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement des tâches prévues par la présente directive ou à l'exercice des pouvoirs qui leur sont conférés par la présente directive ou par le droit national.
2. Les États membres facilitent la coopération prévue dans la présente section.
3. Les autorités compétentes exercent leurs pouvoirs à des fins de coopération, y compris lorsque les pratiques faisant l'objet d'une enquête ne constituent pas une violation d'une règle en vigueur dans leur État membre.
4. Les autorités compétentes des États membres se communiquent sans délai les informations requises aux fins de l'exécution des missions qui leur sont assignées au titre de la présente directive.
- 4 *bis*. Lorsque les autorités compétentes d'un État membre ont de bonnes raisons de soupçonner que des actes enfreignant les dispositions de la présente directive sont ou ont été commis sur le territoire d'un autre État membre par des gestionnaires qui ne sont pas soumis à leur surveillance, elles le notifient aux autorités compétentes de cet autre État membre d'une manière aussi circonstanciée que possible. Les autorités compétentes qui ont reçu la notification prennent les mesures appropriées, communiquent les résultats de ces mesures aux autorités compétentes qui ont procédé à la notification et, dans la mesure du possible, leur communiquent les développements importants survenus dans l'intervalle.
Le présent paragraphe ne porte pas préjudice aux compétences des autorités compétentes qui ont procédé à la notification.

- 4 *ter*. Les autorités compétentes peuvent attirer l'attention du CERVM sur les cas où des demandes d'échange d'informations, présentées dans le cadre du paragraphe 4, ont été rejetées ou n'ont pas été suivies d'effet dans un délai raisonnable.
5. La Commission adopte, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution concernant les procédures d'échange d'informations entre autorités compétentes.

Article 46

Échange d'informations relatives aux conséquences systémiques potentielles de l'activité des gestionnaires

1. Les autorités compétentes responsables de l'agrément et de la surveillance des gestionnaires en vertu de la présente directive communiquent aux autorités compétentes d'autres États membres, y compris les autorités compétentes du fonds alternatif et des dépositaires, les informations utiles pour contrôler les conséquences potentielles des activités de gestionnaires, individuellement ou collectivement, sur la stabilité d'établissements financiers d'importance systémique et sur le bon fonctionnement des marchés sur lesquels les gestionnaires sont actifs, et pour réagir à ces conséquences. Le CERVM est également informé et transmet ces informations aux autorités compétentes des autres États membres.
2. Sous réserve des conditions énoncées à l'article 15 du règlement .../.../CE, les autorités compétentes du gestionnaire communiquent au Conseil européen du risque systémique (CERS) des informations agrégées, relatives aux activités des gestionnaires dont elles ont la responsabilité.
3. La Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 48 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 48 *ter* et 48 *quater*, des mesures précisant le contenu des informations à échanger en application du paragraphe 1.

La Commission adopte, selon la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures d'exécution précisant les modalités et la fréquence des informations à échanger en application du paragraphe 1.

Article 47

Coopération dans les activités de surveillance

1. Les autorités compétentes d'un État membre, y compris l'autorité compétente du gestionnaire et des dépositaires, peuvent requérir la coopération des autorités compétentes d'un autre État membre dans le cadre d'une activité de surveillance ou aux fins d'une vérification sur place ou dans le cadre d'une enquête sur le territoire de cet autre État membre dans le cadre des pouvoirs qui leur sont conférés au titre de la présente directive.

Lorsque les autorités compétentes reçoivent une demande concernant une vérification sur place ou une enquête, elles y donnent suite:

- a) en procédant elles-mêmes à la vérification ou à l'enquête, ou
- b) en permettant à l'autorité requérante de procéder à la vérification ou à l'enquête, ou
- c) en permettant à des contrôleurs des comptes ou à des experts de procéder à la vérification ou à l'enquête.

2. Dans le cas visé au paragraphe 1, point a), les autorités compétentes de l'État membre qui a requis la coopération peuvent demander que des membres de leur propre personnel assistent le personnel qui procède à la vérification ou à l'enquête. Toutefois, l'État membre sur le territoire duquel a lieu la vérification ou l'enquête reste maître de la conduite de celle-ci.

Dans le cas visé au paragraphe 1, point b), les autorités compétentes de l'État membre sur le territoire duquel a lieu la vérification ou l'enquête peuvent demander que des membres de leur propre personnel assistent le personnel qui procède à la vérification ou à l'enquête.

3. Les autorités compétentes ne peuvent refuser d'échanger des informations ou de donner suite à une demande de coopération en procédant à une enquête ou à une vérification sur place que dans les cas suivants:
- a) cette enquête, cette vérification sur place ou cet échange d'informations risque de porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité ou à l'ordre public de l'État membre concerné;
 - b) une procédure judiciaire a déjà été engagée pour les mêmes faits et à l'encontre des mêmes personnes devant les autorités de cet État membre;
 - c) un jugement définitif a déjà été rendu pour les mêmes faits et à l'encontre des mêmes personnes dans cet État membre.

Les autorités compétentes informent les autorités compétentes requérantes de toute décision prise en vertu du premier alinéa, en en indiquant les raisons.

- 3 *bis*. Les autorités compétentes peuvent attirer l'attention du CERVM sur les situations où:
- a) une demande d'enquête ou de vérification sur place telles que prévues au titre du paragraphe 1 a été rejetée ou n'a pas été suivie d'effet dans un délai raisonnable; ou
 - b) une demande d'autorisation de la présence de leur propre personnel aux côtés du personnel des autorités compétentes de l'autre État membre a été rejetée ou n'a pas été suivie d'effet dans un délai raisonnable.

4. La Commission adopte, selon à la procédure de réglementation visée à l'article 49, paragraphe 2, des mesures concernant les procédures relatives aux vérifications sur place et aux enquêtes.

Article 48

Médiation

1. Le CERVM établit un mécanisme de médiation.
2. En cas de désaccord entre des autorités compétentes sur une évaluation, une action ou une omission imputable à l'une des autorités compétentes concernées en vertu de la présente directive, les autorités compétentes saisissent le CERVM, au sein duquel un débat a lieu afin de dégager une solution rapide et effective. Les autorités compétentes tiennent dûment compte de l'avis du CERVM.

Chapitre IX

Dispositions transitoires et finales

Article 48 bis

Exercice de la délégation

1. Le pouvoir d'adopter les actes délégués mentionnés à l'article 2 *ter*, paragraphe 5, à l'article 3, paragraphe 3, à l'article 10, paragraphe 3, à l'article 11, paragraphe 5, à l'article 12, paragraphe 3, à l'article 13, à l'article 15, paragraphe 2, à l'article 16, paragraphe 4, à l'article 17, paragraphe 10, à l'article 18, paragraphe 4, à l'article 19, paragraphe 4, à l'article 20, paragraphe 4, à l'article 21, paragraphe 6, à l'article 25, paragraphe 3 *ter*, à l'article 34 *bis*, paragraphe 2, à l'article 34 *ter*, paragraphe 2, à l'article 35 et à l'article 46, paragraphe 3 est conféré à la Commission pour une période de quatre années suivant l'entrée en vigueur de la présente directive. La Commission présente un rapport relatif aux pouvoirs délégués au plus tard six mois avant la fin de chaque période de quatre années. La délégation de pouvoir est automatiquement renouvelée pour des périodes d'une durée identique, sauf si le Parlement européen ou le Conseil la révoque conformément à l'article 48 *ter*.
2. Lorsqu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie aussitôt au Parlement européen et au Conseil.
3. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées par les articles 48 *ter* et 48 *quater*."

Article 48 ter
Révocation de la délégation

1. La délégation de pouvoir visée à l'article 2 *ter*, paragraphe 5, à l'article 3, paragraphe 3, à l'article 10, paragraphe 3, à l'article 11, paragraphe 5, à l'article 12, paragraphe 3, à l'article 13, à l'article 15, paragraphe 2, à l'article 16, paragraphe 4, à l'article 17, paragraphe 10, à l'article 18, paragraphe 4, à l'article 19, paragraphe 4, à l'article 20, paragraphe 4, à l'article 21, paragraphe 6, à l'article 25, paragraphe 3 *ter*, à l'article 34 *bis*, paragraphe 2, à l'article 34 *ter*, paragraphe 2, à l'article 35 et à l'article 46, paragraphe 3 peut être révoquée par le Parlement européen ou par le Conseil.
2. L'institution qui a entamé une procédure interne pour décider si la délégation de pouvoir informe l'autre législateur et la Commission, au plus tard un mois avant de prendre la décision finale, en indiquant les pouvoirs délégués qui pourraient être révoqués, ainsi que les motifs de cette révocation.
3. La décision de révocation met un terme à la délégation des pouvoirs qui y sont précisés. Elle prend effet immédiatement, ou à une date ultérieure qu'elle précise. Elle n'affecte pas la validité des actes délégués déjà en vigueur. Elle est publiée au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Article 48 quater
Objections à l'égard des actes délégués

1. Le Parlement européen et le Conseil peuvent soulever des objections à l'égard de l'acte délégué dans un délai de trois mois à compter de la date de la notification.
2. Si, à l'expiration de ce délai, ni le Parlement européen ni le Conseil n'ont soulevé d'objections à l'égard de l'acte délégué ou si, avant cette date, le Parlement européen et le Conseil ont tous les deux informé la Commission qu'ils ont décidé de ne pas soulever d'objections, l'acte délégué entre en vigueur à la date prévue dans ses dispositions.

3. Si le Parlement européen ou le Conseil soulève des objections à l'égard de l'acte délégué adopté, celui-ci n'entre pas en vigueur. L'institution qui soulève des objections à l'égard de l'acte délégué en expose les motifs.

Article 49
Comité

1. La Commission est assistée par le comité européen des valeurs mobilières institué par la décision 2001/528/CE de la Commission du 6 juin 2001 instituant le comité européen des valeurs mobilières²⁶.
2. Dans le cas où il est fait référence au présent paragraphe, les articles 5 et 7 de la décision 1999/468/CE du Conseil du 28 juin 1999 fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission s'appliquent, dans le respect des dispositions de l'article 8 de celle-ci.

La période prévue à l'article 5, paragraphe 6, de la décision 1999/468/CE est fixée à trois mois.

Article 49 bis
Communication des dérogations

Lorsqu'un État membre a recours à une dérogation ou à une option prévue par l'article 2 *ter*, l'article 4 *bis*, paragraphe 3, l'article 6 *bis*, paragraphe 2, l'article 17, paragraphe 3, premier alinéa, point c), et deuxième alinéa, l'article 19, paragraphe 3, deuxième alinéa et l'article 51, paragraphe 4, de la présente directive, il en informe la Commission et lui notifie également tout changement ultérieur. La Commission rend ces informations publiques sur un site Internet ou d'une autre manière facilement accessible.

²⁶ JO L 191 du 13.7.2001, p. 45.

Article 50

Réexamen

Avant l'expiration d'un délai de trois ans à compter du ^[^(*)], la Commission, sur la base d'une consultation publique et après concertation avec les autorités compétentes, réexamine l'application et le champ d'application de la présente directive. En ce qui concerne l'article 51, paragraphe 4, le réexamen devrait avoir lieu deux ans après la date de mise en application.

La Commission réexamine la législation applicable relative aux investisseurs institutionnels avant l'expiration d'un délai de deux ans après l'entrée en vigueur de la présente directive afin d'évaluer s'il est nécessaire d'imposer des conditions plus rigoureuses exigeant davantage de transparence pour les investisseurs institutionnels qui investissent dans des fonds alternatifs gérés par des gestionnaires établis en dehors de l'Union européenne.

Ce réexamen tient dûment compte des évolutions à l'échelon international et des discussions avec les pays tiers et les organisations internationales.

La Commission transmet au Parlement européen et au Conseil un rapport accompagné de propositions appropriées.

Article 51

Disposition transitoire

1. Les gestionnaires établis dans l'Union et y exerçant leurs activités avant le ^[^(*)] adoptent toutes les mesures nécessaires pour se conformer à la présente directive et introduisent une demande d'agrément dans un délai d'un an à compter de cette date .

^(*) 24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive.

^(*) 24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive.

2. Les gestionnaires, dans la mesure où ils gèrent des fonds alternatifs de type fermé avant le [(*)] et ne réalisent pas d'investissements supplémentaires après le [(*)], peuvent toutefois continuer à gérer ces fonds jusqu'au [(*)], sans devoir obtenir l'agrément requis par la présente directive.
- 2 *bis*. Les gestionnaires établis en dehors de l'Union, qui commercialisent des fonds alternatifs dans l'Union avant le [24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive], adoptent toutes les mesures nécessaires pour se conformer à la présente directive dans un délai d'un an à compter de cette date.
- 2 *ter* Les États membres peuvent décider de ne pas appliquer l'article 34 *bis*, paragraphe 1, point b), l'article 34 *ter*, paragraphe 1, point b) et l'article 35, point b), avant l'expiration d'un délai de trente-six mois à compter du [24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive].
3. Les articles 31 à 33 de la présente directive ne s'appliquent pas à la commercialisation de parts ou d'unités de fonds alternatifs qui font actuellement l'objet d'une offre au public au moyen d'un prospectus ayant été établi et publié conformément à la directive 2003/71/CE avant le [(*)], tant que le prospectus en question est valable.
4. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine du fonds alternatif ou, si le fonds alternatif n'est pas réglementé, les autorités compétentes de l'État membre d'origine du gestionnaire peuvent autoriser que les établissements visés à l'article 17, paragraphe 3, point a), établis dans un autre État membre, soient désignés en tant que dépositaires pendant une période de quatre ans après la date d'application.

(*) 24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive.

(*) 24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive.

(*) 36 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive.

(*) 24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive.

Article 51 bis¹
Modification de la directive 2003/41/CE

La directive 2003/41/CE est modifiée comme suit:

1) À l'article 2, le paragraphe 2, point b), est remplacé par le texte suivant:

"b) institutions qui relèvent de la directive 73/239/CEE, de la directive 85/611/CEE, de la directive 93/22/CEE, de la directive 2000/12/CE, de la directive 2002/83/CE et de la directive .../.../CE [Directive "gestionnaires de fonds alternatifs"];".

2) À l'article 19, le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

"1. Les États membres ne restreignent pas la liberté des institutions de désigner, pour gérer leur portefeuille, des gestionnaires de placement établis dans un autre État membre et dûment agréés pour cette activité, conformément aux directives 85/611/CEE, 93/22/CEE, 2000/12/CE, 2002/83/CE et .../.../CE [Directive "gestionnaires de fonds alternatifs"], ni celles visées à l'article 2, paragraphe 1, de la présente directive."

Article 52
Modification de la directive 2004/39/CE

Supprimé.

¹ JO L 235 du 23.9.2003, p. 10.

Article 53
Modification de la directive 2009/65/CE¹

La directive 2009/65/CE est modifiée comme suit:

- 1) À l'article 7, paragraphe 1, l'alinéa suivant est ajouté:

"Aux fins du premier alinéa, point a), les États membres peuvent autoriser une société de gestion qui est également un gestionnaire de fonds alternatifs au sens de l'article 3, paragraphe 1, point b), de la directive [...] du Parlement européen et du Conseil sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE, dont les actifs gérés n'atteignent pas le seuil de 500 millions EUR fixé à l'article 2 *bis*, paragraphe 1, point a), de ladite directive, à ne pas inclure, dans le calcul du montant supplémentaire de fonds propres visé au premier alinéa, point a), i), les fonds alternatifs qui remplissent les critères énoncés à l'article 6 *bis*, paragraphe 3, de la directive [...], et qui sont gérés par la société de gestion.

- 2) L'article suivant est inséré:

"Article 50 bis

"Afin de garantir une cohérence entre les secteurs et d'éliminer les divergences d'intérêts entre, d'une part, les sociétés qui "reconditionnent" les prêts en valeurs mobilières négociables et autres instruments financiers (initiateurs) et, d'autre part, des OPCVM qui investissent dans ces valeurs mobilières ou autres instruments financiers, la Commission adopte, au moyen d'actes délégués, conformément à l'article 112 *bis* et sous réserve des conditions énoncées aux articles 112 *ter* et 112 *quater*, des mesures fixant:

- a) les exigences que l'initiateur doit respecter pour qu'un OPCVM soit autorisé à investir dans des valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers de ce type émis après le 1^{er} janvier 2011, notamment les exigences visant à garantir que l'initiateur conserve un intérêt économique net non inférieur à 5%;

¹ JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.

b) les exigences qualitatives que doivent respecter les OPCVM investissant dans ces valeurs mobilières ou autres instruments financiers."

3) Les articles suivants sont insérés:

" Article 112 *bis*

Exercice de la délégation

1. Le pouvoir d'adopter les actes délégués mentionnés à l'article 50 *bis* est conféré à la Commission pour une période de quatre années suivant l'entrée en vigueur de la présente directive. La Commission présente un rapport relatif aux pouvoirs délégués au plus tard six mois avant la fin de chaque période de quatre années. La délégation de pouvoir est automatiquement renouvelée pour des périodes d'une durée identique, sauf si le Parlement européen ou le Conseil la révoque conformément à l'article 112 *ter*.
2. Lorsqu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie aussitôt au Parlement européen et au Conseil.
3. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conférés à la Commission est soumis aux conditions fixées par les articles 112 *ter* et 112 *quater*.

Article 112 *ter*
Révocation de la délégation

1. La délégation de pouvoir visée à l'article 50 *bis* peut être révoquée par le Parlement européen ou par le Conseil.
2. L'institution qui a entamé une procédure interne pour décider si la délégation de pouvoir doit être révoquée informe l'autre législateur et la Commission, au plus tard un mois avant de prendre la décision finale, en indiquant les pouvoirs délégués qui pourraient être révoqués ainsi que les motifs de cette révocation.
3. La décision de révocation met un terme à la délégation des pouvoirs qui y sont précisés. Elle prend effet immédiatement, ou à une date ultérieure qu'elle précise. Elle n'affecte pas la validité des actes délégués déjà en vigueur. Elle est publiée au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Article 112 *quater*
Objections à l'égard des actes délégués

1. Le Parlement européen et le Conseil peuvent soulever des objections à l'égard de l'acte délégué dans un délai de trois mois à compter de la date de la notification.
2. Si, à l'expiration de ce délai, ni le Parlement européen ni le Conseil n'ont soulevé d'objections à l'égard de l'acte délégué ou si, avant cette date, le Parlement européen et le Conseil ont tous les deux informé la Commission qu'ils ont décidé de ne pas soulever d'objections, l'acte délégué entre en vigueur à la date prévue dans ses dispositions.
3. Si le Parlement européen ou le Conseil soulève des objections à l'égard de l'acte délégué adopté, celui-ci n'entre pas en vigueur. L'institution qui soulève des objections à l'égard de l'acte délégué en expose les motifs."

Article 54
Transposition

1. Les États membres mettent en vigueur les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive le [...] (*) au plus tard.

Lorsque les États membres adoptent les dispositions visées au premier alinéa, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle.

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 55
Entrée en vigueur

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

Article 56
Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

(*) 24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive.

ANNEXE I

Fonctions que les gestionnaires peuvent exécuter dans le cadre de la gestion de fonds alternatifs

1. Gestion d'investissements:
 - a) gestion de portefeuilles;
 - b) gestion des risques.

2. Administration:
 - a) services juridiques et de gestion comptable du fonds;
 - b) demandes de renseignement des clients;
 - c) évaluation du portefeuille et détermination de la valeur des parts (y compris les aspects fiscaux);
 - d) contrôle du respect des dispositions réglementaires;
 - e) tenue du registre des porteurs d'unités / de parts;
 - f) répartition des revenus;
 - g) émissions et rachats d'unités /de parts;
 - h) dénouement des contrats (y compris envoi des certificats);
 - i) enregistrement et conservation des opérations.

3. Commercialisation.

ANNEXE II

POLITIQUES DE RÉMUNÉRATION

1. Lorsqu'ils définissent et mettent en œuvre les politiques de rémunération pour les catégories de personnel, y compris la direction, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur leur profil de risque ou sur le profil de risque des fonds alternatifs qu'ils gèrent, les gestionnaires respectent les principes suivants d'une manière et dans une mesure qui soit adaptée à leur taille et à celle du fonds qu'ils gèrent, à leur organisation interne ainsi qu'à la nature, à la portée et à la complexité de leurs activités:
 - a) la politique de rémunération permet et promeut une gestion du risque saine et effective et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec le profil de risque, le règlement du fonds ou les documents constitutifs des fonds alternatifs qu'ils gèrent;
 - b) la politique de rémunération est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts du gestionnaire et des fonds alternatifs qu'il gère ou à ceux des investisseurs du fonds, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts;
 - c) l'organe de direction, dans l'exercice de sa fonction de surveillance du gestionnaire, adopte et réexamine régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération et est responsable de sa mise en œuvre;
 - d) la mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération adoptées par l'organe de direction dans l'exercice de sa fonction de surveillance;
 - e) les employés intervenant dans la gestion des risques sont rémunérés en fonction des objectifs liés à leurs fonctions, indépendamment de la performance des domaines d'activités qu'ils contrôlent;

- f) lorsque la rémunération varie en fonction des performances, son montant total est établi en combinant l'évaluation des performances de la personne et de l'unité opérationnelle ou du fonds alternatif concernés avec celle des résultats d'ensemble du gestionnaire; par ailleurs, l'évaluation des performances individuelles prend en compte aussi bien des critères financiers que non financiers;
- g) l'évaluation des performances s'inscrit dans un cadre pluriannuel adapté au cycle de vie du fonds alternatif géré par le gestionnaire, afin de garantir qu'elle porte bien sur les performances à long terme et que le paiement effectif des composantes de la rémunération qui dépendent des performances s'échelonne sur une période tenant compte de la politique de remboursement des fonds alternatifs gérés et des risques d'investissement qui y sont liés;
- h) la rémunération variable garantie est exceptionnelle, ne s'applique que dans le cadre du recrutement de nouveaux employés et est limitée à la première année;
- i) un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération totale; la composante fixe représente une part suffisamment importante de la rémunération totale pour qu'une liberté complète puisse être exercée en matière de politique relative aux composantes variables de la rémunération, et notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable;
- j) les paiements liés à la résiliation anticipée d'un contrat correspondent à des performances effectives et ne doivent pas être conçus pour récompenser l'échec;
- k) la mesure des performances, lorsqu'elle sert de base au calcul des composantes variables de la rémunération individuelle ou collective, est ajustée en fonction de tous les types de risques actuels et futurs pris en considération;

- l) le paiement d'une part appréciable, égale à au moins 40 % de la composante variable de la rémunération, est reporté pendant une période appropriée compte tenu du cycle de vie et de la politique de remboursement du fonds alternatif concerné; cette part est équitablement proportionnée à la nature des risques liés au fonds alternatif en question; la rémunération due en vertu d'accords de report n'est acquise, au maximum qu'au prorata; si la composante variable de la rémunération représente un montant particulièrement élevé, le paiement d'au moins 60 % de ce montant est reporté;
- m) la rémunération variable, y compris la part reportée, n'est payée ou acquise que si son montant est compatible avec la situation financière du gestionnaire dans son ensemble et si elle est justifiée par les performances de l'unité opérationnelle, de la personne et du fonds alternatif concernés; le montant total des rémunérations variables est d'ordinaire considérablement réduit lorsque le gestionnaire ou le fonds alternatif concerné enregistre des performances financières médiocres ou négatives;
- n) les employés sont tenus de s'engager à ne pas utiliser des stratégies de couverture personnelle ou des assurances liées à la rémunération ou à la responsabilité afin de contrecarrer l'incidence de l'alignement sur le risque incorporé dans leurs conventions de rémunération.

2. Les principes énoncés au point 1 s'appliquent à tout type de rémunération payé par le gestionnaire, à tout montant payé directement par le fonds alternatif lui-même, ou à tout transfert de parts ou d'unités du fonds alternatif, effectués en faveur des catégories de personnel, y compris la direction, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur leur profil de risque ou sur le profil de risque des fonds alternatifs qu'ils gèrent.

Ces principes ne s'appliquent toutefois pas aux paiements effectués dans le cadre de la liquidation des fonds ou lorsque les investisseurs sont remboursés des montants qu'ils ont investis dans le fonds.

3. Les gestionnaires qui sont importants en raison de la taille du fonds alternatif qu'ils gèrent, de leur organisation interne, ainsi que de la nature, de la portée et de la complexité de leurs activités, créent un comité de rémunération. Celui-ci est institué de sorte qu'il puisse faire preuve de compétence et d'indépendance dans son appréciation des politiques et pratiques de rémunération et des incitations créées pour la gestion des risques.

Le comité de rémunération est chargé d'élaborer les décisions en matière de rémunération, notamment celles qui ont des répercussions sur le risque et la gestion des risques du gestionnaire ou du fonds alternatif concerné, et que l'organe de gestion est appelé à arrêter dans l'exercice de sa fonction de surveillance. Le comité de rémunération est présidé par un membre de l'organe de gestion qui n'exerce pas de fonctions exécutives auprès du gestionnaire concerné.
