

## Le billet juridique de l'étude Wildgen

La directive UCITS IV: une transformation de l'industrie des fonds «grand public»

## Un véritable tournant

La directive 2009/65/CE adoptée par le Parlement européen le 13 juillet 2009, et votée par le Conseil européen le 22 juin 2009, portant coordination des dispositions législatives et réglementaires concernant certains organismes de placement collectif en valeur mobilières (OPCVM), plus communément appelée «directive UCITS IV» (traduction anglo-saxonne du terme OPCVM), marque un tournant important pour l'industrie européenne des fonds d'investissement et tout particulièrement pour celle du Luxembourg.

■ Les OPCVM sont une catégorie particulière de fonds d'investissement: ils sont ouverts à tout type d'investisseurs (particuliers, institutionnels ou qualifiés) et peuvent, une fois agréés, être commercialisés dans toute l'Union européenne. Fin 2009, les OPCVM représentaient 75,4 % du total des actifs des fonds d'investissement.

La réglementation communautaire des OPCVM n'est pas une nouveauté en soi. Par deux fois le législateur européen s'est penché sur la question. Cela s'est traduit par l'adoption de plusieurs directives, l'une en 1985 (directive 86/611/CE) et deux autres en 2002 (directive 2001/107/CE et directive 2001/108/CE).

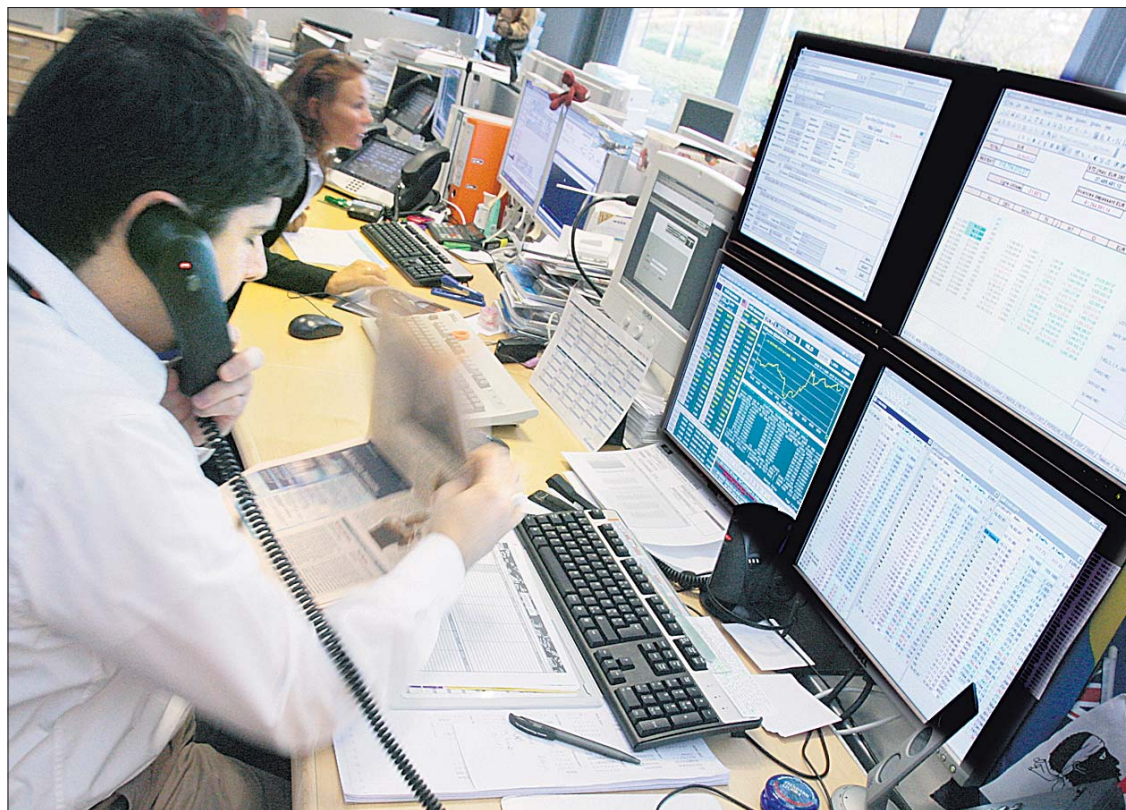
Au Luxembourg, c'est la loi du 20 décembre 2002 qui régit la question. Si les textes actuellement en vigueur ont indéniablement contribué au succès de l'industrie des OPCVM, la mouvance au sein des marchés financiers et la complexité sans cesse accrue du monde de la finance ont progressivement mis en exergue le besoin d'adapter, une nouvelle fois, le cadre juridique des OPCVM.

Avant d'aborder les modifications engendrées par le nouveau texte communautaire, il est important de garder à l'esprit que les parts d'OPCVM, en tant que produits financiers susceptibles d'être distribués à des investisseurs non avertis, requièrent la mise en place de réglementations strictes, notamment en matière d'organisation des structures d'investissement, de gestion des risques, de conflits d'intérêts ou encore de règles de conduites y relatives. Ces considérations sont présentes tout au long de la directive UCITS IV.

## Plus qu'un toilettage

Plus qu'un toilettage des textes, la directive UCITS IV opère une véritable refonte du système existant qu'elle modernise en apportant cinq innovations majeures.

(i) La reconnaissance du passeport européen pour les sociétés de gestion: une société de gestion établie dans un Etat membre de l'Union européenne ne peut à l'heure actuelle gérer que des OPCVM domiciliés dans ce



Les parts d'OPCVM sont des produits financiers susceptibles d'être distribués à des investisseurs non avertis (Photo: Marc Wilwert)

même Etat membre. Avec la directive UCITS IV, la société de gestion qui obtient un agrément dans un Etat membre se voit reconnaître le droit de gérer des OPCVM domiciliés dans n'importe quel autre Etat membre. Cette gestion peut s'effectuer soit par la création de succursales dans l'Etat membre de constitution de l'OPCVM soit au titre de la libre prestation de services. Il convient de souligner que dans ce dernier cas la gestion du fonds étranger (mais toujours européen) se fait directement par la société de gestion et sans point de contact dans le pays de domiciliation du fonds (à l'exception de la banque dépositaire qui devra toujours être établie dans le même Etat que l'OPCVM). Un certain nombre de considérations entreront en jeu dans la détermination du pays de domiciliation de la société de gestion au premier rang desquels les aspects fiscaux. Il est certain que les avantages offerts par la législation fiscale nationale feront du Luxembourg un lieu de prédilection pour l'établissement de ces sociétés.

(ii) La possibilité d'effectuer des fusions transfrontalières d'OPCVM: afin d'améliorer le fonctionnement du marché intérieur et de mettre fin aux nombreuses difficultés juridiques et administratives liées aux fusions d'OPCVM, la directive UCITS IV met également en place une procédure commune applicable aussi bien aux fusions nationales que transfrontalières d'OPCVM. Le but ici est d'optimiser la compétitivité des OPCVM et d'alléger leurs coûts de fonctionnement tout en protégeant les intérêts des investisseurs; ces derniers étant informés de la fusion proposée et ayant la possibilité d'exiger le rachat ou le remboursement de leurs parts et, le cas échéant, leur conversion en parts d'un autre OPCVM. Les frais

alors retenus ne sont autres que ceux nécessaires à la couverture des coûts de désinvestissement. La Directive UCITS IV restant toutefois muette sur les aspects fiscaux des fusions à caractère transfrontalier, il est probable que ces dispositions tarderont à être mises en œuvre en pratique.

(iii) La reconnaissance de l'existence de structures dites maître/nourricier (*master/feeder structures*): plusieurs Etats membres reconnaissent déjà la possibilité à certains OPC de regrouper leurs actifs dans un fonds appelé «fonds maître». Pour permettre aux OPCVM de faire usage de cette structure (fonds maître/fonds nourricier ou *master/feeder fund*), la directive UCITS IV lève l'interdiction faite aux OPCVM, basée sur le principe de la diversification des risques, d'investir plus de 10 % ou, le cas échéant, 20 % de leurs actifs dans un même organisme de placement collectif. Cette exemption se justifie ici par le fait que l'OPCVM nourricier investit la totalité ou la quasi-totalité de ses actifs (au moins 85 %) dans le portefeuille diversifié de l'OPCVM maître, qui est lui-même soumis aux règles de diversifications applicables aux OPCVM. Un autre avantage essentiel offert par la directive tient au fait que ces structures maître/nourricier sont admises à la fois pour les OPCVM situés dans le même Etat membre que pour ceux établis dans des Etats membres différents.

(iv) La mise en place d'un document intitulé «informations clés pour l'investisseur»: les porteurs ou futurs porteurs de parts d'OPCVM reçoivent traditionnellement un certain nombre d'informations concernant le fonds dans lequel ils souhaitent investir. Parmi les informations obligatoires, le prospectus simplifié joue un rôle considérable: il est censé être une version sim-

plement compréhensible pour les investisseurs non avertis et indiquant uniquement les informations essentielles à une prise de décision en connaissance de cause.

(v) L'amélioration de la distribution paneuropéenne des OPCVM: la dernière innovation fondamentale de la directive consiste en une simplification de la procédure de notification permettant à un OPCVM de commercialiser ses parts dans un Etat membre autre que celui dans lequel il est établi. La directive met ainsi fin aux lourdeurs administratives et réglementaires et diminue les coûts liés à de telles opérations transfrontalières. Désormais la procédure s'effectue exclusivement au niveau des autorités de régulation des Etats membres (pays d'origine et pays d'accueil) qui disposent d'un délai dix jours pour autoriser la commercialisation des parts de l'OPCVM dans le pays d'accueil.

## Transposition nationale

Le droit communautaire énonce que toute directive doit être transposée par une loi nationale afin d'avoir un effet contraignant dans chaque Etat membre. S'agissant de la directive UCITS IV, les Etats membres ont jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2011 pour adapter leur législation en matière d'OPCVM et ainsi donner vie aux nouvelles dispositions. Des mesures communautaires de clarification sont également attendues pour le mois de juillet de cette année. Les discussions et débats quant aux nouveaux moyens donnés aux gestionnaires de fonds d'investissement ne sont donc pas prêts de se tarir comme l'illustrent déjà les vives réserves émises à l'encontre de la directive AIFM (*Alternative Investment Funds Managers*).

■ Virginie Macchi,  
Docteur en droit

Philippe Muller, Avocat  
Barbara Imbs, Directeur  
Wildgen, Partners in Law

## Avis de sociétés

## FCOMI-L GLOBAL FUND

Société en commandite par actions  
Fonds d'investissement spécialisé  
1, boulevard Joseph II  
L-1840 LUXEMBOURG  
R.C.S. Luxembourg B 131.727

Messieurs les actionnaires sont convoqués par le présent avis à

**L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE STATUTAIRE**  
qui aura lieu le **vendredi 9 avril à 11:00 heures** au siège social de la société, avec l'ordre du jour suivant:

## ORDRE DU JOUR:

1. Rapports du conseil de gérance et du réviseur d'entreprises.
2. Approbation des Comptes Annuels au 31 décembre 2009 et affectation du résultat.
3. Décharge à donner à l'associé commandité et au réviseur d'entreprises.
4. Nominations statutaires.
5. Divers.

L'associé commandité

## FCOMI-L Global Capital

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE  
PAR ACTIONS

Fonds d'investissement spécialisé  
1, boulevard Joseph II  
L-1840 Luxembourg  
R.C.S. Luxembourg B 131 725

Messieurs les actionnaires sont convoqués par le présent avis à

## L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE STATUTAIRE

qui aura lieu le **vendredi 9 avril 2010 à 11 heures** au siège social de la société, avec l'ordre du jour suivant:

## ORDRE DU JOUR:

1. Rapports du conseil de gérance et du réviseur d'entreprises.
2. Approbation des Comptes Annuels au 31 décembre 2009 et affectation du résultat.
3. Décharge à donner à l'associé commandité et au réviseur d'entreprises.
4. Nominations statutaires.
5. Divers.

L'associé commandité 1447323.1

Notre adresse E-MAIL :  
voix@voix.lu