COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 4.9.2013
COM(2013) 615 final

2013/0306 (COD)

Proposition de

RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

sur les fonds monétaires

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

{SWD(2013) 315 final}
{SWD(2013) 316 final}

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

Les fonds monétaires sont une importante source de financement à court terme pour les établissements financiers, les entreprises et les administrations. En Europe, quelque 22 % des titres de créance à court terme émis par des administrations ou par des entreprises sont aux mains des fonds monétaires, lesquels détiennent par ailleurs 38 % des créances à court terme émises par le secteur bancaire.

Sous l'angle de la demande, la liquidité des fonds monétaires, leur composition diversifiée, la stabilité de leur valeur et leur rendement fondé sur le marché leur confèrent de grands atouts en tant qu'outil de gestion de la trésorerie à court terme. Les principaux utilisateurs des fonds monétaires sont des sociétés qui désirent investir leurs excédents de trésorerie pour une courte période en attendant une échéance majeure, comme le versement des salaires.

Les fonds monétaires offrent donc un point de rencontre essentiel entre la demande et l'offre de liquidités à court terme. Il s'agit d'une catégorie de fonds qui est totalement distincte de tous les autres fonds communs de placement et dont les actifs gérés avoisinent 1 000 milliards d'euros. La plupart d'entre eux, représentant quelque 80 % des actifs et 60 % des fonds, relèvent de la directive 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Le reste devrait être régi, depuis juillet 2013, par la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Le volume moyen d'un fonds monétaire dépasse largement le volume moyen d'un OPCVM. Ainsi, un seul fonds monétaire peut s'élever à 50 milliards d'euros. Les fonds monétaires sont domiciliés dans un petit nombre d'États membres, la France, l'Irlande et le Luxembourg se partageant à eux seuls 95 % du marché. Le marché est toutefois fortement interconnecté avec les autres pays en raison de la proportion élevée d'investissements et d'investisseurs transfrontières et de la contagion transfrontière due aux liens entre les fonds monétaires et leurs sponsors, le plus souvent domiciliés dans un pays différent du domicile du fonds monétaire.

En raison de l'interconnexion systémique des fonds monétaires avec le secteur bancaire, d'une part, et avec les finances des entreprises et du secteur public, d'autre part, leurs activités occupent une place prépondérante dans les travaux menés au niveau international sur le système bancaire parallèle *(«shadow banking»)*. Le Conseil de stabilité financière (CSF) et d'autres institutions, dont l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et le Comité européen du risque systémique (CERS), ont analysé le secteur financier et en ont conclu que les autorités de réglementation n'avaient pas suffisamment pris garde à certaines activités et entités d'importance systémique, parmi lesquelles, dans le secteur de la gestion d'actifs, les fonds monétaires. En novembre 2012, le Parlement européen a adopté une résolution sur le système bancaire parallèle, dans laquelle il invite la Commission à soumettre une proposition en mettant l'accent particulièrement sur la question des fonds monétaires[1].

Le CERS a réalisé une solide analyse des risques systémiques inhérents au fonctionnement des fonds monétaires. Ses recommandations concernaient en particulier la stabilité et la liquidité des fonds monétaires et incluaient aussi des règles supplémentaires en matière de transparence et d'information. La proposition de la Commission donne un large écho à ces recommandations tout en tenant compte également de leur incidence négative possible sur le financement de l'économie européenne.

Les fonds monétaires sont un instrument commode pour les investisseurs en raison de leurs similitudes avec les dépôts bancaires: accès instantané aux liquidités et stabilité relative de

[1] Résolution du Parlement européen du 20 novembre 2012 sur le système bancaire parallèle [2012/2115(INI)].

leur valeur. Compte tenu de ces caractéristiques, les investisseurs considèrent les fonds monétaires comme un substitut sûr et plus diversifié aux dépôts bancaires. Pourtant, les fonds monétaires sont des fonds de placement classiques, soumis aux risques de marché inhérents à tout fonds. Ainsi, lorsque le cours des actifs dans lesquels les fonds monétaires sont investis se met à baisser, en particulier en période de tension sur les marchés, la promesse faite aux investisseurs de rembourser immédiatement les parts ou actions émises et d'en préserver la valeur ne peut pas toujours être tenue. Si certains sponsors de fonds (surtout les banques) ont les moyens de soutenir, le cas échéant, la valeur des parts, d'autres (surtout les gestionnaires d'actifs) ne disposent pas nécessairement de capitaux suffisants pour le faire. En raison de l'asymétrie des échéances entre la liquidité quotidienne qu'un fonds monétaire offre aux investisseurs et la liquidité des actifs détenus dans son portefeuille, le remboursement immédiat risque de n'être pas possible à tout moment. La promesse de stabilité des prix de remboursement est souvent doublée d'une note AAA. Il est à craindre, toutefois, que les investisseurs, dès qu'ils sentent qu'un fonds monétaire risque de faillir à sa promesse de liquidité et de stabilité permanentes, demandent le remboursement et provoquent, partant, un désengagement massif.

Les désengagements massifs se caractérisent par des demandes de remboursement soudaines et de grande ampleur émanant de groupes importants d'investisseurs désireux d'éviter les pertes et d'obtenir un remboursement au prix le plus élevé. Ils présentent une importance systémique car ils forcent les fonds monétaires à vendre leurs actifs à bref délai pour répondre aux demandes de remboursement à satisfaire. La spirale des remboursements accélère pour sa part la baisse de la valeur liquidative (VL) du fonds, dont la régression se trouve dès lors démultipliée, de même que s'intensifient les craintes d'instabilité pesant sur le marché monétaire dans son ensemble. Du fait que les fonds monétaires jouent un rôle déterminant dans le financement à court terme d'entités telles que les banques, les entreprises ou les administrations, les désengagements massifs dont ils font l'objet peuvent avoir des conséquences macroéconomiques plus étendues. Si les banques représentent la plus grande part (85 %) des 1 000 milliards d'euros d'instruments financiers émis au profit de fonds monétaires, la part des administrations en représente environ 10 % et celle des entreprises, environ 5 %. Les administrations et les très grandes entreprises utilisent le marché monétaire pour se financer à court terme, parallèlement aux lignes de crédit bancaire.

Les problèmes liés aux désengagements massifs sont de nature systémique en raison 1) des liens étroits entre les fonds monétaires et l'économie réelle (le rôle joué par les fonds monétaires pour répondre aux besoins de financement à court terme des entités qui utilisent le marché monétaire comme instrument de financement) et 2) de leur lien avec les sponsors. De plus, les désengagements massifs qui touchent les fonds monétaires posent également des problèmes de protection des investisseurs car les remboursements tardifs (habituellement ceux des investisseurs privés) sont automatiquement moins avantageux.

Le règlement proposé s'attache à résoudre ces problèmes. Il instaure des normes communes pour accroître la liquidité des fonds monétaires et assurer la stabilité de leur structure. Des règles uniformes seront établies pour garantir un niveau minimal de liquidité à un jour et à une semaine. Des principes normalisés seront arrêtés pour permettre au gestionnaire de fonds de mieux connaître sa clientèle d'investissement. Des règles communes garantiront en outre que les fonds monétaires investiront dans des actifs de grande qualité et bien diversifiés jouissant d'une bonne qualité de crédit. Ces mesures doivent garantir que le fonds présente une liquidité suffisante pour faire face aux demandes de remboursement des investisseurs.

La stabilité des fonds monétaires sera assurée par la création de règles claires et harmonisées pour la valorisation des actifs dans lesquelles ils investissent. Ces règles de valorisation

consacreront une évidence, à savoir que les fonds monétaires sont des fonds de placement normaux, dont les actifs sont soumis aux fluctuations des cours.

Certains fonds monétaires conserveront la faculté d'appliquer la méthode comptable permettant d'offrir un prix de souscription et de rachat stable à condition de constituer des réserves de trésorerie suffisantes. Ce dispositif régulateur, appelé «réserve de valeur liquidative» (ci-après: «réserve de VL»), a pour objet d'absorber les mouvements de marché inhérents aux marchés des capitaux. Il devrait également prévenir l'impréparation des sponsors dans l'hypothèse où leurs fonds monétaires auraient besoin d'un appui extérieur. Les réserves constituées sous cette forme s'élèveraient à 3 % des actifs gérés par le fonds monétaire. Parmi les cas de soutien par des sponsors observés pendant la crise (123 cas liés à des fonds monétaires américains), 3 seulement ont dépassé ce seuil de 3 %. Lors de sa défaillance en 2008, le Reserve Primary Fund a perdu 3 % de sa valeur pour une exposition de 1,5 % à des actifs de Lehman. La réserve n'offrira pas de garantie absolue aux titulaires de parts à valeur liquidative constante (VL constante), mais une sécurité suffisante respectant l'équilibre entre la nécessité d’un modèle à VL constante robuste et sûr et les capacités de financement des gestionnaires. Les coûts à supporter par le fonds monétaire dépendront des coûts de financement de chaque gestionnaire. Ils pourront se situer entre 3 % et 10 % par an. Pour une réserve de 3 %, il en résulterait une augmentation des frais de gestion de 0,09 % à 0,30 % par an. L'on s'attend à ce qu'une partie de cette augmentation soit prise en charge par le gestionnaire, le reste étant répercuté sur les investisseurs. L'augmentation des frais de gestion aura une incidence sur le rendement que les investisseurs peuvent attendre du fonds monétaire, mais ces derniers bénéficieront en contrepartie d'un produit offrant une protection supplémentaire contre les fluctuations du marché des actifs sous-jacents.

Outre ces dispositions, une règle commune en matière de notation garantira que les gestionnaires de fonds et les investisseurs cessent de s'en remettre à des notations externes du crédit qui pourraient nuire au fonctionnement du marché monétaire en cas de dégradation. Ces mesures seront accompagnées d'exigences de transparence renforcées afin que l'investisseur soit correctement informé du profil de risque et de rendement de son investissement.

Le règlement proposé fera appel aux procédures d'agrément en vigueur pour les OPCVM, qui sont harmonisées par la directive OPCVM. Il instaurera une procédure d'agrément harmonisée pour les fonds monétaires qui sont des fonds d'investissement alternatifs (FIA monétaires), la directive sur les gestionnaires de fonds d’investissement alternatifs laissant aux États membres le soin de statuer en matière d'agrément des FIA. La procédure harmonisée pour les FIA monétaires sera le reflet de la procédure d'agrément harmonisée prévue pour les OPCVM. Les gestionnaires resteront soumis soit à la directive OPCVM, soit à la directive sur les gestionnaires de fonds d’investissement alternatifs, mais les gestionnaires et les fonds qui relèvent du présent règlement devront se conformer à cette strate supplémentaire de règles particulières applicables aux produits des fonds monétaires.

Ces règles uniformes ont pour but de préserver l'intégrité du marché intérieur et d'en accroître la robustesse pour réduire au minimum les effets d'une nouvelle crise. Les investisseurs seront avertis des risques attachés à ces produits réglementés et auront l'assurance que les investissements associés aux fonds monétaires recouvrent une réalité homogène dans l'Union. Les gestionnaires bénéficieront de l'harmonisation des règles relatives aux produits dans toute l'Europe. Les émetteurs d'instruments du marché monétaire profiteront d'un environnement plus stable conservant aux fonds monétaires leur rôle d'instrument de financement.

2. RÉSULTATS DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES D'IMPACT

2.1. Consultation des parties intéressées

Depuis le début de 2012, la Commission procède à de vastes consultations auprès des représentants d'un large éventail d'organismes. Les formes d'interaction comprennent des réunions bilatérales et multilatérales, une consultation publique sur le système bancaire parallèle, une autre sur la problématique de la gestion d'actifs, dont les fonds monétaires, et une conférence publique sur le système bancaire parallèle. Cette dynamique a permis à la Commission de recueillir d'abondantes informations sur le fonctionnement du marché des fonds monétaires et ses divers segments, ainsi que des avis sur les problèmes à résoudre et leurs solutions.

2.1.1. Livre vert sur le système bancaire parallèle

Les réponses au Livre vert ont permis d'établir un vaste panorama du secteur bancaire parallèle en Europe, ouvrant la voie à des questions plus ciblées portant spécifiquement sur le fonctionnement des fonds monétaires dans le cadre d'une consultation publique sur la gestion d'actifs lancée en juillet 2012. Par ailleurs, une conférence publique comprenant un volet consacré aux fonds monétaires s'est tenue en avril 2012, en présence de parties prenantes de l'Union européenne et des États-Unis. Des représentants des autorités réglementaires et du secteur privé, réunis au sein du panel sur les fonds monétaires, ont présenté leur position sur la nécessité de réformer le marché des fonds monétaires de l'Union.

2.1.2. Consultation sur la gestion d'actifs

Dans un document publié le 26 juillet 2012 en vue d’une large consultation publique sur divers aspects de la gestion d'actifs, un chapitre a été consacré aux fonds monétaires (cette consultation a pris fin le 18 octobre 2012). Les services de la Commission ont reçu 56 réponses se rapportant à ce chapitre.

2.2. Analyse d'impact

Conformément à sa politique tendant à «mieux légiférer», la Commission a réalisé une analyse d’impact des différentes options envisageables. Dans l'optique d'assurer la liquidité et la stabilité des fonds monétaires, 16 options au total ont été analysées. Toutes ces options ont été examinées non seulement au regard des objectifs généraux, à savoir le renforcement de la stabilité financière dans le marché unique et une protection accrue des investisseurs des fonds monétaires, mais également au regard des objectifs plus spécifiques de la présente initiative: i) prévenir le risque de contagion à l'économie réelle, ii) prévenir le risque de contagion au sponsor et iii) réduire les désavantages que subissent les investisseurs qui demandent tardivement leur remboursement, surtout si les remboursements s'effectuent en période de tension sur les marchés.

Les impacts analysés comprennent les coûts et avantages pour les diverses parties prenantes, investisseurs, gestionnaires d'actifs, émetteurs de créances à court terme, sponsors. Les conclusions de cette analyse conduisent à privilégier la création d'un cadre plus robuste pour les fonds monétaires, par un relèvement des niveaux de liquidité et une stabilisation de la structure. Les options retenues devraient avoir des effets positifs sur les fonds monétaires et le marché monétaire en général en améliorant leur résilience en période de tension sur les marchés. Il en résultera un environnement plus stable pour le marché monétaire en Europe, dont profiteront les investisseurs, les émetteurs de créances à court terme et les banques sponsors de fonds monétaires.

Les services de la DG MARKT ont rencontré le comité d'analyses d'impact le 16 janvier 2013. Celui-ci a étudié la présente analyse d'impact et a émis un avis positif le 18 janvier 2013. Au cours de la réunion, les membres du comité ont transmis à la DG MARKT des commentaires visant à améliorer le contenu de l'analyse d'impact, ce qui a entraîné certaines modifications du texte définitif. La définition du problème a été améliorée de manière à fournir des informations plus précises sur les marchés des fonds monétaires, et sa description a été enrichie de nouveaux exemples pris dans l'Union qui illustrent notamment la dimension transfrontière de la problématique. Les liens entre les objectifs et les options, d'une part, et les problèmes relevés, d'autre part, ont été mieux établis, et des objectifs opérationnels plus quantifiables ont été utilisés. Les incidences sur les investisseurs ont été expliquées d'une manière plus détaillée, de même que les coûts de conformité associés aux mesures envisagées. Les incidences sur les États membres et sur la cohérence de la réglementation internationale ont également été mieux décrites. Enfin, le point de vue des parties prenantes a été systématiquement pris en considération, notamment dans les sections vouées à l'analyse et à la comparaison des options.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE LA PROPOSITION

3.1. Base juridique et choix de la forme juridique

L'article 114, paragraphe 1, du TFUE fournit la base juridique nécessaire à l'adoption d'un règlement instituant des dispositions uniformes sur le fonctionnement du marché intérieur. Les règles prudentielles relatives aux produits fixent des limites de risques aux fonds monétaires. Ces règles ne régissent donc pas l'accès aux activités de gestion d'actifs, mais leur exercice, dans le souci de garantir la protection des investisseurs et la stabilité financière. Elles contribuent ainsi au fonctionnement correct et sûr du marché intérieur.

Dans le but d'assurer l'intégrité du marché intérieur, la mesure législative proposée dotera les fonds monétaires d'un cadre réglementaire visant à offrir une protection accrue à ceux qui investissent dans ces fonds et à renforcer la stabilité financière en prévenant le risque de contagion. Les dispositions proposées viseront spécifiquement à garantir que la liquidité du fonds est suffisante pour faire face aux demandes de remboursement des investisseurs et à rendre la structure des fonds monétaires suffisamment sûre pour résister à des conditions défavorables sur le marché. Le règlement est considéré comme l'instrument juridique le plus indiqué pour imposer des exigences uniformes portant notamment sur l'éventail des actifs dans lesquels il est permis d'investir, les règles de diversification, les règles relatives aux expositions au crédit, les risques de liquidité et de taux d'intérêt, ainsi que les règles relatives à l'agrément des fonds qui ont l'intention d'investir sur le marché monétaire. Il s'agit essentiellement de règles prudentielles en matière de produits, qui visent à rendre les fonds monétaires plus sûrs et plus efficients en Europe, en atténuant les problèmes de risque systémique qu'ils comportent.

L'accès à l'activité de gestionnaire de fonds est réglementé soit par la directive sur les OPCVM soit par la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. Les activités des gestionnaires demeureront soumises à ces deux directives mais les règles sur les produits du cadre régissant les OPCVM seront complétées par les règles sur les produits du présent règlement.

3.2. Subsidiarité et proportionnalité

Toute approche réglementaire nationale est intrinsèquement limitée à l'État membre concerné. Si le profil en matière de produits et de liquidité des fonds monétaires est réglementé uniquement à l'échelon national, il est à craindre que les produits commercialisés en tant que fonds monétaires recouvrent des réalités différentes. Cette situation serait une source de

confusion pour les investisseurs et ferait obstacle à l'émergence de conditions de concurrence homogènes à l'échelle de l'Union pour les établissements qui proposent des fonds monétaires à des investisseurs professionnels ou à de petits investisseurs. De même, les divergences nationales sur les caractéristiques essentielles des fonds monétaires augmenteraient le risque de contagion transfrontière, surtout lorsque les émetteurs et le fonds monétaire sont situés dans des États membres différents. Les fonds monétaires investissent dans un large éventail d'instruments financiers répartis dans toute l'UE, de sorte que la défaillance d'un seul d'entre eux (qui serait due à une réglementation insuffisante à l'échelon national) aurait des répercussions sur le financement d'administrations publiques et d'entreprises dans l'ensemble de l'UE.

De plus, comme un grand nombre d'opérateurs proposant des fonds monétaires en Europe sont domiciliés dans des États membres autres que ceux dans lesquels les fonds sont commercialisés, il est essentiel de créer un cadre robuste pour éviter la contagion transfrontière. Il en va de même pour la contagion entre un fonds monétaire et son sponsor, qui est souvent implanté dans un autre État membre. Le problème se pose avec d'autant plus d'acuité quand le sponsor est établi dans un État membre qui ne disposerait pas de ressources budgétaires suffisantes pour renflouer un sponsor défaillant.

En ce qui concerne la proportionnalité, la proposition établit un juste équilibre entre la recherche de l'intérêt public et le rapport coût-efficacité de la mesure. Les exigences imposées aux différentes parties ont été soigneusement pesées. Dans la mesure du possible, les exigences ont été élaborées sous la forme de normes minimales (par exemple, la liquidité à un jour ou à une semaine, les limites de concentration applicables aux émetteurs) et les dispositions réglementaires ont été conçues de façon à ne pas perturber inutilement les modèles économiques existants (par exemple, en prévoyant des périodes de transition suffisantes avant le passage obligatoire au régime de valeur liquidative flottante pour les fonds monétaires ou en laissant les opérateurs choisir entre des exigences de fonds propres strictes et un régime de valeur liquidative flottante). Toutes ces exigences ont notamment été élaborées dans un souci d'équilibre entre la protection des investisseurs, la prévention de la contagion transfrontière, l'efficience des marchés, le financement du secteur privé européen et les coûts à supporter par les entreprises.

3.3. Incidence sur les droits fondamentaux

La question de l'incidence de la proposition se pose en ce qui concerne deux droits fondamentaux inscrits dans la charte européenne des droits fondamentaux, à savoir la liberté d'entreprise (articles 16 et 22) et la protection des consommateurs (article 38).

L'objectif d'intérêt général poursuivi par la proposition, qui justifie certaines limitations des droits fondamentaux précités, est d'assurer l'intégrité et la stabilité du marché. La liberté d'entreprise peut pâtir de la nécessité de poursuivre les objectifs spécifiques consistant à assurer une liquidité suffisante, à prévenir le risque de contagion et à renforcer la protection des intérêts des investisseurs. La proposition n'en respecte pas moins l'essence de ce droit fondamental. Les nouvelles règles proposées renforceront globalement le droit à la protection des consommateurs (article 38), tout en respectant les droits fondamentaux et en observant les principes reconnus par la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne tels qu'ils sont consacrés dans le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

3.4. Explication détaillée de la proposition

La proposition de règlement sur les fonds monétaires est structurée en neuf chapitres.

3.4.1. Chapitre I – Dispositions générales (articles 1 à 6)

Le chapitre I porte sur les règles générales, telles que l'objet et la portée des règles proposées, les définitions, l'agrément des fonds monétaires et l'interaction du règlement proposé avec les règles existantes des directives 2009/65/CE (OPCVM) et 2011/61/UE (gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs).

L'article 1er précise l'objet et la portée du règlement proposé, qui s'étend à tous les fonds monétaires établis, gérés et/ou commercialisés dans l'Union, et précise que les exigences énoncées dans le règlement se veulent exhaustives, c'est-à-dire qu'elles sont conçues de manière à ne laisser aucune marge de surréglementation à l'échelon national. Les fonds monétaires sont soit des OPCVM soit des fonds d'investissement alternatifs qui investissent dans des instruments financiers à court terme et poursuivent des objectifs spécifiques. L'article 2 contient les définitions essentielles pour assurer l'application uniforme du règlement proposé. L'article 3 prévoit que les organismes de placement collectif doivent faire l'objet d'un agrément exprès en tant que fonds monétaires, que ce soit dans le cadre de la procédure d'agrément harmonisée des OPCVM ou de la nouvelle procédure harmonisée définie à l'article 4 pour les fonds d'investissement alternatifs. L'article 5 réserve l'appellation «fonds monétaire» aux seuls fonds qui sont conformes au règlement. L'article 6 décrit l'interaction entre le règlement, d'une part, et les règles en vigueur pour les OPCVM et les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, d'autre part, en indiquant essentiellement que la responsabilité du respect du règlement incombe au gestionnaire du fonds monétaire.

3.4.2. Chapitre II – Obligations concernant les politiques d'investissement des fonds monétaires (articles 7 à 20)

Le chapitre II contient les règles applicables aux politiques d'investissement qu'un fonds monétaire est admis à mener, notamment sur les actifs admissibles, la diversification, la concentration et la qualité du crédit des actifs d'investissement.

L'article 7 décrit l'articulation entre les règles sur les politiques d'investissement applicables aux OPCVM et les règles proposées sur les politiques d'investissement des fonds monétaires, étant entendu que le fonds monétaire constitue une lex specialis par rapport aux règles sur les OPCVM expressément énumérées à l'article 7. L'article 8 décrit quatre catégories d'actifs financiers dans lesquels un fonds monétaire peut investir: les instruments du marché monétaire, les dépôts auprès d'établissements de crédit, les instruments financiers dérivés et les accords de prise en pension. En revanche, les fonds monétaires doivent s'abstenir d'investir dans d'autres actifs quels qu'ils soient, de pratiquer la vente à découvert d'instruments du marché monétaire, de s'exposer sur des actions ou des matières premières, de conclure des contrats de prêt ou d'emprunt de titres, de conclure des contrats de mise en pension, ou encore d'emprunter ou de prêter de l'argent liquide, car ces classes d'actifs et ces pratiques compromettraient leur profil de liquidité. Les articles 9 à 13 décrivent en détail les conditions d'admissibilité attachées aux quatre catégories d'actifs dans lesquels un fonds monétaire peut investir. L'article 13, notamment, comprend des règles destinées à garantir que les sûretés reçues en échange d'une prise en pension sont suffisamment liquides pour permettre une vente rapide en cas de besoin.

L'article 14 contient les règles détaillées de diversification des actifs d'investissement admissibles auxquelles chaque fonds monétaire doit se conformer, telles que des plafonds de représentation d'un même émetteur (exprimés en pourcentage des actifs gérés du fonds monétaire) et des règles régissant l'exposition maximale au risque d'un fonds monétaire vis-à-vis d'une même contrepartie. L'article 15, quant à lui, définit les participations maximales qu'un fonds monétaire peut détenir (en qualité d'investisseur) au sein d'un même émetteur (limites de concentration). Afin de réduire la dépendance mécanique à l'égard des notations

externes, les articles 16 à 19 définissent des modalités d'évaluation interne de la qualité du crédit des instruments d'investissement des fonds monétaires. L'article 20 décrit les exigences de gouvernance régissant le processus de notation interne, et notamment le rôle des instances dirigeantes.

3.4.3. Chapitre III – Obligations concernant la gestion du risque par les fonds monétaires (articles 21 à 25)

Le chapitre III concerne les divers aspects de la gestion du risque, tels que le profil de maturité et de liquidité des actifs des fonds monétaires, la sollicitation de notations, ainsi que les politiques liées au principe dit de «l'obligation de connaître son client» et les procédures de simulation de crise que les fonds monétaires sont tenus de mettre en place.

Les nouvelles règles en matière de maturité moyenne pondérée (MMP) et de durée de vie moyenne pondérée (DVMP), conjuguées aux exigences de détention d'actifs présentant une maturité à un jour ou une semaine, sont des socles essentiels pour accroître le profil de liquidité d'un fonds monétaire et, partant, son aptitude à assurer le remboursement des investisseurs. L'article 21 contient une importante disposition relative au profil de maturité des fonds monétaires à court terme. L'article 22 contient des règles correspondantes concernant les fonds monétaires standard, qui investissent dans des instruments à maturité plus longue qu'un fonds monétaire à court terme. Les fonds monétaire standard ont des limites de maturité différentes, par exemple en ce qui concerne la MMP et la DVMP, et peuvent appliquer une limite de diversification moins élevée pour les investissements dans des instruments du marché monétaire émis par la même entité. Ces particularités sont cohérentes avec l'objectif des fonds monétaires standard, qui est d'offrir des rendements légèrement supérieurs aux taux du marché monétaire. Les caractéristiques de cette catégorie de fonds monétaires tiennent également compte du fait qu'ils ne peuvent pas être gérés comme des fonds monétaires à VL constante (article 22, paragraphe 5) et sont dès lors moins sujets aux désengagements massifs.

L'article 23 empêche les fonds monétaires de solliciter ou de financer une notation de crédit externe et s'ajoute, dès lors, aux règles relatives aux notations internes figurant aux articles 16 à 19. L'article 24 instaure des exigences concernant l'«obligation de connaître son client». Ces règles ont pour objet de permettre aux fonds monétaires de mieux anticiper les cycles de remboursement. L'article 25 régit les procédures de simulation de crise.

3.4.4. Chapitre IV – Règles de valorisation (articles 26 à 28)

Le chapitre IV porte sur la valorisation des actifs d'investissement d'un fonds monétaire et sur le calcul de la valeur liquidative du fonds monétaire par part ou par action.

Les articles 26 à 28 régissent la manière dont les fonds monétaires doivent valoriser leurs actifs d'investissement et calculer leur valeur liquidative par part ou par action, ainsi que la fréquence des deux exercices de valorisation. La règle générale privilégie la valorisation au prix du marché, mais les fonds monétaires peuvent également recourir à la valorisation par référence à un modèle lorsque la valorisation au prix du marché n'est pas possible ou que les données de marché sont de qualité insuffisante. Seuls les fonds monétaires à valeur liquidative constante peuvent également valoriser leurs actifs au coût amorti. La méthode retenue pour calculer la valeur liquidative est particulièrement importante en cas d'émission ou de remboursement d'actions ou de parts d'un fonds monétaire (article 26).

3.4.5. Chapitre V – Exigences spécifiques applicables aux fonds monétaires à VL constante (articles 29 à 34)

Le chapitre V contient des exigences spécifiques pour les fonds monétaires, dits fonds à valeur liquidative constante ou fonds VLC, qui valorisent leurs actifs au coût amorti, fondent

leur publicité sur une VL constante par part ou par action ou arrondissent leur VL constante par part ou par action au point de pourcentage le plus proche.

L'article 29 contient des exigences spécifiques en matière d'agrément qui s'appliquent uniquement aux fonds monétaires qui utilisent la méthode du coût amorti pour valoriser leurs actifs, fondent leur publicité sur une VL constante par part ou par action ou arrondissent la VL constante par part ou par action au point de pourcentage le plus proche. Ces fonds VLC doivent constituer une réserve représentant au moins 3 % de la valeur totale de leurs actifs, dont ils doivent pouvoir disposer à tout moment. L'article 30 décrit la constitution de cette réserve (dite «réserve de VL»), et l'article 31 en décrit le fonctionnement. L'article 31 contient aussi une règle essentielle selon laquelle la réserve de VL ne peut être utilisée que pour compenser la différence entre la VL constante par part ou par action et la valeur «réelle» d'une part ou action, ainsi que des règles déterminant dans quelles circonstances la réserve de VL doit être débitée et peut être créditée. Enfin, les articles 32 à 34 prévoient l'obligation de reconstituer la réserve et indiquent les conséquences du non-respect de cette obligation.

3.4.6. Chapitre VI – Soutien extérieur (articles 35 et 36)

Le chapitre VI contient des règles en matière de soutien extérieur. Il prévoit que les fonds VLC ne peuvent recevoir de soutien extérieur que par l'intermédiaire de la réserve de VL et qu'il est interdit, en principe, aux autres fonds monétaires de bénéficier d'un soutien extérieur.

L'article 35 décrit ce qu'il y a lieu d'entendre par soutien extérieur et contient une liste non exhaustive d'exemples d'un tel soutien. Cet article poursuit un double objectif: garantir que tout soutien apporté par des «sponsors» à des fonds VLC s'effectue selon le mécanisme transparent prévu à l'article 31, en faisant intervenir une réserve de VL préétablie ou, si d'autres fonds monétaires bénéficient du soutien de sponsors, que les autorités compétentes n'autorisent un tel soutien que si des circonstances exceptionnelles liées au maintien de la stabilité financière justifient l'octroi d'un soutien ponctuel par un sponsor (article 36).

3.4.7. Chapitre VII – Exigences de transparence (articles 37 et 38)

Le chapitre VII définit les règles de transparence applicables à la publicité des fonds monétaires destinée aux investisseurs et les obligations en matière de présentation de rapports aux autorités compétentes.

L'article 37 prévoit des obligations de transparence spéciales. L'article 38 établit des exigences en matière de présentation de rapports pour tous les fonds monétaires, qui s'ajoutent aux exigences des directives 2009/65/CE et 2011/61/UE.

3.4.8. Chapitre VIII – Surveillance (articles 39 à 42)

Le chapitre VIII renferme les règles applicables en matière de surveillance des fonds monétaires. L'article 39 explique les rôles respectifs des autorités compétentes pour le fonds monétaire et son gestionnaire. L'article 40 prévoit que les pouvoirs dévolus aux autorités compétentes en vertu de la directive sur les OPCVM et de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs doivent être exercés également sur la base du règlement proposé. L'article 41 concerne les compétences de l'AEMF et l'article 42 organise la coopération entre les autorités.

3.4.9. Chapitre IX — Dispositions finales (articles 43 à 46)

Le chapitre IX contient les règles relatives au traitement des OPCVM et des fonds d'investissement alternatifs existants qui exercent une activité de fonds monétaire afin de garantir leur conformité aux nouvelles règles régissant les fonds monétaires, ainsi qu'une clause de réexamen concernant l'application des réserves de valeur liquidative à certains fonds VLC. En particulier, l'article 43 indique comment les OPCVM et les fonds d'investissement

alternatifs existants qui répondent à la définition du fonds VLC devraient constituer progressivement la réserve de valeur liquidative. L'article 45 stipule que l'application des réserves de valeur liquidative aux fonds VLC qui concentrent leurs portefeuilles sur les titres de créance émis ou garantis par les États membres devrait être réexaminée dans un délai de trois ans après l'entrée en vigueur du présent règlement.

4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE

Les travaux sur la réforme des fonds monétaires ont été étroitement coordonnés avec l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Les experts de la Commission dans le domaine de la gestion de fonds sont régulièrement en contact avec leurs homologues de l'AEMF, tant dans le cadre du groupe de travail opérationnel sur les fonds monétaires qu'au sein du comité permanent de l'AEMF sur les services de gestion de portefeuille.

L'AEMF a même suspendu ses travaux en cours sur les fonds monétaires parce que la Commission a annoncé son intention de proposer dans ce domaine, entre autres, une législation intégrant dans le corpus du droit primaire certains principes contenus dans les lignes directrices existantes du CERVM et de l'AEMF relatives aux fonds monétaires. Cette suspension est intervenue alors que l'AEMF avait déjà lancé des travaux sur les méthodes de notation alternatives. Il s'agissait d'élaborer un substitut aux notations de crédit attribuées aux instruments du marché monétaire par les agences de notation de crédit. L'AEMF a suspendu ces travaux dans l'attente du mandat officiel que lui conférerait à cet effet la législation proposée. De plus, dans le cadre des efforts qu'elle déploie pour assurer la convergence dans le domaine des fonds monétaires, l'AEMF s'est d'ores et déjà lancée dans la création d'une base de données sur les pratiques de surveillance et le respect de ses lignes directrices en vigueur.

Par conséquent, l'AEMF possède déjà de nombreux atouts pour mener à bien le mandat prévu par le règlement proposé car tous ces travaux avaient déjà commencé avant que la Commission ne présente sa proposition sur les fonds monétaires.

Dans ces conditions, la Commission n'aperçoit pas d'incidences sur le budget de l'UE. Eu égard à ce qui précède, l'AEMF n'aura pas besoin de ressources financières ou de postes supplémentaires pour effectuer les tâches que la législation proposée lui confiera: élaborer une méthode de notation alternative et créer une base de données sur les fonds monétaires agréés. Ainsi qu'il est précisé ci-dessus, ces tâches font l'objet de travaux déjà bien engagés au sein de l'AEMF.

Du reste, l'élaboration de règles opérationnelles dans le domaine des fonds monétaires relève déjà des compétences actuelles de l'AEMF. Dans le cadre de sa mission générale de surveillance et de création d'une convergence réglementaire dans le domaine des OPCVM, l'AEMF affecte déjà des ressources en personnel à l'élaboration d'instruments de politique et de surveillance en matière de fonds monétaires, une catégorie spéciale de fonds qui sont réglementés soit en tant qu'OPCVM soit en tant que fonds d'investissement alternatifs.

Dans le cadre de ces travaux, le CERVM, prédécesseur de l'AEMF, a publié en mai 2010 des lignes directrices circonstanciées sur les fonds monétaires (CESR 10/049).

En 2012, l'AEMF a procédé à une évaluation qui a mobilisé d'importantes ressources, afin d'examiner la façon dont les États membres appliquaient les lignes directrices dans la pratique (douze États membres appliquaient les lignes directrices et huit ne les avaient pas transposées dans leurs pratiques réglementaires).

En 2013, les lignes directrices sur les fonds monétaires se sont enrichies d'un volet détaillé de questions-réponses.

2013/0306 (COD)

Proposition de

RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

sur les fonds monétaires

(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 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis du Comité économique et social européen[2],

statuant conformément à la procédure législative ordinaire,

considérant ce qui suit:

(1) les fonds monétaires (MMF, *money market funds*) fournissent des financements à court terme aux établissements financiers, aux entreprises et aux administrations publiques, et contribuent ainsi au financement de l'économie européenne.

(2) Pour ceux qui ont des liquidités à placer, les fonds monétaires sont des outils de gestion de la trésorerie à court terme offrant à la fois un degré élevé de liquidité, une bonne diversification et une grande stabilité de la valeur du principal investi, tout en fournissant un rendement fondé sur le marché. Ils sont principalement utilisés par des entreprises qui cherchent à investir leurs liquidités excédentaires pour un court laps de temps. Ils constituent donc un lien crucial entre offre et demande d'argent à court terme.

(3) Les événements qui se sont produits pendant la crise financière ont mis en lumière plusieurs aspects des fonds monétaires qui les rendent vulnérables en cas de difficultés sur les marchés financiers et peuvent donc propager ou amplifier les risques dans l'ensemble du système financier. En cas de baisse du prix des actifs dans lesquels les fonds monétaires investissent, notamment en période de tension sur les marchés, ces fonds ne sont pas toujours en mesure de garantir un remboursement immédiat à la valeur du principal des parts ou des actions qu'ils ont émises. Cette situation peut donner lieu à des demandes de rachat massives et soudaines, avec le risque de conséquences macroéconomiques plus générales.

(4) En cas de multiplication des demandes de rachat, les fonds monétaires sont contraints de vendre une partie de leurs placements sur un marché en baisse, alimentant ainsi une crise des liquidités. Dans de telles circonstances, les émetteurs du marché monétaire peuvent faire face à d'importantes difficultés de financement si le marché des billets de trésorerie et des autres instruments du marché monétaire s'assèche. Toute contagion s'étendant au marché du financement à court terme peut alors directement créer

[2] JO C du …, p. ...

d'importantes difficultés de financement pour les établissements financiers, les entreprises, les administrations publiques et, partant, l'ensemble de l'économie.

(5) Les gestionnaires d'actifs, aidés par les sponsors, peuvent décider d'apporter un soutien discrétionnaire afin de préserver la liquidité et la stabilité de leurs fonds monétaires. Les sponsors sont souvent obligés de fournir un tel appui à leurs fonds monétaires qui perdent de la valeur, du fait du risque de réputation et de la crainte que la panique puisse toucher les autres activités du sponsor. Or, selon la taille du fonds et la pression qui s'exerce en matière de demandes de rachat, l'aide que doit apporter le sponsor peut aller au-delà de ses réserves disponibles. Par conséquent, il est important de prévoir des règles uniformes permettant de prévenir une défaillance du sponsor et la propagation du risque à d'autres entités sponsors de fonds monétaires.

(6) Afin de préserver l'intégrité et la stabilité du marché intérieur en promouvant des fonds monétaires plus résilients et en limitant les risques de contagion, il est nécessaire d'établir des règles relatives au fonctionnement des fonds monétaires, et notamment à la composition de leur portefeuille. Des règles uniformes applicables à l'ensemble de l'Union sont nécessaires pour que les fonds monétaires soient en mesure de rembourser immédiatement les investisseurs, notamment en situation de tension sur les marchés. Il y a lieu en outre d'établir des règles uniformes en ce qui concerne le portefeuille de ces fonds, pour garantir que ces derniers pourront faire face à des demandes de rachat massives et soudaines émises par un groupe important d'investisseurs.

(7) L'établissement de règles uniformes applicables aux fonds monétaires est en outre nécessaire pour garantir le bon fonctionnement du marché du financement à court terme pour les établissements financiers, les entreprises qui émettent des créances à court terme et les administrations publiques. De telles règles sont également nécessaires pour garantir un traitement égal à tous ceux qui investissent dans un fonds monétaire et pour éviter qu'en cas de suspension temporaire des rachats ou de liquidation du fonds, ceux qui ont demandé tardivement un rachat ne soient défavorisés.

(8) Il faut harmoniser les exigences prudentielles applicables aux fonds monétaires en définissant des règles claires qui imposent des obligations directes à ces fonds et à leurs gestionnaires dans l'ensemble de l'Union. Cela permettrait de renforcer la stabilité des fonds monétaires en tant que source de financement à court terme pour les administrations publiques et les entreprises dans l'ensemble de l'Union, et aussi de garantir que ces fonds restent un outil fiable de gestion des liquidités pour le secteur privé.

(9) Le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) a adopté des lignes directrices pour les fonds monétaires afin de créer un cadre a minima pour ces fonds dans l'Union, mais un an après leur entrée en vigueur, seuls 12 États membres les avaient mises en œuvre, ce qui démontre la persistance de règles nationales divergentes. Ces différences entre approches nationales empêchent de remédier aux faiblesses des marchés monétaires de l'Union, comme on a pu le constater au cours de la crise financière, et d'atténuer les risques de contagion, mettant ainsi en péril le bon fonctionnement et la stabilité du marché intérieur. Des règles communes applicables aux fonds monétaires devraient donc prévoir un niveau élevé de protection des investisseurs et prévenir et atténuer tout risque de contagion lié à des demandes de rachat massives émises par les investisseurs de ces fonds.

(10) En l’absence d’un règlement fixant des règles applicables aux fonds monétaires, des mesures divergentes pourraient être adoptées au niveau national, avec le risque d’importantes distorsions de concurrence résultant de différences fondamentales entre les règles de protection des investissements. L'existence de règles divergentes sur la composition des portefeuilles, sur les actifs admissibles, leur maturité, leur liquidité et leur diversification, ainsi que sur la qualité du crédit des émetteurs d'instruments du marché monétaire créerait des différences de niveau de protection des investisseurs, liées aux différents niveaux de risque des propositions d'investissement des fonds monétaires. En l'absence de règles communes strictes applicables aux fonds monétaires dans le marché intérieur, les investisseurs ne bénéficieront pas d'une protection uniforme. De ce fait, différents facteurs pourraient les inciter à présenter des demandes de remboursement de leurs investissements, déclenchant ainsi un mouvement de retrait massif. Il est donc essentiel d'adopter un ensemble de règles uniformes pour éviter toute contagion des marchés du financement à court terme et des sponsors de fonds monétaires, qui constituerait un risque majeur pour la stabilité des marchés financiers de l'Union.

(11) Les nouvelles règles sur les fonds monétaires sont étroitement liées à la directive 2009/65/CE[3] et à la directive 2011/61/UE[4], qui constituent le cadre juridique de l’Union pour l'établissement, la gestion et la commercialisation des fonds monétaires.

(12) Dans l’Union, les organismes de placement collectif peuvent fonctionner soit en tant qu'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) gérés par des gestionnaires d’OPCVM, soit en tant que sociétés d’investissement agréées au titre de la directive 2009/65/CE, soit en tant que fonds d’investissement alternatifs (FIA) gérés par des gestionnaires de fonds d’investissement alternatifs agréés ou enregistrés au titre de la directive 2011/61/UE. Les nouvelles règles relatives aux fonds monétaires complètent les dispositions de ces directives. De ce fait, les nouvelles règles uniformes sur les fonds monétaires devraient s’appliquer en sus de celles prévues par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE. Dans le même temps, des exemptions explicites devraient être prévues en ce qui concerne les politiques d'investissement des OPCVM énoncées au chapitre VII de la directive 2009/65/CE, et des règles spécifiques sur les produits devraient figurer dans ces nouvelles dispositions uniformes applicables aux fonds monétaires.

(13) Des règles harmonisées devraient s’appliquer aux organismes de placement collectif dont les caractéristiques correspondent à celles des fonds monétaires. Pour les OPCVM et les FIA qui investissent dans des actifs à court terme tels que des instruments du marché monétaire ou des dépôts, procèdent à des prises en pension ou concluent certains types de contrats dérivés dans l’unique but de couvrir des risques inhérents à d’autres investissements du fonds, et dont l’objectif est d'offrir des rendements comparables aux taux du marché monétaire ou de préserver la valeur de l’investissement, la conformité avec les nouvelles règles relatives aux fonds monétaires devrait être obligatoire.

(14) La spécificité des fonds monétaires découle de la combinaison des actifs dans lesquels ils investissent et des objectifs qu’ils poursuivent. L’objectif d’offrir un rendement

---

[3] Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

[4] Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d’investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) nº 1060/2009 et (UE) nº 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

comparable aux taux du marché monétaire et celui de préserver la valeur d'un investissement ne s'excluent pas mutuellement. Un fonds monétaire peut viser l'un ou l'autre de ces objectifs, ou les deux.

(15) L'objectif d'offrir des rendements comparables aux taux du marché monétaire doit s'entendre au sens large. Il n'est pas nécessaire que le rendement attendu soit parfaitement aligné sur l'EONIA, l'EURIBOR, le LIBOR ou un autre taux du marché monétaire. Un OPCVM ou un FIA dont l'objectif serait de faire très légèrement mieux que les taux du marché monétaire ne devrait pas être exclu du champ d'application des nouvelles règles uniformes.

(16) L'objectif de la préservation de la valeur de l'investissement ne devrait pas être compris comme une garantie du capital par le fonds, mais comme un objectif que l'OPCVM ou le FIA cherche à atteindre. Une baisse de la valeur des investissements ne devrait pas être interprétée comme signifiant que l'organisme de placement collectif a changé son objectif de préservation de la valeur de l'investissement.

(17) Il est important que les OPCVM et les FIA qui présentent les caractéristiques de fonds monétaires puissent être identifiés en tant que tels et que leur capacité à satisfaire en permanence aux nouvelles règles uniformes applicables à ces fonds puisse être explicitement vérifiée. Aussi les fonds monétaires devraient-ils être agréés par des autorités compétentes. Pour les OPCVM, l'agrément en tant que fonds monétaire devrait faire partie de l'agrément en tant qu'OPCVM conformément aux procédures harmonisées prévues dans la directive 2009/65/CE. Les FIA, quant à eux, ne sont pas soumis aux procédures d'agrément et de surveillance harmonisées de la directive 2011/61/UE. Il est donc nécessaire de prévoir pour eux des règles de base communes en matière d'agrément qui reflètent les règles harmonisées applicables aux OPCVM. Ces procédures doivent garantir que le gestionnaire d'un FIA agréé en tant que fonds monétaire est un gestionnaire de FIA agréé conformément à la directive 2011/61/UE.

(18) Afin de garantir que tous les organismes de placement collectif présentant les caractéristiques de fonds monétaires sont soumis aux nouvelles règles communes relatives aux fonds monétaires, il est nécessaire d'interdire l'utilisation de la dénomination «fonds monétaire» ou de tout autre terme suggérant qu'un organisme de placement collectif présente les caractéristiques d'un fonds monétaire, s'il ne respecte pas les dispositions du présent règlement. Pour éviter tout contournement des règles applicables aux fonds monétaires, les autorités compétentes devraient surveiller les pratiques commerciales des organismes de placement collectif établis ou commercialisés sur leur territoire pour vérifier qu'ils ne font pas un usage abusif de la dénomination «fonds monétaire» et qu'ils ne laissent pas entendre qu'ils sont un fonds monétaire alors qu'ils ne respectent pas le nouveau cadre réglementaire.

(19) Les nouvelles règles applicables aux fonds monétaires devraient s'appuyer sur le cadre réglementaire existant établi par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE ainsi que par les actes adoptés pour les mettre en œuvre. Par conséquent, les règles sur les produits relatives aux fonds monétaires devraient s'appliquer en sus des règles sur les produits définies dans la législation en vigueur de l'Union, sauf exemption explicite. En outre, les règles relatives à la gestion et à la commercialisation énoncées dans le cadre législatif existant devraient s'appliquer aux fonds monétaires en tenant compte du fait qu'ils sont, soit des OPCVM, soit des FIA. De même, les règles relatives à la prestation transfrontière de services et à la liberté d'établissement prévues par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE devraient s'appliquer de manière correspondante aux activités transfrontières des fonds monétaires.

(20) Étant donné que les OPCVM et les FIA peuvent prendre différentes formes juridiques, y compris des formes dépourvues de la personnalité juridique, les dispositions obligeant un fonds monétaire à prendre des mesures devraient être interprétées comme se référant au gestionnaire du fonds monétaire dès lors que ce fonds est un OPCVM ou un FIA sans personnalité juridique et n'est donc pas en mesure d'agir par lui-même.

(21) Les règles sur le portefeuille des fonds monétaires devraient clairement identifier les catégories d'actifs dans lesquels ces fonds auraient le droit d'investir, et les conditions d'admissibilité de ces actifs. Pour assurer l'intégrité de ces fonds, il est également souhaitable de leur interdire d'effectuer certaines opérations financières susceptibles de mettre en péril leur stratégie d'investissement et leurs objectifs.

(22) Les instruments du marché monétaire sont des instruments cessibles généralement négociés sur le marché monétaire. Il peut notamment s'agir de bons du Trésor, d'obligations émises par des collectivités territoriales, de certificats de dépôt, de billets de trésorerie, d'acceptations bancaires ou de titres de créance à court ou moyen terme. De tels instruments ne devraient pouvoir faire l'objet d'un investissement par un fonds monétaire que s'ils satisfont aux conditions de maturité et sont considérés par le fonds comme présentant une qualité de crédit élevée.

(23) Le papier commercial adossé à des actifs (PCAA) devrait être considéré comme faisant partie des instruments du marché monétaire admissibles pour autant qu'il respecte certaines conditions supplémentaires. Étant donné que certaines titrisations étaient particulièrement instables pendant la crise, il est nécessaire d'imposer des limites de maturité et des critères de qualité aux actifs sous-jacents. Certaines catégories d'actifs sous-jacents ayant été plus sujettes à l'instabilité que d'autres, toutes ne devraient pas être jugées admissibles. Pour cette raison, les actifs sous-jacents devraient se composer exclusivement d'instruments de dette à court terme émis par des entreprises dans le cadre de leur activité, tels que des créances commerciales. Des instruments tels que les contrats de prêt ou crédit-bail automobile, la location-vente d'équipements, les prêts à la consommation, prêts hypothécaires au logement et encours de cartes de crédit ou tout autre type d'instrument lié à l'acquisition ou au financement de services ou de biens par les consommateurs ne devraient pas être admissibles. L'AEMF devrait être chargée d'élaborer des normes techniques de réglementation à soumettre à l'approbation de la Commission en ce qui concerne les conditions et les circonstances dans lesquelles l'exposition sous-jacente ou l'ensemble d'expositions sous-jacent est considéré(e) comme se composant exclusivement de titres de dette d'entreprises, ainsi que les conditions et les seuils numériques permettant d'établir que des titres de dette d'entreprises présentent une qualité de crédit et une liquidité élevée.

(24) Un fonds monétaire ne devrait pouvoir investir dans des dépôts que dans la mesure où il a la possibilité d'en retirer son argent à tout moment. Or, cette possibilité de retrait serait compromise en pratique si les pénalités associées à un retrait anticipé étaient telles qu'elles dépassent les intérêts accumulés avant le retrait. Aussi les fonds monétaires devraient-ils veiller à ne pas effectuer de dépôts auprès d'établissements de crédit qui imposent des pénalités supérieures à la moyenne, ni de dépôts à trop long terme qui entraînent des pénalités trop élevées.

(25) Les fonds monétaires ne devraient pouvoir investir dans des instruments financiers dérivés que dans la mesure où ceux-ci leur servent à couvrir des risques de taux d'intérêt ou de change et où leur sous-jacent est constitué de taux d'intérêt, de monnaies ou d'indices représentant ces catégories. L'utilisation de dérivés à toute autre

fin, ou comportant d'autres sous-jacents, devrait être interdite. Les dérivés ne devraient être utilisés qu'en complément de la stratégie du fonds, et non comme moyen principal de réaliser ses objectifs. Dans l'hypothèse où un fonds monétaire investirait dans des actifs libellés dans une monnaie autre que celle du fonds, son gestionnaire serait censé couvrir entièrement le risque de change, y compris par le biais de produits dérivés.

(26) La prise en pension devrait pouvoir être utilisée par les fonds monétaires comme moyen d'investir leurs liquidités excédentaires à très court terme, à condition que les positions soient intégralement couvertes par des garanties. Afin de protéger les intérêts des investisseurs, il est nécessaire de veiller à ce que les éléments fournis en garantie dans le cadre des opérations de prise en pension soient de grande qualité. Les fonds monétaires ne devraient recourir à aucune autre technique d'optimisation de la gestion de portefeuille, y compris le prêt et l'emprunt de titres, étant donné qu'elles sont susceptibles de porter atteinte à la réalisation de leurs objectifs d'investissement.

(27) Afin de limiter la prise de risques par les fonds monétaires, il est essentiel de réduire leur risque de contrepartie en soumettant leur portefeuille à des exigences de diversification claires. À cet effet, il est également nécessaire que les accords de prise en pension soient intégralement couverts par des garanties et que, pour limiter le risque opérationnel, aucune contrepartie d'un accord de prise en pension ne représente à elle seule plus de 20 % des actifs du fonds. Tous les dérivés de gré à gré devraient être régis par le règlement (UE) nº 648/2012[5].

(28) Pour des raisons prudentielles et pour éviter qu'un fonds monétaire puisse exercer une influence significative sur la gestion d'un organisme émetteur, il faut éviter que ce fonds ne concentre trop d'investissements dans des actifs émis par un même organisme émetteur.

(29) Le fonds monétaire devrait avoir la responsabilité d'investir dans des actifs admissibles de grande qualité. Par conséquent, il devrait disposer d'une procédure d'évaluation interne prudente et rigoureuse pour déterminer la qualité du crédit des instruments du marché monétaire dans lesquels il entend investir. Conformément à la législation de l'Union qui limite la dépendance excessive à l'égard des notations de crédit, il est important que les fonds monétaires évitent de recourir de manière mécanique aux notations publiées par les agences de notation lorsqu'ils évaluent la qualité des actifs admissibles. À cette fin, ils devraient établir un système de notation interne fondé sur une échelle de notation harmonisée et une procédure d'évaluation interne.

(30) Afin d'éviter que les gestionnaires des fonds monétaires n'utilisent des critères différents pour évaluer le risque de crédit d'un instrument du marché monétaire, et donc attribuent des caractéristiques de risque différentes à un même instrument, il est essentiel qu'ils s'appuient sur les mêmes critères. À cet effet, les critères de notation devraient être définis avec précision et harmonisés. On peut citer comme exemples de critères de notation interne des mesures quantitatives relatives à l'émetteur de l'instrument, telles que ses ratios financiers, l'évolution de son bilan ou ses lignes directrices en matière de rentabilité, évalués et comparés à l'aune d'entreprises et de groupes du même secteur, mais aussi des mesures qualitatives telles que l'efficacité de sa gestion ou sa stratégie d'entreprise, analysées en vue de s'assurer que la stratégie globale de l'émetteur ne menace pas sa qualité de crédit future. Les notes internes les

[5] Règlement (UE) nº 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (JO L 201 du 27.7.2012, p. 1).

plus élevées devraient correspondre au fait que la qualité de crédit de l'émetteur des instruments est maintenue en permanence au plus haut niveau possible.

(31) Afin de développer un système de notation interne transparent et cohérent, le gestionnaire devrait consigner par écrit les procédures d'évaluation interne, pour garantir qu'elles respectent un ensemble clair de règles vérifiables et que les méthodes employées puissent être communiquées sur demande aux parties intéressées.

(32) Afin de réduire le risque de portefeuille des fonds monétaires, il importe de fixer des limites d'échéance, sous la forme d'une maturité moyenne pondérée (MMP) maximale et d'une durée de vie moyenne pondérée (DVMP) maximale.

(33) La MMP est utilisée pour mesurer la sensibilité d'un fonds monétaire aux variations des taux d'intérêt du marché monétaire. Lorsqu'ils déterminent leur MMP, les gestionnaires devraient tenir compte des instruments dérivés, des dépôts et des prises en pension, et de leur effet sur le risque de taux d'intérêt du fonds monétaire. Le fait qu'un fonds monétaire conclue un contrat d'échange afin d'être exposé à un instrument à taux fixe plutôt qu'à taux variable devrait être pris en considération lors de la détermination de la MMP.

(34) La DVMP est utilisée pour mesurer le risque de crédit, étant donné que plus le remboursement du principal est différé, plus le risque de crédit est élevé. Elle est également utilisée pour limiter le risque de liquidité. Contrairement au calcul de la MMP, le calcul de la DVMP effectué pour les titres à taux variable et les instruments financiers structurés ne peut se baser sur les dates de révision du taux d'intérêt, mais uniquement sur la date d'échéance finale de l'instrument financier. La maturité utilisée pour le calcul de la DVMP est donc l'échéance résiduelle jusqu'à la date du remboursement légal, qui est la seule date pour laquelle la société de gestion a l'assurance que l'instrument sera remboursé. Certaines caractéristiques d'un instrument, telles que la possibilité d'un remboursement à certaines dates (options *put*), ne sont pas prises en compte dans le calcul de la DVMP.

(35) Afin de renforcer la capacité des fonds monétaires à faire face à des demandes de rachat et de prévenir la liquidation de leurs actifs avec une forte décote, ces fonds devraient détenir en permanence un montant minimal d'actifs liquides à échéance journalière ou hebdomadaire. La date employée pour calculer la part des actifs à échéance journalière et hebdomadaire devrait être la date légale de remboursement. La possibilité pour le gestionnaire de résilier à court terme un contrat devrait pouvoir être prise en considération. Par exemple, s'il peut être mis fin à une prise en pension moyennant un préavis d'un jour, elle devrait être considérée comme étant à échéance journalière. De même, si le gestionnaire a la possibilité de retirer de l'argent d'un compte de dépôt moyennant un préavis d'un jour, les montants déposés devraient pouvoir être considérés comme étant à échéance journalière.

(36) Étant donné que les fonds monétaires peuvent investir dans des actifs de maturité différente, les investisseurs devraient pouvoir faire la distinction entre les différentes catégories de fonds. Par conséquent, les fonds devraient être classés soit comme fonds à court terme, soit comme fonds standard. Les fonds monétaires à court terme ont pour objectif d'offrir des rendements comparables aux taux du marché monétaire tout en assurant aux investisseurs la plus grande sécurité possible. Leur MMP et leur DVMP étant courtes, ces fonds présentent un risque de duration et un risque de crédit limités.

(37) Les fonds monétaires standard ont pour objectif d'offrir des rendements légèrement supérieurs à ceux du marché monétaire, et investissent par conséquent dans des actifs

qui ont une échéance plus lointaine. En outre, pour assurer ces meilleures performances, ces fonds devraient être autorisés à employer des maxima plus élevés pour leur risque de portefeuille, notamment pour ce qui concerne leur MMP et leur DVMP.

(38) Conformément à l'article 84 de la directive 2009/65/CE, les gestionnaires de fonds monétaires qui sont des OPCVM ont la possibilité de suspendre temporairement les remboursements dans des cas exceptionnels si les circonstances l'exigent. Conformément à l'article 16 de la directive 2011/61/UE et à l'article 47 du règlement délégué (UE) nº 231/2013[6], les gestionnaires de FIA monétaires peuvent recourir à des dispositions spéciales en cas d'illiquidité des actifs du fonds.

(39) Il est important que la gestion des risques des fonds monétaires ne soit pas biaisée par des décisions à court terme influencées par l'éventuelle notation attribuée au fonds. Par conséquent, il est nécessaire d'interdire qu'un fonds monétaire ou son gestionnaire puisse demander la notation du fonds par une agence de notation de crédit afin d'éviter que cette notation externe ne soit utilisée à des fins de commercialisation. Le fonds monétaire et son gestionnaire devraient également s'abstenir de recourir à d'autres méthodes afin d'obtenir que le fonds monétaire soit noté. Au cas où une notation externe serait attribuée au fonds monétaire, soit de la propre initiative d'une agence de notation de crédit, soit sur demande d'une tierce partie indépendante du fonds monétaire et de son gestionnaire et qui n'agit pas pour leur compte, ledit gestionnaire devrait s'abstenir de s'appuyer sur des critères liés à cette notation externe. Pour assurer une bonne gestion de la liquidité, il est nécessaire que les gestionnaires des fonds monétaires mettent en place des politiques et des procédures solides afin de connaître leurs investisseurs. Ces politiques devraient les aider à se familiariser avec leur clientèle d'investissement et à anticiper d'éventuelles demandes de rachat importantes. Afin d'éviter que le fonds monétaire ne soit confronté à des demandes de rachat massives, une attention particulière devrait être accordée aux gros investisseurs représentant une part substantielle des actifs du fonds, par exemple à tout investisseur représentant à lui seul plus que la part d'actifs venant à échéance journalière. Dans un tel cas, le fonds monétaire devrait augmenter le volume d'actifs venant à échéance journalière à proportion de cet investisseur. Le gestionnaire devrait, chaque fois que c'est possible, déterminer l'identité des investisseurs, même s'ils sont représentés par des comptes de mandataire, des portails ou tout autre acheteur indirect.

(40) Dans le cadre d'une gestion prudente des risques, les fonds monétaires devraient effectuer périodiquement des simulations de crise. Les gestionnaires des fonds monétaires devraient prendre des mesures pour renforcer leur fonds dès lors que les résultats de ces simulations font apparaître des vulnérabilités.

(41) Afin de tenir compte de la valeur effective des actifs, la valorisation au prix du marché devrait être la méthode privilégiée de valorisation des actifs des fonds monétaires. Si la valeur de l'actif ainsi obtenue est fiable, le gestionnaire ne devrait pas être autorisé à utiliser la méthode de valorisation par rapport à un modèle («mark to model»), qui a tendance à être moins précise. Des actifs tels que les bons du Trésor et obligations ou titres de créance à court et moyen terme émis par les collectivités territoriales présentent généralement une valorisation au prix du marché qui est fiable. Pour valoriser des billets de trésorerie ou des certificats de dépôt, le gestionnaire devrait

[6] Règlement délégué (UE) nº 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance (JO L 83 du 22.3.2013, p. 1).

vérifier s'il existe un marché secondaire fournissant des prix fiables. Le prix de rachat offert par l'émetteur devrait également être considéré comme fournissant une bonne estimation de la valeur des billets de trésorerie. Dans tous les autres cas, les gestionnaires devraient estimer la valeur, par exemple à l'aide de données du marché telles que les rendements d'émissions comparables faites par le même type d'émetteurs.

(42) Les fonds monétaires à valeur liquidative constante (fonds VLC) ont pour objectif de préserver le capital de l'investissement tout en assurant une liquidité élevée. La majorité des fonds de ce type affichent une valeur liquidative (VL) par part ou par action établie par exemple à 1 EUR, 1 USD ou 1 GBP lorsqu'ils distribuent des revenus aux investisseurs. Les autres accumulent leurs revenus dans la valeur liquidative du fonds tout en maintenant constante la valeur intrinsèque de l'actif.

(43) Afin de tenir compte des spécificités des fonds VLC, ces derniers doivent être autorisés à mesurer leur valeur liquidative constante par part ou par action selon la méthode comptable de l'amortissement du coût. Cependant, pour qu'il soit possible à tout moment de suivre la différence entre la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action, les fonds VLC devraient également calculer la valeur de leurs actifs sur la base d'une valorisation au prix du marché ou par rapport à un modèle.

(44) Étant donné qu'un fonds monétaire devrait publier une valeur liquidative qui reflète toutes les variations de valeur de ses actifs, la valeur liquidative publiée devrait être arrondie au maximum au point de base le plus proche ou son équivalent. Par conséquent, lorsque la valeur liquidative est publiée dans une monnaie donnée, par exemple 1 EUR, les changements de valeur doivent être indiqués par paliers de 0,0001 EUR. Dans le cas d'une valeur liquidative de 100 EUR, ce palier devrait être de 0,01 EUR. Seuls les fonds VLC devraient être autorisés à publier un prix qui ne suit pas entièrement l'évolution de la valeur de leurs actifs. Dans ce cas, la valeur liquidative peut être arrondie au centime le plus proche pour une valeur liquidative de 1 EUR (soit un palier de 0,01 EUR).

(45) Afin de pouvoir absorber les fluctuations quotidiennes de la valeur liquidative de ses actifs et lui permettre de proposer une valeur liquidative constante par part ou par action, un fonds VLC devrait disposer à tout moment d'une réserve de valeur liquidative qui représente au moins 3 % de ses actifs. Cette réserve devrait servir de mécanisme d'absorption pour maintenir une valeur liquidative constante. Toute différence entre la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action devrait être neutralisée au moyen de la réserve de valeur liquidative. Il y a lieu de prévoir une procédure qui garantit qu'en situation de tension sur les marchés, lorsque les différences peuvent augmenter rapidement, l'ensemble de la chaîne de gestion est impliquée. Cette procédure de remontée de l'information devrait permettre aux instances dirigeantes de prendre rapidement des mesures correctrices.

(46) Comme un fonds VLC qui ne maintient pas la réserve de valeur liquidative au niveau requis n'est pas en mesure d'assurer une valeur liquidative constante par part ou par action, il devrait être contraint de faire fluctuer la valeur liquidative, cessant par là même d'être un fonds VLC. Aussi un fonds VLC dont la réserve de valeur liquidative reste inférieure de dix points de base au seuil de 3 % pendant un mois en dépit de l'activation de la procédure de remontée de l'information devrait-il être automatiquement converti en fonds monétaire qui n'est pas autorisé à utiliser la méthode comptable de l'amortissement du coût ni à effectuer un arrondi au point de

pourcentage le plus proche. Les autorités compétentes devraient avoir le pouvoir de convertir un fonds VLC en un autre type de fonds monétaire dans le cas où, avant la fin du délai d'un mois, elles ont des raisons justifiables de considérer qu'il ne sera pas en mesure de rétablir la réserve de valeur liquidative. La réserve de valeur liquidative est le seul moyen par lequel une aide externe peut être apportée à un fonds VLC.

(47) L'apport d'une aide extérieure à un fonds monétaire autre qu'un fonds VLC, avec l'intention d'assurer sa liquidité ou sa stabilité, ou qui a de tels effets en pratique, augmente le risque de contagion entre le secteur des fonds monétaires et le reste du secteur financier. Les tiers qui apportent une aide de ce type ont intérêt à agir de la sorte soit parce qu'ils ont un intérêt économique dans la société de gestion qui gère le fonds monétaire, soit parce qu'ils veulent éviter toute atteinte à leur réputation dans le cas où leur nom serait associé à la défaillance d'un fonds monétaire. Étant donné que ces tiers ne s'engagent pas explicitement à apporter cette aide ou à la garantir, il existe une incertitude quant au fait qu'elle sera apportée lorsque le fonds monétaire en aura besoin. Dans ces conditions, le caractère discrétionnaire de l'aide apportée par le sponsor contribue à renforcer l'incertitude, parmi les acteurs du marché, sur le point de savoir qui supportera les pertes potentielles du fonds monétaire. Il est probable que cette incertitude rend les fonds monétaires encore plus vulnérables à des demandes de rachat massives en période d'instabilité financière, lorsque les risques financiers globaux sont les plus grands et que la santé des sponsors et leur capacité à aider les fonds monétaires affiliés suscitent des inquiétudes. Pour ces raisons, les fonds monétaires ne devraient pas pouvoir compter sur une aide extérieure pour maintenir leur liquidité et la stabilité de leur valeur liquidative par part ou par action, à moins que l'autorité compétente dont ils relèvent n'ait spécifiquement autorisé cette aide extérieure afin de préserver la stabilité des marchés financiers.

(48) Les investisseurs devraient être clairement informés, avant d'investir dans un fonds monétaire, s'il s'agit d'un fonds à court terme ou d'un fonds standard et s'il s'agit ou non d'un fonds à valeur liquidative constante. Pour éviter de susciter des attentes indues chez l'investisseur, toute la documentation commerciale devrait indiquer clairement que les fonds monétaires ne sont pas un véhicule d'investissement garanti. Les fonds VLC devraient préciser clairement aux investisseurs le mécanisme de réserve qu'ils mettent en œuvre pour maintenir une valeur liquidative constante par part ou par action.

(49) Pour garantir que les autorités compétentes sont en mesure de déceler et de suivre les risques présents sur le marché des fonds monétaires et d'y répondre, les fonds monétaires devraient fournir à leurs autorités compétentes une liste détaillée d'informations, outre celles qu'elles doivent déjà communiquer en vertu des directives 2009/65/CE ou 2011/61/UE. Les autorités compétentes devraient recueillir ces données de manière cohérente dans l'ensemble de l'Union afin d'acquérir une connaissance de fond des principales évolutions du marché des fonds monétaires. Pour faciliter l'analyse collective de l'impact potentiel du marché des fonds monétaires dans l'Union, ces données devraient être transmises à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), qui devrait créer une base de données centrale pour les fonds monétaires.

(50) L'autorité compétente pour un fonds monétaire donné devrait assurer un suivi permanent de la capacité de ce fonds à respecter les dispositions du présent règlement. Les autorités compétentes disposent déjà, en vertu des directives 2009/65/CE et 2011/61/UE, de pouvoirs importants, qu'il y a lieu d'étendre afin qu'ils puissent être exercés aux fins des nouvelles règles communes applicables aux fonds monétaires. Les

autorités compétentes pour un OPCVM ou un FIA devraient également vérifier la conformité de tous les organismes d'investissement collectif présentant les caractéristiques d'un fonds monétaire qui existent déjà au moment de l'entrée en vigueur du présent règlement.

(51) La Commission devrait adopter, conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, les actes délégués relatifs à la procédure d'évaluation interne. Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant ses travaux préparatoires, y compris au niveau des experts.

(52) La Commission devrait aussi pouvoir adopter des normes techniques d'exécution au moyen d'actes délégués conformément à l'article 291 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010[7]. L'AEMF devrait être chargée de l'élaboration de normes techniques d'exécution à soumettre à la Commission en ce qui concerne le modèle de rapport contenant des informations sur les fonds monétaires à communiquer aux autorités compétentes.

(53) L'AEMF devrait pouvoir exercer toutes les compétences qui lui sont conférées par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE eu égard au présent règlement. Elle devrait également être chargée d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation et d'exécution.

(54) Il est essentiel de procéder à un réexamen du présent règlement afin d'évaluer l'opportunité d'exempter certains fonds monétaires à valeur liquidative constante qui concentrent leurs portefeuilles sur les titres de créance émis par les États membres de l'obligation de se doter d'un matelas de fonds propres atteignant au moins 3 % de la valeur totale de leurs actifs. C'est pourquoi, durant les trois années qui suivent l'entrée en vigueur du présent règlement, la Commission devrait analyser l'expérience acquise dans l'application dudit règlement et son incidence sur les différents aspects économiques liés aux fonds monétaires. Les titres de créance émis ou garantis par les États membres représentent une catégorie d'investissements distincte qui possède des caractéristiques propres en termes de qualité de crédit et de liquidité. En outre, la dette souveraine joue un rôle capital dans le financement des États membres. La Commission devrait évaluer l'évolution du marché de la dette souveraine émise ou garantie par les États membres, ainsi que la possibilité de créer un cadre spécial pour les fonds monétaires qui axent leur politique d'investissement sur ce type de dette.

(55) Les nouvelles règles uniformes relatives aux fonds monétaires devraient respecter les dispositions de la directive 95/46/CE[8] et du règlement (CE) nº 45/2001[9].

(56) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir assurer l'uniformité des exigences prudentielles applicables aux fonds monétaires dans l'ensemble de l'Union, tout en tenant pleinement compte de la nécessité de parvenir à un équilibre entre la sécurité et la fiabilité des fonds monétaires, d'une part, et le bon fonctionnement du marché monétaire et les coûts assumés par ses différents acteurs, d'autre part, ne

---

7 Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

8 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 données (JO L 281 du 23.11.1995, p. 31).

9 Règlement (CE) nº 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données (JO L 8 du 12.1.2001, p. 1).

peuvent être réalisés de manière suffisante par les États membres et peuvent donc, en raison de leurs dimensions ou de leurs effets, être mieux réalisés au niveau de l'Union, l'Union peut adopter des mesures conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.

(57) Les nouvelles règles uniformes sur les fonds monétaires respectent les droits fondamentaux et observent les principes reconnus notamment par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, et plus particulièrement la protection des consommateurs, la liberté d'entreprise et la protection des données à caractère personnel. Les nouvelles règles uniformes sur les fonds monétaires devraient être appliquées conformément à ces droits et principes,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Chapitre I
Dispositions générales

Article premier
Objet et champ d'application

1. Le présent règlement établit des règles relatives aux instruments financiers dans lesquels les fonds monétaires peuvent investir, ainsi qu'aux portefeuilles de ces fonds et à leur valorisation, et les obligations de communication qui s'appliquent aux fonds monétaires établis, gérés ou commercialisés dans l'Union.

   Le présent règlement s'applique aux organismes de placement collectif qui sont soumis à agrément en tant qu'OPCVM en vertu de la directive 2009/65/CE ou sont des FIA relevant de la directive 2011/61/UE, qui investissent dans des actifs à court terme et ont pour objectifs distincts ou cumulés d'offrir des rendements comparables à ceux du marché monétaire et de préserver la valeur de l'investissement.

2. Les États membres ne prévoient pas d'exigences supplémentaires dans le domaine régi par le présent règlement.

Article 2
Définitions

Aux fins du présent règlement, on entend par:

(1) «actifs à court terme»: des actifs financiers dont l'échéance résiduelle est de deux ans au plus;

(2) «instruments du marché monétaire»: des instruments du marché monétaire au sens de l'article 2, paragraphe 1, point o), de la directive 2009/65/CE;

(3) «valeurs mobilières»: des valeurs mobilières au sens de l'article 2, paragraphe 1, point n), de la directive 2009/65/CE;

(4) «mise en pension»: tout accord par lequel une partie transfère à une contrepartie des titres ou les droits rattachés à des titres en s'engageant à les racheter à la contrepartie à un prix déterminé et à une date future déterminée ou à déterminer;

(5) «prise en pension»: tout accord par lequel une partie reçoit d'une contrepartie des titres ou les droits rattachés à des titres en s'engageant à les revendre à la contrepartie à un prix déterminé et à une date future déterminée ou à déterminer;

(6) «prêt de titres» et «emprunt de titres»: une transaction par laquelle un établissement ou sa contrepartie transfère des titres, l'emprunteur s'engageant à restituer des titres équivalents à une date future ou lorsque l'auteur du transfert le lui demandera; il s'agit d'un «prêt de titres» pour l'établissement qui transfère les valeurs et d'un «emprunt de titres» pour l'établissement auquel les titres sont transférés;

(7) «titrisation»: une titrisation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 61), du règlement 575/2013[10];

(8) «dettes d'entreprise»: les instruments de dette émis par des entreprises qui sont effectivement engagées dans la production ou la commercialisation de biens ou de services non financiers;

(9) «valorisation au prix du marché»: la valorisation de positions à des cours de liquidation aisément accessibles provenant de sources indépendantes, tels que cours boursiers, cotations électroniques ou cotations fournies par plusieurs courtiers indépendants de renom;

(10) «valorisation par rapport à un modèle»: une valorisation résultant d'une mesure, d'une extrapolation ou d'un autre calcul effectué à partir d'une ou plusieurs données du marché;

(11) «méthode du coût amorti»: une méthode de valorisation qui se fonde sur le coût d'acquisition d'un actif et adapte cette valeur en fonction de l'amortissement des primes ou décotes jusqu'à l'échéance;

(12) «fonds monétaire à valeur liquidative constante» ou «fonds VLC»: un fonds monétaire qui maintient une valeur liquidative constante par part ou par action, les revenus du fonds étant comptabilisés quotidiennement ou distribués à l'investisseur, et les actifs étant généralement valorisés selon la méthode du coût amorti ou la valeur liquidative étant arrondie au point de pourcentage le plus proche ou son équivalent dans une monnaie;

(13) «fonds monétaire à court terme»: un fonds monétaire qui investit dans des instruments du marché monétaire admissibles visés à l'article 9, paragraphe 1;

(14) «fonds monétaire standard»: un fonds monétaire qui investit dans des instruments du marché monétaire admissibles visés à l'article 9, paragraphes 1 et 2;

(15) «établissement de crédit»: un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement 575/2013;

(16) «autorité compétente pour le fonds monétaire»:

(a) pour un OPCVM, l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'OPCVM désignée conformément à l'article 97 de la directive 2009/65/CE;

(b) pour un fonds d'investissement alternatif (FIA) de l'Union, l'autorité compétente de l'État membre d'origine du fonds tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point p), de la directive 2011/61/UE;

[10] Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

(c) pour un FIA de pays tiers:

i) l'autorité compétente de l'État membre dans lequel le FIA de pays tiers est commercialisé dans l'Union sans passeport;

ii) l'autorité compétente du gestionnaire du FIA de l'Union qui gère le FIA de pays tiers, lorsque celui-ci est commercialisé dans l'Union avec un passeport ou n'est pas commercialisé dans l'Union;

iii) l'autorité compétente de l'État membre de référence, si le FIA de pays tiers n'est pas géré par un gestionnaire de FIA de l'Union et est commercialisé dans l'Union avec un passeport;

(17) «État membre d'origine du fonds monétaire»: l'État membre où le fonds monétaire est agréé;

(18) «maturité moyenne pondérée (MMP)»: la durée moyenne restant jusqu'à l'échéance légale ou, si elle est plus courte, la durée moyenne restant jusqu'à la prochaine révision de taux d'intérêt en fonction d'un taux du marché monétaire, de tous les actifs sous-jacents du fonds, compte tenu de la part relative de chaque actif détenu;

(19) «durée de vie moyenne pondérée (DVMP)»: la durée moyenne restant jusqu'à l'échéance légale de tous les actifs sous-jacents du fonds, compte tenu de la part relative de chaque actif détenu;

(20) «échéance légale»: la date où le principal d'un titre doit être intégralement remboursé, sans qu'aucune option ne permette de déroger à ce remboursement;

(21) «échéance résiduelle»: la durée restante jusqu'à l'échéance légale;

(22) «vente à découvert»: la vente non couverte d'instruments du marché monétaire.

Article 3
Agrément des fonds monétaires

1. Aucun organisme de placement collectif n'est établi, commercialisé ou géré dans l'Union en tant que fonds monétaire s'il n'a pas été agréé conformément au présent règlement.

Cet agrément vaut pour tous les États membres.

2. Un organisme de placement collectif qui demande à être agréé en tant qu'OPCVM au titre de la directive 2009/65/CE est agréé en tant que fonds monétaire dans le cadre de la procédure d'agrément de ladite directive.

3. Un organisme de placement collectif qui est un FIA est agréé en tant que fonds monétaire conformément à la procédure d'agrément prévue à l'article 4.

4. Un organisme de placement collectif n'est pas agréé en tant que fonds monétaire si l'autorité compétente dont il relève n'a pas l'assurance qu'il est en mesure de satisfaire à toutes les exigences du présent règlement.

5. Aux fins de l'agrément, le fonds monétaire présente à l'autorité compétente dont il relève les documents suivants:

(a) le règlement ou les documents constitutifs du fonds;

(b) l'identification de son gestionnaire;

(c) l'identification de son dépositaire;

(d) une description du fonds monétaire, ou toute information le concernant mise à disposition des investisseurs;

(e) une description des dispositifs et procédures permettant d'assurer le respect des exigences visées aux chapitres II à VII, ou toute information sur ces dispositifs et procédures;

(f) tout autre renseignement ou document demandé par l'autorité compétente dont il relève afin de vérifier sa conformité aux exigences du présent règlement.

6. Chaque trimestre, les autorités compétentes informent l'AEMF des agréments accordés ou retirés en vertu du présent règlement.

7. L'AEMF tient un registre public centralisé répertoriant chaque fonds monétaire agréé en vertu du présent règlement et précisant sa typologie, son gestionnaire et son autorité compétente. Le registre est publié sous forme électronique.

Article 4
Procédure d'agrément des FIA en tant que fonds monétaire

1. Un FIA n'est agréé en tant que fonds monétaire que si l'autorité compétente dont il relève a approuvé la demande faite par un gestionnaire, agréé en vertu de la directive 2011/61/UE, en vue de gérer ce FIA, et si elle a également approuvé le règlement du fonds et le choix du dépositaire.

2. Lors de l'introduction de la demande de gestion du FIA, le gestionnaire du FIA (ci-après le «gestionnaire») agréé fournit à l'autorité compétente pour le fonds monétaire:

(a) l'accord écrit conclu avec le dépositaire;

(b) des informations sur les modalités de la délégation concernant l'administration et la gestion du portefeuille et des risques pour le FIA concerné;

(c) des informations sur les stratégies d'investissement, le profil de risque et les autres caractéristiques des FIA que le gestionnaire est autorisé à gérer.

L'autorité compétente dont relève le fonds monétaire peut demander à l'autorité compétente pour le gestionnaire des clarifications et des informations concernant les documents visés au précédent alinéa ou une attestation indiquant si les fonds monétaires sont couverts par l'agrément de gestion du gestionnaire. L'autorité compétente pour le gestionnaire répond dans un délai de 10 jours ouvrables à la demande présentée par l'autorité compétente dont relève le fonds monétaire.

3. Le gestionnaire notifie immédiatement à l'autorité compétente dont relève le fonds monétaire toute modification ultérieure apportée aux documents visés au paragraphe 2.

4. Les autorités compétentes dont relève le fonds monétaire ne peuvent rejeter la demande du gestionnaire que si celui-ci:

(a) ne respecte pas le présent règlement;

(b) ne respecte pas la directive 2011/61/UE;

(c) n'est pas agréé par son autorité compétente pour la gestion de fonds monétaires;

(d) n'a pas fourni les documents visés au paragraphe 2.

Avant de rejeter une demande, les autorités compétentes dont relève le fonds monétaire consultent l'autorité compétente pour le gestionnaire.

5. L'agrément d'un FIA en tant que fonds monétaire n'est pas subordonné à l'obligation pour le FIA d'être géré par un gestionnaire agréé dans l'État membre d'origine du FIA, ni à l'obligation pour le gestionnaire d'exercer ou de déléguer des activités dans l'État membre d'origine du FIA.

6. Le gestionnaire est informé, deux mois au plus tard après le dépôt d'une demande complète, si le FIA est agréé ou non en tant que fonds monétaire.

7. L'autorité compétente pour le fonds monétaire n'octroie pas l'agrément si le FIA est juridiquement empêché de commercialiser ses parts ou actions dans son État membre d'origine.

Article 5
Utilisation de la dénomination «fonds monétaire»

1. Les OPCVM et les FIA n'utilisent la dénomination «fonds monétaire» ou «OPC monétaire» pour eux-mêmes ou pour les parts ou actions qu'ils émettent que s'ils ont été agréés conformément au présent règlement.

   Les OPCVM et les FIA n'utilisent des dénominations qui évoquent les fonds monétaires, ou des termes tels que «liquidités», «trésorerie», «liquide», «monétaire», «de dépôt» ou autres termes analogues, que s'ils ont été agréés conformément au présent règlement.

2. L'utilisation de la dénomination «fonds monétaire», «OPC monétaire» ou toute autre dénomination évoquant un fonds monétaire et l'utilisation des termes visés au paragraphe 1 comprennent leur utilisation dans des documents internes ou externes, rapports, déclarations, publicités, communications, lettres et tout autre document adressé ou destiné à être distribué aux investisseurs potentiels, porteurs de parts, actionnaires ou autorités compétentes sous une forme écrite, orale, électronique ou autre.

Article 6
Règles applicables

1. Les fonds monétaires se conforment à tout moment aux dispositions du présent règlement.

2. Un fonds monétaire qui est un OPCVM et son gestionnaire se conforment à tout moment aux exigences de la directive 2009/65/CE, sauf indication contraire du présent règlement.

3. Un fonds monétaire qui est un FIA et son gestionnaire se conforment à tout moment aux exigences de la directive 2011/61/UE, sauf indication contraire du présent règlement.

4. Le gestionnaire du fonds monétaire est responsable du respect des dispositions du présent règlement. Il est responsable de toute perte ou de tout préjudice résultant de son non-respect.

5. Le présent règlement n'empêche pas les fonds monétaires d'appliquer des limites d'investissement plus strictes que celles qu'il prévoit.

Chapitre II
Obligations concernant les politiques d'investissement des fonds monétaires

SECTION I
REGLES GENERALES ET ACTIFS ADMISSIBLES

Article 7
Principes généraux

1. Lorsqu'un fonds monétaire est formé de plusieurs compartiments d'investissement, chaque compartiment est considéré, aux fins des chapitres II à VII, comme un fonds monétaire distinct.

2. Les fonds monétaires agréés en tant qu'OPCVM ne sont pas soumis aux obligations concernant les politiques d'investissement des OPCVM énoncées aux articles 49, 50, 50 *bis*, 51, paragraphe 2, et 52 à 57 de la directive 2009/65/CE, sauf mention contraire expresse dans le présent règlement.

Article 8
Actifs admissibles

1. Les fonds monétaires investissent uniquement dans une ou plusieurs des catégories suivantes d'actifs financiers et seulement dans les conditions spécifiées par le présent règlement:

   (a) instruments du marché monétaire;

   (b) dépôts auprès d'établissements de crédit;

   (c) instruments financiers dérivés;

   (d) opérations de prise en pension.

2. Les fonds monétaires ne se livrent à aucune des activités suivantes:

   (a) l'investissement dans des actifs autres que ceux visés au paragraphe 1;

   (b) la vente à découvert d'instruments du marché monétaire;

   (c) l'exposition directe ou indirecte sur des actions ou des matières premières, y compris par l'intermédiaire de produits dérivés, de certificats représentatifs de ces actions ou matières premières ou d'indices basés sur celles-ci, ou de tout autre moyen ou instrument exposant à un risque en rapport avec elles;

   (d) la conclusion de contrats de prêt ou d'emprunt de titres, de contrats de mise en pension ou de tout autre contrat qui grèverait les actifs du fonds monétaire;

   (e) le prêt et l'emprunt de liquidités .

Article 9
Instruments du marché monétaire admissibles

1. Les instruments du marché monétaire dans lesquels les fonds monétaires peuvent investir remplissent obligatoirement toutes les conditions suivantes:

(a) ils entrent dans l'une des catégories d'instruments du marché monétaire visées à l'article 50, paragraphe 1, point a), b), c) ou h), de la directive 2009/65/CE;

(b) ils présentent l'une des deux caractéristiques suivantes:

(i) une échéance légale à l'émission de 397 jours ou moins,

(ii) une échéance résiduelle de 397 jours ou moins;

(c) leur émetteur a obtenu l'une des deux notes internes les plus élevées selon les règles énoncées aux articles 16 à 19 du présent règlement;

(d) en cas d'exposition sur une titrisation, ils satisfont aux exigences supplémentaires visées à l'article 10.

2. Les fonds monétaires standard sont autorisés à investir dans un instrument du marché monétaire dont le rendement est soumis à un ajustement régulier, tous les 397 jours au moins, pour tenir compte des conditions du marché monétaire, et dont l'échéance résiduelle ne dépasse pas deux ans.

3. Le paragraphe 1, point c), ne s'applique pas aux instruments du marché monétaire qui sont émis ou garantis par une autorité centrale ou la banque centrale d'un État membre, la Banque centrale européenne, l'Union, le mécanisme européen de stabilité ou la Banque européenne d'investissement.

Article 10
Titrisations admissibles

1. Une titrisation est considérée comme admissible si toutes les conditions suivantes sont remplies:

(a) l'exposition sous-jacente, ou l'ensemble d'expositions sous-jacent, se compose exclusivement de titres de dette d'entreprises;

(b) les titres de dette d'entreprises sous-jacents présentent une qualité de crédit et une liquidité élevées; et

(c) la titrisation a une échéance légale, à l'émission, de 397 jours ou moins, ou une échéance résiduelle de 397 jours ou moins.

2. Aux fins de l'application uniforme du paragraphe 1, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

(a) sous quelles conditions et dans quelles circonstances il est considéré que l'exposition sous-jacente, ou l'ensemble d'expositions sous-jacent, se compose exclusivement de titres de dette d'entreprises;

(b) les conditions et les seuils numériques permettant d'établir que des titres de dette d'entreprises présentent une qualité de crédit et une liquidité élevées.

L'AEMF soumet à la Commission les projets de normes techniques de réglementation prévus au premier alinéa au plus tard le […].

Pouvoir est donné à la Commission d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 11

Conditions d'admissibilité des dépôts auprès d'établissements de crédit

Les dépôts auprès d'établissements de crédit dans lesquels les fonds monétaires peuvent investir remplissent obligatoirement toutes les conditions suivantes:

(a) ils sont remboursables sur demande ou peuvent être retirés à tout moment;

(b) ils arrivent à échéance en 12 mois maximum;

(c) l'établissement de crédit a son siège statutaire dans un État membre ou, dans le cas contraire, est soumis à des règles prudentielles considérées équivalentes aux règles édictées dans le droit de l'Union conformément à la procédure visée à l'article 107, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 575/2013.

Article 12

Instruments financiers dérivés admissibles

Les instruments financiers dérivés dans lesquels les fonds monétaires peuvent investir sont négociés sur un marché réglementé au sens de l'article 50, paragraphe 1, point a), b) ou c), de la directive 2009/65/CE ou bien de gré à gré et remplissent obligatoirement toutes les conditions suivantes:

(a) ils ont pour sous-jacent des taux d'intérêt, taux de change, monnaies ou indices représentatifs de l'une de ces catégories;

(b) ils servent uniquement à couvrir la duration et les risques de change liés à d'autres investissements du fonds monétaire;

(c) les contreparties des transactions sur instruments dérivés de gré à gré sont des établissements soumis à une réglementation et une surveillance prudentielles et appartenant aux catégories approuvées par les autorités compétentes de l'État membre d'origine du fonds monétaire;

(d) les instruments dérivés de gré à gré font l'objet d'une valorisation quotidienne fiable et vérifiable et peuvent, à l'initiative du fonds monétaire, être vendus, liquidés ou clôturés par une transaction symétrique, à tout moment et à leur juste valeur.

Article 13

Opérations de prise en pension admissibles

1. Les accords de prise en pension que peuvent conclure les fonds monétaires remplissent obligatoirement toutes les conditions suivantes:

   (a) le fonds monétaire a le droit de résilier l'accord à tout moment moyennant un préavis de deux jours ouvrables maximum;

   (b) la valeur de marché des actifs reçus dans le cadre de l'accord de prise en pension est à tout moment au moins égale à la valeur des liquidités remises.

2. Les actifs reçus par le fonds monétaire dans le cadre d'un accord de prise en pension sont des instruments du marché monétaire conformes aux dispositions de l'article 9.

3. Les actifs reçus par le fonds monétaire dans le cadre d'un accord de prise en pension n'incluent pas de titrisations au sens de l'article 10. Ils ne sont ni cédés, ni réinvestis, ni donnés en nantissement, ni transférés de quelque autre façon.

4. Les actifs reçus par le fonds monétaire dans le cadre d'un accord de prise en pension sont inclus aux fins du calcul des limites en matière de diversification et de concentration fixées dans le présent règlement.

5. Par dérogation au paragraphe 2, un fonds monétaire peut, dans le cadre d'un accord de prise en pension, recevoir des valeurs mobilières liquides ou des instruments du marché monétaire liquides autres que des instruments conformes aux dispositions de l'article 9 pour autant que ces actifs remplissent l'une des conditions suivantes:

   (a) ils possèdent une qualité de crédit élevée et sont émis ou garantis par une autorité centrale ou la banque centrale d'un État membre, la Banque centrale européenne, l'Union, le mécanisme européen de stabilité ou la Banque européenne d'investissement;

   (b) ils sont émis ou garantis par une autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers, et l'émetteur concerné dudit pays a obtenu l'une des deux notes internes les plus élevées selon les règles énoncées aux articles 16 à 19.

   Les investisseurs du fonds monétaire sont informés des actifs reçus dans le cadre d'un accord de prise en pension conformément au premier alinéa.

   Les actifs reçus dans le cadre d'un accord de prise en pension conformément au premier alinéa sont soumis aux dispositions de l'article 14, paragraphe 6.

6. La Commission est habilitée à adopter, conformément à l'article 44, des actes délégués spécifiant les exigences quantitatives et qualitatives de liquidité applicables aux actifs visés au paragraphe 5 et les exigences quantitatives et qualitatives de qualité de crédit applicables aux actifs visés au paragraphe 5, point a).

   À cette fin, la Commission tient compte du rapport mentionné à l'article 509, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013.

   La Commission adopte les actes délégués mentionnés au premier alinéa le 31 décembre 2014 au plus tard.

SECTION II
DISPOSITIONS RELATIVES AUX POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Article 14
Diversification

1. Les fonds monétaires n'investissent pas plus de 5 % de leurs actifs dans:

   (a) des instruments du marché monétaire émis par une même entité;

   (b) des dépôts effectués auprès d'un même établissement de crédit.

2. La somme de toutes les expositions d'un fonds monétaire à des titrisations ne dépasse pas 10 % de ses actifs.

3. Le risque total auquel un fonds monétaire s'expose sur une même contrepartie dans le cadre d'opérations sur instruments dérivés de gré à gré ne dépasse pas 5 % de ses actifs.

4. Le montant total de liquidités qu'un fonds monétaire fournit à une même contrepartie dans le cadre d'accords de prise en pension ne dépasse pas 20 % de ses actifs.

5. Nonobstant les limites individuelles fixées aux paragraphes 1 et 3, un fonds monétaire ne peut, lorsque cela l'amènerait à investir plus de 10% de ses actifs dans une seule et même entité, combiner plusieurs des éléments suivants :

   (a) des investissements dans des instruments du marché monétaire émis par cette entité;

   (b) des dépôts auprès de cette entité;

   (c) des instruments financiers dérivés de gré à gré exposant à un risque de contrepartie sur cette entité.

6. Par dérogation au paragraphe 1, point a), les autorités compétentes peuvent autoriser un fonds monétaire à placer, conformément au principe de la répartition des risques, jusqu'à 100 % de ses actifs dans différents instruments du marché monétaire émis ou garantis par une autorité centrale, régionale ou locale ou la banque centrale d'un État membre, par la Banque centrale européenne, par l'Union, par le mécanisme européen de stabilité, par la Banque européenne d'investissement, par une autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers ou par un organisme public international dont font partie un ou plusieurs États membres.

   Le premier alinéa ne s'applique que si toutes les conditions suivantes sont remplies:

   (a) le fonds monétaire détient des instruments du marché monétaire appartenant à six émissions différentes au moins de l'émetteur concerné;

   (b) le fonds monétaire limite à 30 % maximum de ses actifs l'investissement dans des instruments du marché monétaire appartenant à une même émission;

   (c) le fonds monétaire mentionne expressément dans son règlement ou dans ses documents constitutifs l'autorité centrale, régionale ou locale ou la banque centrale d'un État membre, la Banque centrale européenne, l'Union, le mécanisme européen de stabilité, la Banque européenne d'investissement, l'autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers ou l'organisme public international dont font partie un ou plusieurs États membres, en tant qu'émetteur ou garant d'instruments monétaires dans lesquels il envisage d'investir plus de 5 % de ses actifs.

   (d) le fonds monétaire inclut, bien en évidence, dans ses prospectus ou communications publicitaires, une déclaration qui attire l'attention sur l'utilisation de cette dérogation et indique l'autorité centrale, régionale ou locale ou la banque centrale d'un État membre, la Banque centrale européenne, l'Union, le mécanisme européen de stabilité, la Banque européenne d'investissement, l'autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers ou l'organisme public international dont font partie un ou plusieurs États membres, en tant qu'émetteur ou garant d'instruments monétaires dans lesquels il envisage d'investir plus de 5 % de ses actifs.

7. Les sociétés qui sont regroupées aux fins de la consolidation des comptes, conformément à la directive 83/349/CEE du Conseil[11] ou aux règles comptables internationales reconnues, sont considérées comme une seule et même entité pour le calcul des limites prévues aux paragraphes 1 à 5.

[11] 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 (JO L 193 du 18.7.1983, p. 1).

Article 15
Concentration

1. Un fonds monétaire ne détient pas plus de 10 % des instruments du marché monétaire émis par une même entité.

2. La limite fixée au paragraphe 1 ne s'applique pas aux instruments du marché monétaire émis ou garantis par une autorité centrale, régionale ou locale ou la banque centrale d'un État membre, par la Banque centrale européenne, par l'Union, par le mécanisme européen de stabilité, par la Banque européenne d'investissement, par une autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers ou par un organisme public international dont font partie un ou plusieurs États membres.

SECTION III
QUALITE DE CREDIT DES INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE

Article 16
Procédure d'évaluation interne

1. Les gestionnaires des fonds monétaires établissent, mettent en œuvre et appliquent systématiquement des procédures d'évaluation interne prudentes et rigoureuses pour déterminer la qualité de crédit des instruments du marché monétaire, en tenant compte de l'émetteur et des caractéristiques de l'instrument lui-même.

2. Les procédures d'évaluation interne reposent sur un système de notation interne et des méthodes d'attribution prudentes, rigoureuses, systématiques et continues. Les méthodes d'attribution sont soumises à la validation du gestionnaire, sur la base de données historiques et empiriques, y compris de contrôles a posteriori.

3. Les procédures d'évaluation interne répondent aux exigences suivantes:

   (a) les gestionnaires des fonds monétaires veillent à ce que les informations utilisées aux fins de l'attribution d'une notation de crédit interne soient actualisées, de qualité suffisante et de source fiable. Ils mettent en œuvre et maintiennent opérationnel un système efficace d'obtention et de mise à jour des informations pertinentes sur les caractéristiques des émetteurs;

   (b) les gestionnaires des fonds monétaires adoptent et mettent en œuvre des mesures adéquates pour veiller à ce que l'attribution des notations internes soit fondée sur une analyse approfondie de toutes les informations disponibles et pertinentes et inclue la totalité des facteurs déterminants pour la solvabilité de l'émetteur;

   (c) les gestionnaires des fonds monétaires exercent un suivi constant des attributions de notations internes et les réexaminent toutes au moins une fois par an. Chaque fois qu'un changement important risque d'avoir un effet sur une notation de crédit interne, ils revoient l'attribution correspondante. Les gestionnaires mettent en place un système interne permettant de surveiller l'impact sur leurs notations de crédit interne des changements concernant l'environnement macroéconomique, les marchés financiers ou la situation spécifique de l'émetteur;

   (d) lorsqu'une agence de notation de crédit enregistrée auprès de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) attribue une note à un émetteur d'instruments du marché monétaire, l'abaissement de cette note en dessous des

deux notations de crédit à court terme les plus élevées utilisées par cette agence est réputé constituer un changement important aux fins du point c) et oblige le gestionnaire à lancer une nouvelle procédure d'attribution;

(e) les méthodes d'attribution sont revues une fois l'an au moins afin de déterminer si elles restent adaptées au portefeuille actuel et aux conditions extérieures;

(f) en cas de modification des méthodes, des modèles ou des principales hypothèses utilisés pour la notation dans les procédures d'évaluation interne, les gestionnaires des fonds monétaires réexaminent dès que possible toutes les notations de crédit internes concernées, et au plus tard un mois après ladite modification;

(g) l'attribution des notations internes et leur réexamen périodique par les gestionnaires des fonds monétaires n'incombent pas aux personnes qui assurent la gestion du portefeuille du fonds monétaire ou qui sont responsables de cette gestion.

Article 17
Système de notation interne

1. Tout émetteur d'instruments du marché monétaire dans lesquels un fonds monétaire souhaite investir se voit attribuer une notation interne suivant la procédure d'évaluation interne.

2. La structure du système de notation interne satisfait à toutes les exigences suivantes:

(a) le système de notation interne est basé sur une échelle unique de notation reflétant exclusivement la quantification du risque de crédit de l'émetteur. L'échelle de notation comporte six échelons pour les émetteurs non défaillants et un pour les émetteurs défaillants;

(b) il existe un lien clair entre la note reflétant le risque de crédit d'un émetteur et les critères de notation ayant servi à déterminer ce niveau de risque de crédit;

(c) le système de notation interne tient compte du caractère à court terme des instruments du marché monétaire.

3. Les critères de notation visés au paragraphe 2, point b), remplissent toutes les conditions suivantes:

(a) ils comprennent au moins des indicateurs quantitatifs et qualitatifs sur l'émetteur de l'instrument ainsi que sur la situation macroéconomique et celle du marché financier;

(b) ils mentionnent les valeurs de référence numériques et qualitatives communes utilisées pour évaluer les indicateurs quantitatifs et qualitatifs;

(c) ils sont adaptés au type d'émetteur concerné. On distingue au moins les types d'émetteurs suivants: émetteurs souverains, autorités publiques régionales ou locales, sociétés financières et sociétés non financières;

(d) en cas d'exposition sur une titrisation, ils tiennent compte du risque de crédit de l'émetteur, de la structure de la titrisation et du risque de crédit des actifs sous-jacents.

Article 18
Documentation

1. Les gestionnaires des fonds monétaires consignent par écrit leur procédure d'évaluation interne et leur système de notation interne. Ce dossier inclut:

   (a) le concept et les détails opérationnels de la procédure d'évaluation et du système de notation internes, afin que les autorités compétentes puissent comprendre comment se fait l'attribution des différentes notes et évaluer si une attribution donnée est ou non appropriée;

   (b) la logique et l'analyse sous-tendant le choix par le gestionnaire des critères de notation et de la fréquence de leur réexamen. Cette analyse couvre les paramètres et le modèle (ainsi que ses limites) utilisés pour choisir les critères de notation;

   (c) tous les changements importants apportés à la procédure d'évaluation interne, y compris les raisons de ces changements;

   (d) l'organisation de la procédure d'évaluation interne, notamment le processus d'attribution de la notation et la structure de contrôle interne;

   (e) un historique complet des notations internes attribuées aux émetteurs et aux garants reconnus;

   (f) les dates d'attribution des notations internes;

   (g) les données essentielles et la méthodologie utilisées pour obtenir la notation interne, y compris les principales hypothèses de notation;

   (h) l'identité de la personne ou des personnes chargée(s) d'attribuer les notations internes.

2. La procédure d'évaluation interne est décrite en détail dans le règlement ou dans les documents constitutifs du fonds monétaire, et tous les documents mentionnés au paragraphe 1 sont mis à disposition sur demande des autorités compétentes du fonds monétaire et des autorités compétentes du gestionnaire du fonds monétaire.

Article 19
Actes délégués

La Commission est habilitée à adopter, conformément à l'article 43, des actes délégués spécifiant les points suivants:

(a) les conditions dans lesquelles les méthodes d'attribution sont réputées prudentes, rigoureuses, systématiques et continues ainsi que les conditions de la validation visée à l'article 15, paragraphe 2;

(b) la définition de chaque échelon en rapport avec la quantification du risque de crédit d'un émetteur visée à l'article 17, paragraphe 2, point a), et les critères servant à quantifier le risque de crédit mentionnés à l'article 17, paragraphe 2, point b);

(c) les valeurs de référence précises pour chaque indicateur qualitatif et les valeurs de référence numériques pour chaque indicateur quantitatif. Ces valeurs de référence des indicateurs sont spécifiées pour chaque niveau de l'échelle de notation compte tenu des critères visés à l'article 17, paragraphe 3;

(d) la signification de l'expression «changement important» telle qu'elle figure à l'article 16, paragraphe 3, point c).

Article 20
Gouvernance de l'évaluation de la qualité de crédit

1. Les procédures d'évaluation internes sont approuvées par les instances dirigeantes, l'organe directeur et, lorsqu'elle existe, la fonction de surveillance du gestionnaire du fonds monétaire.

   Ces parties ont une compréhension fine des procédures d'évaluation internes, des systèmes de notation internes et des méthodes d'attribution du gestionnaire ainsi qu'une connaissance détaillée des rapports y afférents.

2. L'analyse, fondée sur les notations internes, du profil de risque de crédit du fonds monétaire est une composante essentielle des rapports qui sont adressés aux parties visées au paragraphe 1. Ces rapports contiennent au minimum les informations suivantes: profil de risque par échelon, migration des notations entre échelons, estimation des paramètres pertinents par échelon et comparaison des taux de défaut effectifs. La fréquence des rapports dépend de l'importance et du type d'informations communiquées mais est au moins annuelle.

3. Les instances dirigeantes veillent en permanence à ce que la procédure d'évaluation interne fonctionne convenablement.

   Les instances dirigeantes sont tenues régulièrement informées du fonctionnement de la procédure d'évaluation interne, des domaines dans lesquels des points faibles ont été remarqués et de l'avancement des actions et des travaux engagés pour remédier aux insuffisances précédemment détectées.

Chapitre III
Obligations concernant la gestion des risques par les fonds monétaires

Article 21
Règles relatives au portefeuille des fonds monétaires à court terme

Le portefeuille des fonds monétaires à court terme satisfait en permanence aux exigences suivantes:

(a) sa maturité moyenne pondérée (MMP) ne dépasse pas 60 jours;

(b) sa durée de vie moyenne pondérée (DVMP) ne dépasse pas 120 jours;

(c) au moins 10 % de ses actifs sont à échéance journalière. Les fonds monétaires à court terme s'abstiennent d'acquérir tout actif autre qu'à échéance journalière lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 10 % la part de leurs investissements en actifs de cette maturité;

(d) au moins 20% de ses actifs sont à échéance hebdomadaire. Les fonds monétaires à court terme s'abstiennent d'acquérir tout actif autre qu'à échéance hebdomadaire lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 20% la part de leurs investissements en actifs de cette maturité;

Article 22

Règles relatives au portefeuille des fonds monétaires standard

1. Le portefeuille des fonds monétaires standard satisfait en permanence aux exigences suivantes:

   (a) il a en permanence une MMP ne dépassant pas 6 mois;

   (b) il a en permanence une DVMP ne dépassant pas 12 mois;

   (c) au moins 10 % de ses actifs sont à échéance journalière. Les fonds monétaires standard s'abstiennent d'acquérir tout actif autre qu'à échéance journalière lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 10 % la part de leurs investissements en actifs de cette maturité;

   (d) au moins 20% de ses actifs sont à échéance hebdomadaire. Les fonds monétaires standard s'abstiennent d'acquérir tout actif autre qu'à échéance hebdomadaire lorsque cette acquisition ferait tomber à moins de 20% la part de leurs investissements en actifs de cette maturité.

2. Les fonds monétaires standard peuvent investir jusqu'à 10 % de leurs actifs dans des instruments du marché monétaire émis par une seule et même entité.

3. Nonobstant la limite individuelle fixée au paragraphe 2, les fonds monétaires standard peuvent combiner, lorsque cela les amènerait à investir jusqu'à 15% de leurs actifs dans une même entité, plusieurs des éléments suivants:

   (a) des investissements dans des instruments du marché monétaire émis par cette entité;

   (b) des dépôts auprès de cette entité;

   (c) des instruments financiers dérivés de gré à gré exposant à un risque de contrepartie sur cette entité.

4. Les investisseurs des fonds monétaires standard sont informés de tous les actifs de portefeuille dans lesquels ces fonds investissent en vertu des paragraphes 2 et 3.

5. Les fonds monétaires standard ne prennent pas la forme de fonds VLC.

Article 23

Notations de crédit des fonds monétaires

Les fonds monétaires ou les gestionnaires des fonds monétaires s'abstiennent de solliciter ou de payer une agence de notation pour qu'elle leur attribue une note.

Article 24

Obligation de «connaître son client»

1. Les gestionnaires des fonds monétaires établissent, mettent en œuvre et appliquent des procédures et exercent toute la diligence requise pour déterminer le nombre de leurs investisseurs, leurs besoins et leur comportement ainsi que le montant de leurs avoirs, afin de prévoir correctement l'effet d'un désengagement simultané de plusieurs investisseurs. À cet effet, les gestionnaires des fonds monétaires prennent en considération au moins les éléments suivants:

   (a) les schémas d'évolution identifiables des besoins de liquidités des investisseurs;

   (b) le degré de sophistication des différents investisseurs;

(c) l'aversion pour le risque des différents investisseurs;

(d) le degré de corrélation ou l'étroitesse des liens entre différents investisseurs du fonds monétaire.

2. Les gestionnaires des fonds monétaires veillent à ce que:

(a) la valeur des parts ou des actions détenues par un même investisseur ne dépasse à aucun moment la valeur des actifs à échéance journalière;

(b) le désengagement d'un investisseur n'affecte pas gravement le profil de liquidité du fonds monétaire.

Article 25
Simulations de crise

1. Les fonds monétaires se dotent tous de solides processus de simulation de crise permettant de repérer les événements possibles ou futurs changements de conditions économiques susceptibles d'avoir sur eux un effet défavorable. Les gestionnaires des fonds monétaires procèdent régulièrement à des simulations de crise et élaborent des plans d'action correspondant à divers scénarios.

Les simulations de crise sont basées sur des critères objectifs et examinent les effets de scénarios plausibles de crise grave. Les scénarios des simulations de crise tiennent compte au moins de paramètres de référence, dont les facteurs suivants:

(a) des variations hypothétiques du degré de liquidité des actifs détenus dans le portefeuille du fonds monétaire;

(b) des variations hypothétiques du niveau de risque de crédit des actifs détenus dans le portefeuille du fonds monétaire, y compris les événements de crédit et les événements de notation;

(c) des fluctuations hypothétiques des taux d'intérêt;

(d) des niveaux hypothétiques de remboursement.

2. En outre, dans le cas des fonds VLC, les simulations de crise procèdent à une estimation, suivant divers scénarios, de la différence entre la VL constante par part ou par action et la VL par part ou par action, ainsi que de l'impact de cette différence sur la réserve de valeur liquidative.

3. Lorsqu'il ressort des simulations de crise qu'un fonds donné présente une vulnérabilité quelconque, le gestionnaire de ce fonds prend des dispositions en vue de renforcer sa solidité, notamment des mesures visant à accroître la liquidité ou la qualité de ses actifs.

4. Les simulations de crise ont lieu selon une fréquence décidée par le conseil d'administration du gestionnaire du fonds monétaire, après réflexion sur ce qui constitue un intervalle de temps adéquat et raisonnable compte tenu des conditions du marché et eu égard à toute modification envisagée du portefeuille du fonds. Cette fréquence est au minimum annuelle.

5. Un rapport complet présentant les résultats des simulations de crise est soumis à l'examen du conseil d'administration du gestionnaire du fonds monétaire. Le conseil d'administration modifie le cas échéant le plan d'action proposé et approuve le plan d'action final.

Le rapport décrivant les résultats des simulations de crise et le plan d'action est établi par écrit et conservé pendant cinq ans au moins.

6. Le rapport présentant les résultats des simulations de crise est soumis aux autorités compétentes dont relèvent le gestionnaire et le fonds monétaire. Celles-ci transmettent le rapport à l'AEMF.

7. L'AEMF publie des lignes directrices visant à fixer des paramètres de référence communs pour les scénarios des simulations de crise en tenant compte des facteurs spécifiés au paragraphe 1. Les lignes directrices sont actualisées une fois l'an au moins à la lumière des derniers développements sur les marchés.

Chapitre IV
Règles de valorisation

Article 26
Valorisation des actifs des fonds monétaires

1. Les actifs des fonds monétaires sont valorisés au moins une fois par jour.

2. Les actifs des fonds monétaires sont valorisés chaque fois que possible au prix du marché.

3. Lorsque la valorisation se fait au prix du marché, elle prend pour base le plus prudent du cours vendeur ou du cours acheteur à moins que l'institution ne puisse liquider sa position au cours moyen du marché.

   Lorsque la valorisation se fait au prix du marché, seules sont utilisées des données de marché de qualité. La qualité des données de marché est appréciée en tenant compte de tous les éléments suivants:

   (a) le nombre et la qualité des contreparties;

   (b) le volume et le chiffre d'affaires du marché de l'actif considéré;

   (c) la taille de l'émission et la proportion de l'émission que le fonds monétaire projette d'acheter ou de vendre.

4. Lorsque la valorisation au prix du marché n'est pas possible ou que les données de marché sont de qualité insuffisante, les actifs des fonds monétaires font l'objet d'une valorisation prudente par référence à un modèle.

   Le modèle estime avec précision la valeur intrinsèque de l'actif sur la base des données clés actualisées suivantes:

   (a) le volume et le chiffre d'affaires du marché de cet actif;

   (b) la taille de l'émission et la proportion de l'émission que le fonds monétaire projette d'acheter ou de vendre;

   (c) le risque de marché, le risque de taux d'intérêt et le risque de crédit liés à l'actif.

   Lorsque la valorisation se fait par référence à un modèle, le modèle utilisé ne repose pas sur le coût amorti.

5. Outre la valorisation au prix du marché décrite aux paragraphes 2 et 3 et la valorisation par référence à un modèle mentionnée au paragraphe 4, les actifs d'un fonds VLC peuvent aussi être valorisés selon la méthode du coût amorti.

Article 27
Calcul de la valeur liquidative par part ou par action

1. La «valeur liquidative (VL) par part ou par action» est calculée comme étant égale à la différence entre la somme de tous les actifs d'un fonds monétaire et la somme de tous ses passifs valorisés au prix du marché ou par référence à un modèle, divisée par le nombre de parts ou d'actions en circulation de ce fonds.

   La valeur liquidative par part ou par action est calculée pour chaque fonds, qu'il s'agisse ou non d'un fonds VLC.

2. La valeur liquidative par part ou par action est arrondie au point de base le plus proche ou son équivalent lorsque la VL est exprimée dans une unité monétaire.

3. La valeur liquidative par part ou par action d'un fonds monétaire est calculée au moins une fois par jour.

4. La «valeur liquidative constante par part ou par action» est calculée comme étant égale à la différence entre la somme de tous les actifs d'un fonds VLC et la somme de tous ses passifs, valorisés selon la méthode du coût amorti, divisée par le nombre de parts ou d'actions en circulation de ce fonds.

5. La valeur liquidative constante par part ou par action d'un fonds VLC peut être arrondie au point de pourcentage le plus proche ou son équivalent lorsque la VL est exprimée dans une unité monétaire.

6. Toute différence entre la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action d'un fonds VLC fait l'objet d'une surveillance continue.

Article 28
Prix d'émission et prix de rachat

1. Les parts ou actions des fonds monétaires sont émises ou rachetées à un prix qui est égal à la valeur liquidative par part ou par action de ces fonds.

2. Par dérogation au paragraphe 1, les parts ou actions des fonds VLC sont émises ou rachetées à un prix qui est égal à la valeur liquidative constante par part ou par action de ces fonds.

Chapitre V
Exigences propres aux fonds VLC

Article 29
Exigences supplémentaires applicables aux fonds VLC

1. Les fonds monétaires ne valorisent pas leurs actifs au coût amorti, ne fondent pas leur publicité sur une valeur liquidative constante par part ou par action, ni n'arrondissent la valeur liquidative constante par part ou par action au point de pourcentage le plus proche ou son équivalent lorsque la VL est exprimée dans une unité monétaire, à moins qu'ils n'aient été expressément agréés en tant que fonds VLC.

2. Les fonds VLC remplissent toutes les obligations supplémentaires suivantes:

(a) ils ont constitué une réserve de valeur liquidative conformément aux exigences de l'article 30;

(b) les autorités compétentes dont ils relèvent sont satisfaites du plan détaillé dans lequel ils précisent les modalités d'utilisation de la réserve conformément à l'article 31;

(c) les autorités compétentes dont ils relèvent sont satisfaites des dispositions qu'ils ont prises pour réapprovisionner la réserve et de la solidité financière de l'entité censée financer ce réapprovisionnement;

(d) leur règlement ou leurs documents constitutifs prévoient des procédures claires pour leur conversion en fonds monétaire non autorisé à utiliser la méthode de comptabilisation au coût amorti ou celle des arrondis;

(e) ils disposent, ainsi que leur gestionnaire, de structures de gouvernance claires et transparentes définissant et attribuant sans ambiguïté les responsabilités incombant aux différents niveaux de gouvernance;

(f) ils ont mis en place des outils de communication clairs et efficaces avec les investisseurs qui garantissent une information rapide de ces derniers concernant leur conversion ou tout emploi ou réapprovisionnement de la réserve de valeur liquidative;

(g) leur règlement ou leurs documents constitutifs indiquent clairement qu'ils ne peuvent recevoir de soutien externe qu'à travers la réserve de valeur liquidative.

Article 30
Réserve de valeur liquidative

1. Chaque fonds VLC constitue et conserve une réserve de valeur liquidative (réserve de VL) atteignant en permanence 3 % au moins de la valeur totale de ses actifs. La valeur totale des actifs des fonds VLC est calculée comme étant égale à la somme des valeurs de chaque actif du fonds déterminées conformément à l'article 26, paragraphe 3 ou 4.

   La réserve sert exclusivement à couvrir les différences entre la valeur liquidative constante par part ou par action des fonds VLC et la valeur liquidative par part ou par action de ces fonds, comme indiqué à l'article 31.

2. Les montants détenus dans la réserve de VL n'entrent pas dans le calcul de la valeur liquidative ou de la valeur liquidative constante des fonds VLC.

3. La réserve de VL est constituée seulement de liquidités.

4. La réserve de VL est conservée dans un compte de réserve protégé, ouvert auprès d'un établissement de crédit remplissant les conditions fixées à l'article 11, point c), au nom et pour le compte du fonds monétaire.

   Le compte de réserve est détenu séparément de tout autre compte du fonds monétaire, des comptes du gestionnaire du fonds monétaire, des comptes des autres clients de l'établissement de crédit ainsi que des comptes de toute autre entité finançant la réserve.

   Ni le compte de réserve ni aucun montant détenu sur ce compte ne sont soumis à un quelconque accord de nantissement, de gage ou de sûreté. En cas d'insolvabilité du gestionnaire du fonds monétaire, de l'établissement de crédit auprès duquel le compte est ouvert ou de toute entité ayant financé la réserve de VL, les avoirs du compte de

réserve ne peuvent être distribués ou réalisés au profit des créanciers de l'entité insolvable.

5. Le compte de réserve est utilisé au seul bénéfice du fonds monétaire. Les virements à partir du compte de réserve ont uniquement lieu aux conditions fixées à l'article 31, paragraphe 2, point b), et paragraphe 3, point a).

6. Les dépositaires des fonds VLC s'assurent que tout virement effectué à partir du compte de réserve est conforme aux dispositions du présent chapitre.

7. Les fonds VLC arrêtent par écrit des dispositions claires et détaillées avec l'entité chargée de financer le réapprovisionnement de la réserve de VL. Ces dispositions contiennent un engagement explicite à financer le réapprovisionnement et font obligation à l'entité concernée d'utiliser à cet effet ses propres ressources financières.

Les dispositions relatives au réapprovisionnement de la réserve de VL ainsi que l'identité de l'entité chargée de financer ce réapprovisionnement sont communiquées dans le règlement ou dans les documents constitutifs des fonds VLC.

Article 31
Utilisation de la réserve de VL

1. La réserve de VL n'est utilisée qu'en cas de souscription et de remboursement afin de compenser la différence entre la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action.

2. Aux fins du paragraphe 1, en cas de souscription:

(a) lorsque la valeur liquidative constante à laquelle une part ou une action est souscrite est supérieure à la valeur liquidative par part ou par action, cette différence positive est créditée sur le compte de réserve;

(b) lorsque la valeur liquidative constante à laquelle une part ou une action est souscrite est inférieure à la valeur liquidative par part ou par action, cette différence négative est débitée du compte de réserve.

3. Aux fins du paragraphe 1, en cas de remboursement:

(a) lorsque la valeur liquidative constante à laquelle une part ou une action est remboursée est supérieure à la valeur liquidative par part ou par action, cette différence négative est débitée du compte de réserve;

(b) lorsque la valeur liquidative constante à laquelle une part ou une action est remboursée est inférieure à la valeur liquidative par part ou par action, cette différence positive est créditée sur le compte de réserve.

Article 32
Procédure de remontée de l'information

1. Les fonds VLC établissent et mettent en œuvre une procédure de remontée de l'information garantissant que les personnes ayant compétence pour agir pour le compte du fonds examinent en temps voulu toute différence négative entre la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action.

2. La procédure de remontée de l'information dispose que:

(a) lorsque la différence négative atteint 10 points de base, ou l'équivalent si la valeur liquidative est exprimée dans une unité monétaire, les instances dirigeantes du gestionnaire du fonds VLC en sont informées;

(b) lorsque la différence négative atteint 15 points de base, ou l'équivalent si la valeur liquidative est exprimée dans une unité monétaire, le conseil d'administration du gestionnaire du fonds VLC, ainsi que les autorités compétentes pour ce fonds et l'AEMF, en sont informées;

(c) les personnes compétentes examinent la cause de la différence négative et prennent les mesures qui s'imposent pour en atténuer les effets négatifs.

Article 33
Réapprovisionnement de la réserve de valeur liquidative

1. La réserve de VL est réapprovisionnée chaque fois qu'elle tombe en dessous de 3 %.

2. Si la réserve de VL n'est pas réapprovisionnée et que son montant reste pendant un mois inférieur de 10 points de base aux 3 % mentionnés à l'article 30, paragraphe 1, le fonds concerné cesse automatiquement d'être un fonds VLC et n'est plus autorisé à utiliser la méthode de comptabilisation au coût amorti ou celle des arrondis.

Le fonds VLC en informe immédiatement chaque investisseur par écrit de façon claire et compréhensible.

Article 34
Pouvoirs de l'autorité compétente concernant la réserve de VL

1. L'autorité compétente dont relève le fonds VLC est immédiatement avertie de toute baisse du montant de la réserve la faisant passer en dessous de 3 %.

2. L'autorité compétente pour le fonds VLC et l'AEMF sont immédiatement averties lorsque le montant de la réserve baisse de 10 points de base en dessous des 3 % mentionnés à l'article 30, paragraphe 1.

3. Après la notification visée au paragraphe 1, l'autorité compétente surveille étroitement le fonds VLC.

4. Après la notification visée au paragraphe 2, l'autorité compétente vérifie que la réserve de VL a été réapprovisionnée ou que le fonds a cessé de se présenter comme un fonds VLC et en a informé ses investisseurs.

Chapitre VI
Soutien extérieur

Article 35
Soutien extérieur

1. Les fonds VLC ne peuvent recevoir de soutien extérieur autre que sous la forme et dans les conditions prévues aux articles 30 à 34.

2. Les fonds monétaires autres que les fonds VLC ne sont pas autorisés à recevoir de soutien extérieur, hormis dans les conditions prévues à l'article 36.

3. On entend par soutien extérieur un soutien direct ou indirect offert par un tiers et ayant pour objet ou pour effet de garantir la liquidité du fonds monétaire ou de stabiliser la valeur liquidative par part ou par action.

Le soutien extérieur inclut:

(a) les injections de capitaux par un tiers;

(b) l'achat par un tiers d'actifs du fonds monétaire à un prix majoré;

(c) l'achat par un tiers de parts ou d'actions du fonds monétaire en vue de lui fournir des liquidités;

(d) l'octroi par un tiers de toute forme de garantie implicite ou explicite, de caution ou de lettre de soutien au profit du fonds monétaire;

(e) toute action d'un tiers ayant pour objectif direct ou indirect de maintenir le profil de liquidité et la valeur liquidative par part ou par action du fonds monétaire.

Article 36
Circonstances exceptionnelles

1. Dans des circonstances exceptionnelles justifiées par des risques systémiques ou des conditions de marché défavorables, l'autorité compétente peut autoriser un fonds monétaire autre qu'un fonds VLC à recevoir un soutien extérieur tel que prévu à l'article 35 et ayant pour objet ou pour effet de garantir sa liquidité ou de stabiliser sa valeur liquidative par part ou par action, à condition que soient remplies toutes les conditions suivantes:

(a) le fonds monétaire justifie dûment la nécessité du soutien extérieur et apporte la preuve convaincante de l'urgence d'un tel soutien;

(b) le soutien extérieur est limité tant en ce qui concerne le montant accordé que la période durant laquelle il est mis à disposition;

(c) l'autorité compétente a l'assurance que les finances de l'entité fournissant le soutien extérieur sont saines et que celle-ci dispose de ressources suffisantes pour faire face, sans aucune conséquence négative, aux pertes éventuelles résultant du soutien extérieur apporté.

2. Aux fins du paragraphe 1, point c), dans le cas où l'entité fournissant le soutien extérieur est soumise à une surveillance prudentielle, l'accord de l'autorité de surveillance de cette entité est sollicité, afin qu’il soit garanti que le soutien censé être accordé par l'entité est subordonné à la fourniture de fonds propres adéquats par cette entité et conforme au système de gestion des risques de celle-ci.

3. Lorsque les conditions prévues au paragraphe 1 pour recevoir un soutien extérieur sont remplies, les fonds monétaires en informent immédiatement les investisseurs par écrit de façon claire et compréhensible.

Chapitre VII
Exigences de transparence

Article 37
Transparence

1. Tout fonds monétaire indique clairement s'il est un fonds monétaire à court terme ou un fonds monétaire standard dans tout document interne ou externe, rapport, déclaration, publicité, lettre ou autre pièce écrite que lui-même ou son gestionnaire publie ou bien adresse ou destine aux investisseurs potentiels, aux détenteurs de parts, aux actionnaires ou aux autorités compétentes dont il relève ou dont relève son gestionnaire.

   Tout fonds VLC se présente clairement en tant que tel dans tout document interne ou externe, rapport, déclaration, publicité, lettre ou autre pièce écrite que lui-même ou son gestionnaire publie ou bien adresse ou destine aux investisseurs potentiels, aux détenteurs de parts, aux actionnaires ou aux autorités compétentes dont il relève ou dont relève son gestionnaire.

2. Les documents des fonds monétaires qui sont utilisés à des fins commerciales font tous apparaître clairement la totalité des mentions suivantes:

   (a) le fait que le fonds monétaire n'est pas un investissement garanti;

   (b) le fait que le fonds monétaire ne s'appuie pas sur un soutien extérieur pour garantir sa liquidité ou stabiliser sa valeur liquidative par part ou par action;

   (c) le fait que le risque de perte du principal doit être supporté par l'investisseur.

3. En aucun cas, les communiqués du fonds monétaire ou de son gestionnaire aux investisseurs ou investisseurs potentiels ne laissent entendre que les investissements dans les parts ou les actions sont garantis.

4. Les investisseurs des fonds monétaires sont informés de façon claire de la méthode ou des méthodes utilisée(s) pour valoriser les actifs des fonds et calculer la valeur liquidative.

5. Outre les informations à fournir en vertu des paragraphes 1 à 4, les fonds VLC expliquent clairement aux investisseurs et investisseurs potentiels l'utilisation de la méthode de comptabilisation au coût amorti et/ou de la méthode des arrondis. Les fonds VLC indiquent le montant de leur réserve de VL, ainsi que la procédure servant à égaliser la valeur liquidative constante par part ou par action et la valeur liquidative par part ou par action, et définissent clairement le rôle de la réserve et les risques y afférents. Les fonds VLC exposent clairement les modalités du réapprovisionnement de la réserve de VL ainsi que le nom de l'entité censée financer ce réapprovisionnement. Ils mettent à la disposition des investisseurs toutes les informations concernant le respect des conditions fixées à l'article 29, paragraphe 2, point a) à g).

Article 38
Comptes rendus aux autorités compétentes

1. Pour chaque fonds monétaire qu'il gère, le gestionnaire fait rapport à l'autorité compétente dont relève le fonds, au moins sur une base trimestrielle. Sur demande, le

gestionnaire fournit également ces informations à l'autorité compétente dont il relève si celle-ci diffère de celle du fonds monétaire.

2. Les informations communiquées en application du paragraphe 1 incluent les points suivants:

(a) le type et les caractéristiques du fonds monétaire;

(b) les indicateurs de portefeuille tels que la valeur totale des actifs, la valeur liquidative, la maturité moyenne pondérée, la durée de vie moyenne pondérée la ventilation par échéance, la liquidité et le rendement;

(c) la taille et l'évolution de la réserve de VL;

(d) les résultats des simulations de crise;

(e) des informations sur les actifs détenus dans le portefeuille du fonds monétaire:

(i) les caractéristiques de chaque actif, telles qu'intitulé, pays, catégorie d'émetteur, risque ou maturité et notations internes attribuées;

(ii) le type d'actif, y compris des détails sur la contrepartie en cas de produits dérivés ou d'accords de prise en pension;

(f) des informations sur les passifs du fonds monétaire, y compris les points suivants:

(i) le pays dans lequel l'investisseur est établi;

(ii) la catégorie d'investisseur;

(iii) l'activité de souscription et de remboursement.

Si nécessaire, et dans les cas dûment justifiés, les autorités compétentes peuvent solliciter des informations supplémentaires.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution visant à établir un modèle de rapport contenant toutes les informations énoncées au paragraphe 2.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

4. Les autorités compétentes communiquent à l'AEMF toutes les informations reçues en application du présent article ainsi que toute autre notification ou information échangée avec le fonds monétaire ou son gestionnaire en vertu du présent règlement. Ces informations sont transmises à l'AEMF au plus tard 30 jours après la fin du trimestre faisant l'objet du rapport.

L'AEMF recueille les informations nécessaires à la création d'une base de données centrale sur tous les fonds monétaires établis, gérés ou commercialisés dans l'Union. La Banque centrale européenne dispose d'un droit d'accès à cette base de données, à des fins statistiques seulement.

Chapitre VIII
Surveillance

Article 39
Surveillance par les autorités compétentes

1. Les autorités compétentes veillent en permanence au respect des dispositions du présent règlement.

2. L'autorité compétente dont relève le fonds monétaire est chargée de veiller au respect des règles énoncées aux chapitres II à VII.

3. L'autorité compétente dont relève le fonds monétaire est chargée de veiller au respect des exigences mentionnées dans le règlement ou les documents constitutifs du fonds ainsi qu'au respect des exigences formulées dans le prospectus, qui sont cohérentes avec le présent règlement.

4. L'autorité compétente pour le gestionnaire du fonds monétaire est chargée de veiller à l'adéquation des modalités d'organisation dudit gestionnaire, afin qu'il soit en mesure de se conformer aux obligations et aux règles relatives à la constitution et au fonctionnement de tous les fonds monétaires qu'il gère.

5. Les autorités compétentes contrôlent les OPCVM ou FIA établis ou commercialisés sur leur territoire pour s'assurer qu'ils n'utilisent pas la dénomination de «fonds monétaire» ni ne laissent entendre qu'ils seraient de tels fonds, à moins qu'ils ne se conforment au présent règlement.

Article 40
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 dans le cadre du présent règlement.

2. Les pouvoirs dévolus aux autorités compétentes en vertu des directives 2009/65/CE et 2011/61/UE s'appliquent également au titre du présent règlement.

Article 41
Pouvoirs et compétences de l'AEMF

1. L'AEMF dispose des pouvoirs nécessaires à l'exercice des tâches que lui confère le présent règlement.

2. Les pouvoirs dévolus à l'AEMF par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE s'appliquent également au titre du présent règlement et conformément au règlement (CE) n° 45/2001.

3. Aux fins du règlement (UE) n° 1095/2010, le présent règlement est un «acte juridiquement contraignant de l'Union européenne conférant des tâches à l'Autorité», au sens de l'article 1er, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 42
Coopération entre autorités

1. Lorsqu'elles ne sont pas les mêmes, l'autorité compétente dont relève un fonds monétaire et l'autorité compétente pour son gestionnaire coopèrent et échangent des informations en vue de s'acquitter de leurs tâches au titre du présent règlement.

2. Les autorités compétentes et l'AEMF coopèrent en vue de s'acquitter de leurs tâches respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.

3. Les autorités compétentes et l'AEMF échangent toutes les informations et les documents nécessaires pour s'acquitter de leurs tâches respectives au titre du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, et en particulier afin de détecter les infractions au présent règlement et d'y remédier.

Chapitre IX
Dispositions finales

Article 43
Traitement des OPCVM et FIA existants

1. Dans les six mois qui suivent la date d'entrée en vigueur du présent règlement, les OPCVM ou FIA existants qui investissent dans des actifs à court terme et ont pour objectifs distincts ou cumulés d'offrir des rendements comparables à ceux du marché monétaire ou de préserver la valeur de l'investissement soumettent une demande à leur autorité compétente, accompagnée de tous les documents et justificatifs nécessaires pour prouver qu'ils respectent le présent règlement.

2. Au plus tard deux mois après réception de la demande, l'autorité compétente détermine si l'OPCVM ou le FIA respecte le présent règlement, conformément aux articles 3 et 4. L'autorité compétente rend une décision et la notifie immédiatement à l'OPCVM ou au FIA.

3. Par dérogation à la première phrase de l'article 30, paragraphe 1, les OPCVM ou FIA existants qui répondent à la définition du fonds VLC énoncée à l'article 2, paragraphe 10, constituent une réserve de VL d'au moins

   (g) 1 % de la valeur totale des actifs du fonds VLC, dans un délai d'un an à partir de l'entrée en vigueur du présent règlement;

   (h) 2% de la valeur totale des actifs du fonds VLC, dans un délai de deux ans à partir de l'entrée en vigueur du présent règlement;

   (i) 3% de la valeur totale des actifs du fonds VLC, dans un délai de trois ans à partir de l'entrée en vigueur du présent règlement.

4. Aux fins du paragraphe 3 du présent article, la référence aux 3 % dans les articles 33 et 34 est comprise comme une référence aux montants de la réserve de VL mentionnés aux points a), b) et c), respectivement, du paragraphe 3.

Article 44
Exercice de la délégation

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées dans le présent article.

2. Le pouvoir d'adopter les actes délégués visés aux articles 13 et 19 est conféré à la Commission pour une durée indéterminée à compter de la date d'entrée en vigueur du présent règlement.

3. La délégation de pouvoir visée aux articles 13 et 19 peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. Elle prend effet le lendemain de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qu'elle précise. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.

4. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie simultanément au Parlement européen et au Conseil.

5. Un acte délégué adopté en vertu des articles 13 et 19 n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objections dans un délai de deux mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de deux mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

Article 45
Réexamen

Au plus tard *trois ans après l'entrée en vigueur du présent règlement*, la Commission réexamine si le présent règlement est approprié d'un point de vue à la fois prudentiel et économique. Ce réexamen porte en particulier sur le fonctionnement des réserves de valeur liquidative et sur leur application aux fonds monétaires à valeur liquidative constante qui, à l'avenir, pourraient concentrer leurs portefeuilles sur les titres de créance émis ou garantis par les États membres. Dans le cadre de ce réexamen, la Commission:

(a) analyse l'expérience acquise dans l'application du présent règlement, ainsi que l'impact sur les investisseurs, les fonds monétaires et les gestionnaires de fonds monétaires dans l'Union;

(b) évalue le rôle que jouent les fonds monétaires dans l'achat des titres de créance émis ou garantis par les États membres;

(c) tient compte des caractéristiques propres des titres de créance émis ou garantis par les États membres et de la place que tiennent ces instruments dans le financement des États membres;

(d) tient compte du rapport mentionné à l'article 509, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013;

(e) tient compte de l'évolution du cadre réglementaire au niveau international.

Les résultats du réexamen sont communiqués au Parlement européen et au Conseil, accompagnés le cas échéant des propositions de modification appropriées.

Article 46
Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles, le

Par le Parlement européen	*Par le Conseil*
Le président	*Le président*