

Bruxelles, le 21.4.2021
C(2021) 2612 final

DIRECTIVE DÉLÉGUÉE (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 21.4.2021

**modifiant la directive déléguée (UE) 2017/593 en ce qui concerne l'intégration des
facteurs de durabilité dans les obligations applicables en matière de gouvernance des
produits**

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

La présente directive s'inscrit dans le cadre d'une initiative plus vaste de la Commission en matière de développement durable. Elle jette les bases d'un cadre de l'UE qui place les considérations de durabilité au cœur du système financier, pour contribuer à rendre l'économie européenne plus verte, plus résiliente et circulaire, conformément aux objectifs du **pacte vert pour l'Europe**¹.

À la suite de l'adoption de l'**accord de Paris de 2016 sur le changement climatique** et du **programme de développement durable à l'horizon 2030 des Nations unies**, la Commission a exprimé, dans sa communication intitulée: «**Plan d'action: financer la croissance durable**»², l'intention de clarifier, dans la législation sectorielle, les «devoirs ou obligations fiduciaires» en vue d'y intégrer la durabilité. La communication sur le **pacte vert pour l'Europe** confirme la nécessité de signaux de long terme pour orienter les flux financiers et de capitaux vers des investissements verts et éviter les actifs irrécupérables. La présente directive déléguée contribuera à la réalisation de cet objectif spécifique.

La directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission³ complète la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil⁴ (MiFID II) en précisant, entre autres, les obligations à respecter en matière de gouvernance des produits. La présente directive modifie cette directive déléguée⁵ sur deux points, précisés ci-dessous.

Conformément au cadre actuellement mis en place par la MiFID II, toute entreprise d'investissement qui conçoit des instruments financiers destinés à la vente aux clients doit maintenir, appliquer et réviser un processus de validation de chaque instrument financier et des adaptations notables des instruments financiers existants avant leur commercialisation ou leur distribution aux clients. Le processus de validation des produits doit, pour chaque instrument financier, déterminer un marché cible défini de clients finaux à l'intérieur de la catégorie de clients concernée et garantir que tous les risques pertinents pour ce marché cible sont évalués et que la stratégie de distribution prévue lui convient bien⁶. En outre, conformément à l'article 24, paragraphe 2, de la MiFID II, les entreprises d'investissement qui conçoivent des instruments financiers destinés à la vente aux clients doivent veiller à ce que ces instruments financiers soient conçus de façon à répondre aux besoins d'un marché cible

¹ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions: Le pacte vert pour l'Europe, COM(2019) 640 final.

² Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil européen, au Conseil, à la Banque centrale européenne, au Comité économique et social européen et au Comité des régions «Plan d'action: financer la croissance durable» [COM(2018) 97 final].

³ Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire (JO L 87 du 31.3.2017, p. 500).

⁴ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

⁵ Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire (JO L 87 du 31.3.2017, p. 500).

⁶ Voir l'article 16, paragraphe 3, de la directive MiFID, ainsi que son article 9, paragraphe 3.

défini de clients finaux à l'intérieur de la catégorie de clients concernée, et que la stratégie de distribution des instruments financiers soit compatible avec le marché cible défini, et elles doivent prendre des mesures raisonnables qui garantissent que l'instrument financier soit distribué auprès du marché cible défini. Le chapitre III de la directive déléguée (UE) 2017/593 fournit des précisions sur le processus de surveillance et de gouvernance des produits, à l'intention des producteurs comme des distributeurs.

Les conditions de détermination d'un marché cible déjà adoptées dans le cadre de la directive déléguée (UE) 2017/593 en vertu de l'article 16, paragraphe 12, et de l'article 24, paragraphe 13, de la MiFID II ne détaillent pas explicitement la manière dont les entreprises d'investissement productrices d'instruments financiers, et leurs distributeurs, doivent intégrer les facteurs de durabilité et les objectifs en matière de durabilité. La présente directive précise que ces facteurs et ces objectifs doivent être pris en compte dans le processus de surveillance et de gouvernance des produits.

La présente directive et d'autres actes délégués sectoriels, adoptés en même temps, qui adaptent les règles sur les devoirs ou obligations fiduciaires, renforcent en outre le **règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil**⁷, le **règlement (UE) 2019/2089 du Parlement européen et du Conseil**⁸ et le **règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil**⁹. Ces règles intègrent les considérations de durabilité dans les processus d'investissement, de conseil et de publication d'informations, de manière cohérente d'un secteur à l'autre. Elles ancrent les considérations environnementales, sociales et de gouvernance (durabilité) au cœur du système financier, afin de contribuer à transformer l'économie européenne en un système plus écologique, à faible intensité de carbone, plus résilient, économe en ressources et circulaire.

Le présent projet de directive déléguée se fonde sur l'habilitation prévue par l'article 16, paragraphe 3, et par l'article 24, paragraphe 13, de la directive MiFID II.

2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

En décembre 2016, la Commission a mis en place un groupe d'experts à haut niveau sur la finance durable, afin qu'il participe, par ses recommandations, à l'élaboration d'une stratégie de l'Union en matière de finance durable. Ce groupe d'experts a publié un rapport intermédiaire intitulé «Financing a Sustainable European Economy» (Financer une économie européenne durable) à la mi-juillet 2017, avant de présenter son rapport final aux parties prenantes lors d'un événement qui s'est tenu le 18 juillet 2017, et de leur adresser un questionnaire de consultation.

Il a publié une synthèse des réponses reçues (*feedback statement*), en même temps que son rapport final, également intitulé «Financing a Sustainable European Economy», le 31 janvier 2018. Dans ce rapport final, le groupe d'experts recommandait d'imposer aux conseillers en investissement de demander, puis de prendre en considération, les préférences des investisseurs de détail concernant l'impact de leurs investissements sur le développement

⁷ Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (JO L 317 du 9.12.2019, p. 1).

⁸ Règlement (UE) 2019/2089 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 modifiant le règlement (UE) 2016/1011 en ce qui concerne les indices de référence «transition climatique» de l'Union, les indices de référence «accord de Paris» de l'Union et la publication d'informations en matière de durabilité pour les indices de référence (JO L 317 du 9.12.2019, p. 17).

⁹ Règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (JO L 198 du 22.6.2020, p. 13).

durable, à titre de composante de routine de leur activité de conseil financier». Il recommandait aussi de «discuter d'un mode de gouvernance en ce qui concerne la prise en compte des risques à long terme et des risques en matière de durabilité».

En mars 2018, la Commission a envoyé un questionnaire ciblé sur l'intégration de considérations environnementales, sociales et de gouvernance dans l'évaluation de l'adéquation des produits financiers proposés. Cette consultation a montré que seule une minorité de clients prenait l'initiative d'aborder ces questions de durabilité avec leur conseiller, ce qui s'explique notamment par les raisons suivantes: i) les informations disponibles sur les instruments financiers durables ne sont pas transparentes; ii) la documentation actuellement proposée est entachée d'un risque d'«écoblanchiment» élevé; et iii) il existe un manque d'éducation en ce qui concerne les incidences sur le risque et la performance. Apparemment, rares sont les clients qui soulèvent systématiquement la question des facteurs de durabilité durant le processus de conseil.

La Commission a demandé à l'AEMF d'émettre un avis technique sur d'éventuelles modifications des actes délégués adoptés au titre de la directive MiFID II relatives à l'intégration des risques en matière de durabilité et des facteurs de durabilité dans les domaines des exigences organisationnelles, des conditions d'exercice, de la gestion des risques et de la définition des marchés cibles.

Dans le mandat qu'elle lui a confié, la Commission a souligné que les modifications apportées à la définition du marché cible ne devaient pas conduire à des pratiques de vente abusive, ce qui suppose, par exemple, que les objectifs d'investissement et les contraintes en matière de durabilité soient clairement indiqués. Elle a également réaffirmé qu'il convenait de maintenir la possibilité de définir un marché cible pour les clients qui n'ont pas d'objectifs en matière de durabilité.

Le 30 avril 2019, l'AEMF a publié son rapport final sur l'intégration des risques et des facteurs de durabilité dans la directive MiFID II («Final report on integrating sustainability risks and factors in MiFID II»). L'avis technique qu'il contient tient compte des observations formulées par les parties intéressées lors de la consultation publique qui s'est déroulée entre le 19 décembre 2018 et le 19 février 2019. Il inclut une analyse coûts/avantages. En outre, l'AEMF a procédé à une audition publique le 4 février 2019 afin de recueillir des informations supplémentaires. Elle a également consulté son groupe des parties intéressées au secteur financier. Son rapport traite de la prise en compte des risques en matière de durabilité et des facteurs de durabilité dans les exigences organisationnelles des entreprises d'investissement et dans leurs structures de gouvernance et de surveillance des produits. Ses recommandations concernant les structures de gouvernance et de surveillance des produits, que l'AEMF avait soumises à une consultation publique, ont été intégrées au présent projet de directive déléguée.

Conformément aux principes d'amélioration de la réglementation, un projet de proposition a été publié pour consultation du 8 juin 2020 au 6 juillet 2020. Après un examen attentif des commentaires reçus, de nouvelles modifications ont été apportées au texte.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

La base juridique de la présente directive est constituée de l'article 16, paragraphe 12, et de l'article 24, paragraphe 13, de la directive 2014/65/UE.

Le présent projet de directive déléguée apporte les modifications suivantes à la directive déléguée (UE) 2017/593:

L'article 1^{er} a pour but de préciser que les producteurs d'un instrument financier doivent dûment tenir compte des objectifs en matière de durabilité lorsqu'ils définissent le ou les types de clients qui ont des besoins, des caractéristiques et des objectifs avec lesquels cet instrument est compatible. En outre, la définition du marché cible à partir du profil de risque et de rémunération et des caractéristiques du produit concerné doit aussi tenir compte de l'objectif d'investissement durable de l'instrument ou de ses caractéristiques environnementales ou sociales. Dans le cadre de cet examen, les producteurs doivent également prendre explicitement en compte les objectifs des clients en matière de durabilité.

En outre, les producteurs doivent indiquer les facteurs de durabilité des instruments financiers d'une manière transparente, qui permette aux entreprises d'investissement, dans le cadre d'un dialogue avec leurs clients ou avec des clients potentiels, d'acquérir une compréhension suffisamment fine des préférences de chacun en matière de durabilité, conformément au règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission¹⁰. Pour les investissements durables, il ne sera pas nécessaire d'identifier de marché cible «négatif».

L'article 2 applique les mêmes exigences aux distributeurs.

Enfin, l'article 3 prévoit la date d'entrée en application de la directive proposée, à l'issue d'une période transitoire de 12 mois.

¹⁰ Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive (JO L 87 du 31.3.2017, p. 1).

DIRECTIVE DÉLÉGUÉE (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 21.4.2021

modifiant la directive déléguée (UE) 2017/593 en ce qui concerne l'intégration des facteurs de durabilité dans les obligations applicables en matière de gouvernance des produits

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE¹¹, et notamment son article 16, paragraphe 12, et son article 24, paragraphe 13,

considérant ce qui suit:

- (1) Le passage à une économie à faible intensité de carbone, plus durable, économe en ressources et circulaire, conformément aux objectifs de développement durable (ODD), est essentiel pour garantir la compétitivité à long terme de l'économie de l'Union. En 2016, l'Union a conclu l'accord de Paris sur le climat¹². L'article 2, paragraphe 1, point c), de cet accord fixe l'objectif de renforcer la riposte à la menace des changements climatiques, notamment en rendant les flux financiers compatibles avec un profil d'évolution vers un développement à faible émission de gaz à effet de serre et résilient aux changements climatiques.
- (2) C'est pour relever ce défi que la Commission a présenté, en décembre 2019, le pacte vert pour l'Europe¹³. Ce pacte vert est une nouvelle stratégie de croissance qui vise à transformer l'Union en une société juste et prospère, dotée d'une économie moderne, économe en ressources et compétitive, dont les émissions nettes de gaz à effet de serre seront nulles à partir de 2050 et dans laquelle la croissance économique est découplée de l'utilisation des ressources. Cet objectif impose d'adresser aux investisseurs des signaux clairs en ce qui concerne leurs investissements, afin d'éviter les actifs irrécupérables et de promouvoir la finance durable.
- (3) En mars 2018, la Commission a publié son plan d'action intitulé «Financer la croissance durable»¹⁴, qui propose une stratégie globale ambitieuse en matière de finance durable. L'un des objectifs annoncés dans ce plan d'action est de réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables, en vue de parvenir à une croissance durable et inclusive.
- (4) Une bonne mise en œuvre du plan d'action encouragera la demande d'investissements durables chez les investisseurs. Il est donc nécessaire de préciser que les facteurs de

¹¹ JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.

¹² Décision (UE) 2016/1841 du Conseil du 5 octobre 2016 relative à la conclusion, au nom de l'Union européenne, de l'accord de Paris adopté au titre de la convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques (JO L 282 du 19.10.2016, p. 1).

¹³ COM(2019) 640 final.

¹⁴ COM(2018) 97 final.

durabilité et les objectifs en matière de durabilité doivent être pris en considération parmi les exigences relatives à la gouvernance des produits définies dans la directive déléguée (UE) 2017/593¹⁵.

- (5) Les entreprises d'investissement qui produisent et distribuent des instruments financiers devraient tenir compte des facteurs de durabilité dans la procédure d'approbation du produit appliquée à chaque instrument financier et dans les autres dispositifs de gouvernance et de supervision des produits qui régissent chaque instrument financier destiné à être distribué à des clients en quête d'instruments financiers au profil durable.
- (6) Le marché cible devant être défini de manière suffisamment précise, une déclaration générale affirmant qu'un instrument financier présente un profil durable ne devrait pas être considérée comme suffisante. Les entreprises d'investissement qui produisent et distribuent des instruments financiers devraient en effet être tenus de préciser à quels groupes de clients, en fonction des objectifs spécifiques de ces derniers en matière de durabilité, l'instrument financier est censé être distribué.
- (7) Pour que les instruments financiers comportant des facteurs de durabilité restent facilement accessibles, y compris à des clients qui n'ont pas de préférences en la matière, les entreprises d'investissement ne devraient pas être tenues d'identifier les groupes de clients qui ont des besoins, caractéristiques et objectifs avec lesquels ces instruments ne sont pas compatibles.
- (8) Les facteurs de durabilité d'un instrument financier devraient être présentés de manière transparente afin de permettre au distributeur de fournir les informations pertinentes à ses clients ou clients potentiels.
- (9) Il convient dès lors de modifier la directive déléguée (UE) 2017/593 en conséquence,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Article premier

Modifications de la directive déléguée (UE) 2017/593

La directive déléguée (UE) 2017/593 est modifiée comme suit:

- (1) À l'article 1^{er}, le paragraphe 5 suivant est ajouté:

«5. On entend par “facteurs de durabilité” les facteurs de durabilité au sens de l'article 2, point 24), du règlement (UE) 2019/2088*.
-
- * Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (JO L 317 du 9.12.2019, p. 1).».
- (2) L'article 9 est modifié comme suit:
 - (a) au paragraphe 9, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

¹⁵ Directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire (JO L 87 du 31.3.2017, p. 500).

«9. Les États membres exigent que pour chaque instrument financier, les entreprises d'investissement définissent à un niveau de détail suffisant le marché cible potentiel de chaque instrument financier et précisent le ou les types de clients qui ont des besoins, caractéristiques et objectifs, y compris, éventuellement, des objectifs en matière de durabilité, avec lesquels cet instrument est compatible. Au cours de ce processus, les entreprises d'investissement définissent le ou les éventuels groupes de clients avec les besoins, caractéristiques et objectifs desquels cet instrument n'est pas compatible, sauf si cet instrument tient compte de facteurs de durabilité. Lorsque des entreprises d'investissement coopèrent pour produire un instrument financier, elles ne sont tenues d'identifier qu'un seul marché cible.»;

(b) le paragraphe 11 est remplacé par le texte suivant:

«11. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles déterminent si un instrument financier répond aux besoins, caractéristiques et objectifs identifiés du marché cible, y compris en examinant:

- (a) si le profil risque/rémunération de l'instrument financier est en adéquation avec le marché cible;
- (b) si les facteurs de durabilité de l'instrument financier, le cas échéant, sont en adéquation avec le marché cible;
- (c) si les caractéristiques de l'instrument financier sont conçues de manière à bénéficier au client et ne sont pas fondées sur un modèle économique qui nécessite, pour être rentable, que les résultats soient défavorables au client.»;

(c) au paragraphe 13, le deuxième alinéa suivant est ajouté:

«Les facteurs de durabilité de l'instrument financier sont présentés de manière transparente et fournissent aux distributeurs les informations pertinentes pour leur permettre de tenir dûment compte de tout objectif en matière de durabilité poursuivi par le client ou client potentiel.»;

(d) le paragraphe 14 est remplacé par le texte suivant:

«14. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent régulièrement les instruments financiers qu'elles produisent en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible défini. Les entreprises d'investissement vérifient si l'instrument financier reste en adéquation avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs, y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, de son marché cible, et s'il est distribué sur ce marché cible, ou bien s'il atteint des clients avec les besoins, caractéristiques et objectifs desquels il n'est pas compatible.».

(3) L'article 10 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 2, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles mettent en place des dispositifs adéquats de gouvernance des produits, qui garantissent que les produits et services qu'elles entendent proposer ou recommander sont compatibles avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs, y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, du marché cible défini et que la stratégie de distribution prévue est en adéquation avec ce marché cible. Les

entreprises d'investissement identifient et évaluent la situation et les besoins des clients qu'elles entendent viser de manière à garantir que les intérêts desdits clients ne seront pas compromis du fait de pressions commerciales ou de financement. Au cours de ce processus, les entreprises d'investissement identifient le ou les éventuels groupes de clients qui ont des besoins, caractéristiques et objectifs avec lesquels le produit ou service n'est pas compatible, sauf si cet instrument prend en considération des facteurs de durabilité.»;

(b) le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

«5. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent régulièrement les produits d'investissement qu'elles proposent ou recommandent et les services qu'elles fournissent, en tenant compte de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour le marché cible défini. Les entreprises évaluent au minimum si les produits ou services restent en adéquation avec les besoins, les caractéristiques et les objectifs, y compris les éventuels objectifs en matière de durabilité, du marché cible défini et si la stratégie de distribution prévue reste appropriée. Les entreprises envisagent de changer de marché cible et/ou mettent à jour leurs dispositifs de gouvernance des produits dès lors qu'elles constatent qu'elles ont mal défini le marché cible pour ce produit ou service ou que celui-ci ne répond plus aux conditions du marché cible défini, par exemple si le produit devient illiquide ou très volatil du fait de variations du marché.».

Article 2

Transposition

1. Les États membres adoptent et publient, au plus tard le [JO: prière d'insérer la date correspondant à exactement 12 mois, moins un jour, après l'entrée en vigueur du présent acte délégué], les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions.

Ils appliquent ces dispositions à compter du [JO: prière d'insérer la date correspondant à exactement 15 mois après l'entrée en vigueur du présent acte délégué].

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

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

Article 3

Entrée en vigueur

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

Article 4
Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le 21.4.2021

Par la Commission
La présidente
Ursula VON DER LEYEN