

Bruxelles, le 12.3.2018
SWD(2018) 55 final

DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION

RÉSUMÉ DE L'ANALYSE D'IMPACT

Distribution transfrontière des fonds communs de placement

accompagnant le document:

**Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL
visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement et
modifiant les règlements (UE) n° 345/2013 et (UE) n° 346/2013**

**Proposition de DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL
modifiant la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive
2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la distribution
transfrontière des fonds communs de placement**

{COM(2018) 92 final} - {COM(2018) 110 final} - {SWD(2018) 54 final}

Résumé de l'analyse d'impact

Analyse d'impact concernant l'initiative relative à la réduction des obstacles à la distribution transfrontière des fonds d'investissement

A. Nécessité d'une action

Pourquoi? Quel est le problème à résoudre?

La législation européenne permet aux gestionnaires d'actifs de tirer parti du passeport européen pour commercialiser leurs fonds d'investissement dans toute l'UE, l'objectif étant de créer un marché unique pour les fonds d'investissement. Alors que la distribution transfrontière des fonds d'investissement de l'UE a progressé, le marché de ces fonds, dans l'UE, s'articule encore principalement selon des lignes nationales: 70 % du total des actifs sous gestion des fonds d'investissement sont enregistrés à la vente uniquement sur leur marché national¹. Seulement 37 % des OPCVM et 3 % environ des FIA sont enregistrés à la vente dans plus de trois États membres.

De plus, même si le marché de l'UE est plus réduit, le nombre de fonds est bien plus important dans l'UE qu'aux États-Unis, ce qui se traduit par une taille moyenne nettement plus petite de ces fonds. Cela influe négativement sur les économies d'échelle qui peuvent être réalisées par les gestionnaires d'actifs dans l'UE, ainsi que sur les frais que les investisseurs doivent acquitter. L'évaluation a montré que les obstacles réglementaires décourageaient fortement la distribution transfrontière. Il s'agit notamment des exigences nationales en matière de commercialisation et de notification ou liées aux frais réglementaires ou aux formalités administratives.

Quels sont les objectifs de cette initiative?

L'initiative vise à réduire les obstacles réglementaires qui gênent la distribution transfrontière, en supprimant les complications inutiles et règles trop contraignantes et en améliorant la transparence des exigences nationales, tout en garantissant la protection des investisseurs.

Éliminer les facteurs d'inefficacité dans le fonctionnement du marché unique des fonds d'investissement devrait réduire les coûts de la distribution transfrontière. Cela devrait accélérer le développement de la distribution transfrontière dans l'UE, réduisant par là-même la fragmentation du marché, renforçant la concurrence et offrant pour finir davantage de possibilités de placement aux investisseurs dans l'UE.

Quelle est la valeur ajoutée d'une action au niveau de l'Union dans ce domaine?

La transposition en droit national des directives sur les OPCVM et les gestionnaires de FIA ont donné lieu à des interprétations différentes des dispositions régissant l'utilisation du passeport de commercialisation dans le cadre de ces deux directives. Bien que les États membres soient capables de régler le problème en modifiant (volontairement) leur législation ou leurs pratiques nationales, l'adoption de mesures au niveau de l'UE est plus à même de garantir l'uniformité et la sécurité juridique en ce qui concerne l'utilisation du passeport. Sachant que les efforts précédents pour rapprocher, par l'intermédiaire de l'AEMF, les pratiques nationales (de surveillance) dans ce domaine n'ont pas permis de résoudre le problème, c'est au niveau de l'UE que les obstacles qui subsistent à la distribution transfrontière des fonds d'investissement dans l'UE pourront être supprimés le plus efficacement.

B. Les solutions

Quelles sont les options législatives et non législatives qui ont été envisagées? Y a-t-il une option privilégiée? Pourquoi?

Les options envisagées visent à éliminer l'insécurité juridique et l'inutile complexité des règles existantes régissant la distribution transfrontière des fonds, à rendre ces règles plus transparentes et à garantir la protection des investisseurs. Compte tenu de la nature technique et détaillée du cadre réglementaire en cause,

¹ Ces chiffres incluent les fonds fonctionnant sur le mode «aller-retour» (*round-trip*), où le gestionnaire domicile le fonds dans un autre État membre et le redistribue ensuite uniquement sur le marché où il est lui-même établi.

des options spécifiques ont été élaborées pour chaque source de problème. Certaines sont d'ordre législatif, d'autres non. Dans un certain nombre de cas, l'option privilégiée a consisté à renforcer la transparence au niveau national et/ou européen, tandis que, dans d'autres, un renforcement de l'harmonisation est apparu comme la meilleure voie à suivre. Les options retenues sont les suivantes:

- En ce qui concerne le manque de transparence des exigences nationales, cette transparence est améliorée, au niveau national comme au niveau de l'UE, pour ce qui est tant des exigences en matière de commercialisation que des frais réglementaires.
- Quant à la divergence des exigences nationales en matière de commercialisation, une définition harmonisée de la pré-commercialisation est introduite² et le processus de contrôle du matériel publicitaire est encadré plus clairement.
- En ce qui concerne les différences de montant des frais réglementaires, de grands principes ont été adoptés pour garantir davantage de cohérence dans le mode de calcul de ces frais.
- S'agissant des exigences administratives, le choix du mode de fourniture (présence locale ou voie électronique) des facilités destinées à soutenir les investisseurs locaux est laissé à la discrétion du gestionnaire d'actifs, mais avec des garde-fous pour protéger les investisseurs³.
- Quant aux exigences de notification, une harmonisation accrue des procédures et des exigences relatives à l'actualisation et au retrait des notifications liées à l'utilisation du passeport de commercialisation est prévue.

Qui soutient quelle option?

Les gestionnaires d'actifs sont extrêmement favorables à l'abaissement des obstacles réglementaires. Ils sont toutefois partagés sur la question de savoir si la meilleure manière de procéder est la voie législative ou non législative. Les associations d'investisseurs sont également favorables à l'élimination des obstacles réglementaires afin d'accroître le choix dont disposent les investisseurs, mais à la condition que ceux-ci restent bien protégés. Les autorités nationales compétentes et les États membres sont eux aussi pour l'abaissement des obstacles réglementaires à la distribution transfrontière des fonds. La plupart des autorités compétentes préféreraient néanmoins des mesures non législatives. Elles ont en outre souligné l'importance de conserver leur capacité à assurer la protection des investisseurs, y compris dans les pays d'accueil.

C. Incidences de l'option privilégiée

Quels sont les avantages de l'option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?

Les avantages des options privilégiées sont évidents, tant pour les gestionnaires d'actifs que pour les investisseurs:

- elles réduiront fortement les coûts de mise en conformité, en harmonisant davantage et en rendant plus transparentes les exigences applicables au niveau national. Pour les fonds transfrontières existants, elles devraient conduire à des économies d'au moins 306 millions d'EUR par an. En outre, les gestionnaires d'actifs devraient devenir plus nombreux à distribuer leurs fonds sur une base transfrontière ou, si c'est déjà le cas, à développer leur activité transfrontière;
- tout en préservant la protection des investisseurs, elles devraient, à terme, élargir le choix dont ceux-ci disposent, ce qui profitera tout particulièrement aux investisseurs des États membres dont les marchés n'offrent actuellement qu'un choix limité et restent fortement dominés par les produits nationaux.

Quels sont les coûts de l'option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?

Les options privilégiées n'auront pas d'incidence économique, sociale ou environnementale négative importante. Elles engendreront certes des coûts de mise en œuvre, mais limités. Ces coûts seront à la charge des autorités nationales compétentes et de l'AEMF. Par exemple, l'AEMF devra mettre en place une base de données contenant les notifications d'activité transfrontière, ainsi qu'un calculateur des frais réglementaires. Mais les autorités nationales compétentes et l'AEMF tireront aussi avantage de cette base de données, puisque celle-ci leur permettra de mieux analyser la distribution transfrontière des fonds d'investissement.

² Cela concerne uniquement la directive sur les gestionnaires de FIA.

³ Ces dispositions concernent uniquement la directive sur les OPCVM.

Quelle sera l'incidence sur les entreprises, les PME et les microentreprises?

L'abaissement des obstacles réglementaires fera diminuer les coûts liés à la distribution transfrontière des fonds. Cette diminution des coûts profitera en particulier aux petits gestionnaires de fonds, parce que les coûts engendrés par les obstacles réglementaires les impactent plus fortement.

Même si l'initiative proposée ne les concerne pas directement, les PME devraient en tirer indirectement avantage, puisque le développement de la distribution transfrontière des fonds d'investissement devrait accroître les financements aux PME offerts par ces fonds, en particulier les fonds de capital-risque.

Y aura-t-il une incidence notable sur les budgets nationaux et les administrations nationales?

Les coûts de mise en œuvre au niveau national seront minimes.

Y aura-t-il d'autres incidences notables?

Non.

D. Suivi**Quand la législation sera-t-elle réexaminée?**

Seulement cinq ans après la date de transposition de la directive faisant partie de la présente initiative législative (modifiant les directives sur les OPCVM et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs), la Commission évaluera l'application de la directive et du règlement. Elle se fondera à cet effet sur les résultats d'une consultation publique, ainsi que sur des discussions avec l'AEMF et les autorités compétentes. L'évaluation sera réalisée selon les lignes directrices de la Commission pour une meilleure réglementation.