

Bruxelles, le 21.4.2021
C(2021) 2616 final

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 21.4.2021

modifiant le règlement délégué (UE) 2017/565 en ce qui concerne l'intégration des facteurs de durabilité et des risques et préférences en matière de durabilité dans certaines exigences organisationnelles et conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le présent règlement relève d'une plus vaste initiative de la Commission concernant le développement durable. Il jette les bases d'un cadre de l'UE qui place les considérations de durabilité au cœur du système financier, afin de 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 d'intégrer la durabilité dans le conseil financier et 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. Le présent acte délégué contribuera à la réalisation de cet objectif spécifique.

Le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission³ complète la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil⁴ (MiFID II) en précisant les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement. Le présent règlement modifie le règlement délégué (UE) 2017/565 sur deux points, précisés ci-dessous.

Premièrement, il intègre les préférences du client en termes de durabilité, en complément de l'évaluation de l'adéquation. En vertu du cadre MiFID II actuel, les entreprises d'investissement qui fournissent des services de conseil ou de gestion de portefeuille sont tenues de se procurer les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience du client dans le domaine d'investissement concerné, sa capacité à supporter des pertes et ses objectifs, y compris sa tolérance au risque, de manière à pouvoir lui proposer des services et des produits qui lui conviennent (évaluation de l'adéquation). Les informations relatives aux objectifs d'investissement des clients concernent notamment la durée pendant laquelle ils souhaitent conserver l'investissement, leurs préférences en matière de risques, leur profil de risque, ainsi que la finalité de l'investissement. Cependant, ces informations ont généralement trait à des objectifs financiers, tandis que les autres objectifs non financiers que le client pourrait avoir, comme des préférences en matière de durabilité, sont souvent ignorés. Telles qu'elles sont actuellement réalisées, les évaluations de l'adéquation ne comprennent généralement pas de questions sur les préférences des clients en matière de durabilité et, dans leur majorité, ceux-ci ne mettent pas spontanément en avant ces préférences. Cela a pour

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 Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2017 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).

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).

résultat systématique que les entreprises d'investissement n'accordent pas l'attention nécessaire aux facteurs de durabilité dans leur processus de sélection des produits.

Le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil (SFDR)⁵ exige que la documentation relative à un produit financier indique comment seront atteints, ou comment sont censés être atteints, les niveaux ou les ambitions qu'elle annonce en matière de durabilité. Étant donné qu'il ne s'agit pas d'un système de label, les ambitions annoncées en matière de durabilité peuvent être de différents types. Si les produits financiers visés par l'article 9 du SFDR doivent avoir pour objectif la réalisation d'investissements durables ne causant aucun préjudice important, tel que définis à l'article 2, point 17), du SFDR, ceux visés par l'article 8 du même règlement peuvent intégrer différentes stratégies, y compris des stratégies qui, bien que se réclamant du respect de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG), d'investissements socialement responsables (ISR) ou d'une orientation durable, sont susceptibles de manquer de substance en matière de durabilité. Compte tenu de cette situation et des différents types de produits visés par la directive MiFID II, par le règlement SFDR et par le règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil⁶⁷ (règlement sur la taxinomie), le présent projet de règlement garantit que les instruments financiers pouvant être recommandés à des clients ou à des clients potentiels qui expriment des préférences claires relatives à la durabilité sont des instruments qui possèdent une certaine substance en la matière. Ceux-ci comprennent donc les instruments financiers qui sont investis, au moins dans une certaine mesure, dans des activités conformes au règlement sur la taxinomie, ou dans des investissements durables au sens de l'article 2, point 17), du SFDR, lesquels englobent aussi les activités conformes à la taxinomie ou qui prennent en compte, en tant que principales incidences négatives sur la durabilité, les externalités négatives qu'un investissement peut avoir sur l'environnement ou la société. Les dispositions relatives aux préférences en matière de durabilité soutiennent et renforcent l'objectif de réduction de l'écoblanchiment et de la vente abusive et encouragent la transition du système financier, afin qu'il apporte un véritable soutien aux entreprises en transition pour devenir durables, tout en continuant à soutenir celles qui le sont déjà.

Les dispositions relatives aux préférences en matière de durabilité assurent la cohérence du texte avec le SFDR et avec le règlement sur la taxinomie et renforcent considérablement l'efficacité de la publication d'informations en matière de durabilité au titre de ces règlements. Le règlement sur la taxinomie exige en effet que des informations soient fournies sur l'alignement d'un investissement avec la taxinomie de l'UE.

Sur le plan opérationnel, pour faciliter les processus internes et, en particulier, l'élaboration de recommandations aux clients ou aux clients potentiels sur la base d'une analyse préalable des instruments financiers, les entreprises d'investissement pourraient classer à l'avance les instruments financiers et les grouper en fonction de la proportion investie dans des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental, de la proportion d'investissements durables ou de la prise en compte des principales incidences négatives, regroupées par exemple en catégories d'incidences, de types d'engagements et

⁵ 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).

⁶ 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).

⁷ 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).

d'indicateurs qualitatifs ou quantitatifs. Étant donné que les investissements visés par un instrument financier peuvent avoir des incidences négatives différentes sur les facteurs de durabilité, les entreprises d'investissement devraient expliquer à leurs clients ou clients potentiels que les éléments démontrant la prise en compte des principales incidences négatives sur ces facteurs peuvent être pertinents pour différents aspects environnementaux, sociaux, de gestion de personnel ou de gouvernance, et elles devraient pouvoir apporter la démonstration de cette prise en compte et de l'engagement connexe d'éliminer, à terme, ces incidences négatives, ce qui pourrait être représenté par des indicateurs qualitatifs ou quantitatifs, y compris, mais pas exclusivement, des indicateurs conformes au règlement SFDR.

Deuxièmement, le présent règlement intègre dans les exigences organisationnelles la prise en compte des risques en matière de durabilité. Ces dispositions relatives au risque en matière de durabilité se fondent sur un rapport final sur l'avis technique⁸ de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Cet avis technique conclut que des éclaircissements supplémentaires sont nécessaires en ce qui concerne l'intégration des risques en matière de durabilité et des facteurs de durabilité dans le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission et dans la directive déléguée (UE) 2017/593⁹ et définit des dispositions spécifiques à cet effet.

Le présent règlement et d'autres actes délégués sectoriels adoptés en même temps, et qui adaptent des règles sur les devoirs ou obligations fiduciaires, renforcent en outre **le règlement SFDR, le règlement (UE) 2019/2089 du Parlement européen et du Conseil¹⁰ et le règlement sur la taxinomie**. 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 règlement se fonde sur la délégation de pouvoir prévue à l'article 16, à l'article 24, paragraphe 13, et à l'article 25, paragraphe 8, de la 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'UE 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

⁸ Rapport final sur l'intégration des risques en matière de durabilité et des facteurs de durabilité dans la directive MiFID II (ESMA35-43-1737).

⁹ 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).

¹⁰ 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).

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 durable, à titre de composante de routine de leur activité de conseil financier*». Il recommandait aussi de «*discuter de la gouvernance de la prise en compte des risques à long terme et 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.

En outre, conformément aux lignes directrices pour une meilleure réglementation, le projet de règlement délégué modifiant l'évaluation de l'adéquation a été publié pour permettre un retour d'information du 24 mai au 21 juin 2018. La Commission a reçu 51 réponses concernant ce règlement délégué. Des acteurs d'horizons différents (ONG, associations du secteur financier et organismes publics)¹¹ en ont commenté divers aspects. Si l'idée de mettre davantage l'accent sur les objectifs non financiers dans le cadre du processus d'investissement a généralement recueilli un fort soutien, certaines parties prenantes ont manifesté de la réticence à modifier les procédures qu'elles venaient de mettre en place sur la base de MiFID II. Comme indiqué plus haut, la Commission est non seulement convaincue de l'urgence d'aller de l'avant sur son programme en matière de finance durable, mais elle considère en outre que le fait que le présent règlement renvoie maintenant au calendrier du règlement SFDR pour son entrée en application (12 mois après son entrée en vigueur) offre suffisamment de souplesse à cet égard.

En ce qui concerne certains des objectifs du processus d'évaluation de l'adéquation, la Commission a procédé à certaines modifications afin de permettre la nécessaire différenciation entre, d'un côté, les objectifs d'investissement, et de l'autre, les préférences en matière de durabilité. Cette différenciation est importante pour éviter les ventes abusives. Les facteurs de durabilité ne devraient pas prévaloir sur les objectifs d'investissement personnel du client. Il s'ensuit que lors de l'évaluation de l'adéquation du produit, les préférences en matière de durabilité ne devraient être examinées qu'une fois défini l'objectif d'investissement du client. Les dispositions relatives aux préférences en matière de durabilité ont pour but de mieux faire prendre conscience aux clients ou clients potentiels de l'existence d'instruments financiers porteurs d'une ambition en matière de durabilité. Vu ces dispositions, les instruments financiers, qui présentent un degré d'ambition variable en la matière, n'auront pas besoin d'être adaptés. Soit ils bénéficieront du régime des préférences en matière de

¹¹ Les commentaires reçus sont publiés à l'adresse suivante: https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiatives/ares-2018-2681500/feedback_en

durabilité, soit il restera possible de les recommander, mais pas en tant qu'instruments financiers répondant aux préférences du client ou du client potentiel en matière de durabilité, tels qu'ils sont définis par le présent règlement. Sur le plan opérationnel, les caractéristiques des instruments financiers en termes de durabilité devraient être présentées 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. Afin d'empêcher le recours au «barattage financier» (*churning*), dans le cas de clients existants pour lesquels une évaluation de l'adéquation a déjà été effectuée, les entreprises d'investissement devraient avoir la possibilité d'identifier leurs préférences individuelles en matière de durabilité lors de l'actualisation périodique suivante de cette évaluation.

Les dispositions relatives aux préférences en matière de durabilité renforcent le recours à la taxinomie de l'UE pour les activités durables, c'est-à-dire les activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental en vertu de l'article 3 du règlement sur la taxinomie, et la poursuite d'investissements durables au sens de l'article 2, paragraphe 17, du règlement SFDR, qui incluent aussi les investissements dans lesdites activités économiques. Ces dispositions incitent également à recommander les instruments financiers qui prennent en compte et réduisent les externalités négatives majeures de ces investissements, c'est-à-dire leurs principales incidences négatives.

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 en ce qui concerne 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.

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.

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

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 supervision des produits. Les recommandations qu'il formule en matière d'exigences organisationnelles et que l'AEMF a soumises à une consultation publique ont été intégrées au présent règlement délégué.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

La base juridique du présent règlement est constituée de l'article 16, paragraphe 12, de l'article 24, paragraphe 13, et de l'article 25, paragraphe 8, de la directive 2014/65/CE.

Le présent règlement apporte les modifications suivantes au règlement délégué (UE) 2017/565:

L'article 1^{er} dispose que les entreprises d'investissement qui fournissent des services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille doivent obligatoirement procéder à une évaluation des préférences de leurs clients en matière de durabilité. Elles doivent ensuite tenir compte de ces préférences dans le processus de sélection des produits financiers qu'elles leur proposent. Trois catégories d'instruments financiers doivent jouer un rôle central pour les préférences en matière de durabilité: les instruments financiers qui visent une proportion minimale d'investissements durables dans des activités économiques pouvant être considérés comme durables sur le plan environnemental au sens de l'article 3 du règlement sur la taxinomie, ou qui visent une proportion minimale d'investissements durables au sens de l'article 2, point 17), du SFDR, cette proportion étant dans les deux cas déterminée par le client ou client potentiel; et troisièmement, les instruments financiers qui tiennent compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, les éléments démontrant cette prise en compte étant alors déterminés par le client ou client potentiel.

Étant donné que la MiFID II, d'une part, et le règlement SFDR et le règlement sur la taxinomie, d'autre part, ne s'appliquent pas aux mêmes catégories de produits, les préférences en matière de durabilité ne se limitent pas aux produits financiers au sens de ces deux règlements, mais reposent sur les concepts qu'ils utilisent en matière de durabilité. Les entreprises d'investissement pourront ainsi recommander non seulement des fonds d'investissement, mais aussi d'autres instruments financiers pertinents.

À titre d'exemple, les «instruments financiers visant une proportion minimale d'investissements durables» incluront systématiquement les produits financiers visés à l'article 9 du règlement sur le financement du développement durable, ainsi que les produits financiers visés à l'article 8 du règlement SFDR, à condition que ces derniers soient, au moins dans une certaine mesure, consacrés à des investissements durables. Cette proportion minimale étant déterminée par les clients ou les clients potentiels, les règles relatives aux préférences en matière de durabilité tiennent pleinement compte de leurs ambitions dans ce domaine. Parmi les autres exemples figurent les instruments financiers présentant des caractéristiques environnementales ou sociales, qui sont entre autres fondés sur une stratégie d'exclusion et qui peuvent entrer dans le cadre des préférences en matière de durabilité, à condition d'être, au moins dans une certaine mesure, porteurs d'investissements durables ou de comporter la preuve qu'ils prennent en compte et éliminent ou atténuent les principales incidences négatives, et à condition d'être en adéquation avec ce qu'aura déterminé le client ou client potentiel en termes de proportions minimales d'investissement ou, selon le cas, d'éléments démontrant la prise en compte de ces incidences sur les facteurs de durabilité. Cela signifie également que les instruments financiers qui promeuvent des caractéristiques environnementales ou sociales, sans comporter une certaine proportion d'investissements durables ou d'investissements dans des activités conformes à la taxinomie, ou qui ne tiennent pas compte des principales incidences négatives, ne pourront pas être recommandés aux clients ou clients potentiels sur la base de leurs préférences individuelles en matière de durabilité. Il restera possible de les recommander à l'issue du test d'adéquation, mais pas en tant qu'instruments financiers répondant aux préférences individuelles du client en matière de durabilité.

Cet article impose aussi aux entreprises d'investissement d'établir à l'intention du client un rapport expliquant en quoi les recommandations qui lui sont adressées correspondent à ses objectifs d'investissement, à son profil de risque, à sa capacité à supporter des pertes et à ses préférences en matière de durabilité (information ex post).

En outre, l'article 1^{er} impose aux entreprises d'investissement, dans le cadre du respect des exigences organisationnelles, de tenir compte des risques en matière de durabilité, en termes qualitatifs ou quantitatifs, et de les intégrer dans leurs politiques de gestion des risques.

Enfin, l'article 2 prévoit la date d'entrée en application du présent règlement, à l'issue d'une période transitoire de 12 mois.

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 21.4.2021

modifiant le règlement délégué (UE) 2017/565 en ce qui concerne l'intégration des facteurs de durabilité et des risques et préférences en matière de durabilité dans certaines exigences organisationnelles et conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement

(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/UE¹², et notamment son article 16, paragraphe 12, son article 24, paragraphe 13, et son article 25, paragraphe 8,

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 climat¹³. 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'Europe¹⁴. 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»¹⁵, 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

¹² JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.

¹³ 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).

¹⁴ COM(2019) 640 final.

¹⁵ COM(2018) 97 final.

durable et inclusive. L'analyse d'impact qui sous-tend les initiatives législatives publiées en mai 2018¹⁶ a démontré la nécessité de clarifier le fait que les facteurs de durabilité devraient être pris en compte par les entreprises d'investissement dans le cadre de leurs obligations envers les clients et clients potentiels. Les entreprises d'investissement devraient donc tenir compte en permanence non seulement de tous les risques financiers pertinents, mais aussi de tous les risques pertinents en matière de durabilité visés dans le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil¹⁷, qui, lorsqu'ils surviennent, sont susceptibles d'avoir une incidence négative effective ou potentielle sur la valeur d'un investissement. Le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission ne mentionne pas explicitement les risques en matière de durabilité. Pour cette raison, et pour garantir que les procédures et modalités d'organisation internes seront correctement mises en œuvre et respectées, il est nécessaire de préciser que les processus, les systèmes et les contrôles internes des entreprises d'investissement doivent tenir compte des risques en matière de durabilité, et que des capacités et connaissances techniques sont nécessaires pour analyser ces risques.

- (4) Pour maintenir un niveau élevé de protection des investisseurs, les entreprises d'investissement devraient, lorsqu'elles identifient les types de conflits d'intérêts dont l'existence est susceptible de nuire aux intérêts d'un client ou d'un client potentiel, inclure ceux qui découlent de l'intégration des préférences du client en matière de durabilité. Dans le cas de clients existants pour lesquels une évaluation de l'adéquation a déjà été effectuée, les entreprises d'investissement devraient avoir la possibilité d'identifier leurs préférences individuelles en matière de durabilité lors de l'actualisation périodique suivante de cette évaluation.
- (5) Les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement et des services de gestion de portefeuille devraient être en mesure de recommander à leurs clients et clients potentiels des instruments financiers qui leur conviennent, et elles devraient donc pouvoir leur poser des questions pour connaître leurs préférences individuelles en matière de durabilité. Conformément à l'obligation où sont les entreprises d'investissement de servir au mieux les intérêts de leurs clients, les recommandations qu'elles adressent à leurs clients existants ou potentiels devraient refléter à la fois leurs objectifs financiers et les éventuelles préférences en matière de durabilité qu'ils expriment. C'est pourquoi il est nécessaire de préciser que les entreprises d'investissement doivent avoir mis en place des dispositifs appropriés garantissant que l'inclusion de facteurs de durabilité dans le processus de conseil et la gestion du portefeuille ne débouche pas sur des pratiques de vente abusive, ou sur la présentation trompeuse d'instruments financiers ou de stratégies financières comme étant conformes aux préférences des clients en matière de durabilité alors qu'ils ne le sont pas. Afin d'éviter de telles pratiques ou présentations trompeuses, les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement devraient d'abord évaluer les autres objectifs d'investissement, l'horizon temporel et la situation individuelle du client ou client potentiel, avant de lui demander ses éventuelles préférences en matière de durabilité.

¹⁶ SWD(2018) 264 final.

¹⁷ 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).

- (6) Le degré d'ambition en matière de durabilité des instruments financiers mis au point jusqu'à présent est variable. Pour permettre aux clients ou clients potentiels de mieux appréhender ces différents degrés de durabilité et de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause à cet égard, les entreprises d'investissement qui fournissent des services de conseil en investissement et de gestion de portefeuille devraient leur expliquer la différence entre deux catégories: d'une part, les instruments financiers entièrement ou partiellement axés sur des investissements durables dans des activités économiques durables sur le plan environnemental au sens du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil¹⁸, les investissements durables au sens de l'article 2, point 17), du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil, ou qui prennent en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, et qu'il est possible de recommander comme conformes aux préférences des clients en la matière; et d'autre part, les autres instruments financiers qui ne présentent pas ces caractéristiques spécifiques, et qui ne devraient pas pouvoir être recommandés aux clients ou clients potentiels ayant des préférences individuelles dans ce domaine.
- (7) Il est nécessaire de répondre aux craintes d'«écoblanchiment», une pratique consistant notamment à obtenir un avantage concurrentiel déloyal en recommandant un instrument financier comme respectueux de l'environnement ou durable alors qu'il ne respecte pas les normes de base en matière d'environnement ou de durabilité. Pour prévenir les ventes abusives et l'écoblanchiment, les entreprises d'investissement ne devraient pas recommander ni décider de négocier des instruments financiers comme s'ils correspondaient à des préférences individuelles en matière de durabilité, si tel n'est pas le cas. Elles devraient expliquer à leurs clients ou clients potentiels les raisons pour lesquelles elles s'abstiennent de le faire, et conserver un enregistrement de ces explications.
- (8) Il est nécessaire de préciser, à propos des instruments financiers qui ne sont pas éligibles au titre de préférences individuelles en matière de durabilité, que les entreprises d'investissement conservent la possibilité de les recommander, mais pas comme correspondant à de telles préférences. Afin que les clients ou clients potentiels puissent recevoir d'autres recommandations lorsqu'aucun instrument financier ne correspond à leurs préférences en matière de durabilité, ces clients devraient avoir la possibilité de modifier les informations relatives à leurs préférences dans ce domaine. Pour prévenir la vente abusive et l'écoblanchiment, les entreprises d'investissement devraient conserver un enregistrement de la décision du client et de l'explication qu'il donne de cette modification.
- (9) Il convient dès lors de modifier en conséquence le règlement délégué (UE) 2017/565.
- (10) Il convient de laisser aux autorités compétentes et aux entreprises d'investissement suffisamment de temps pour s'adapter aux nouvelles exigences contenues dans le présent règlement. Son application devrait donc être différée,

¹⁸ 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).

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Modifications du règlement délégué (UE) 2017/565

Le règlement délégué (UE) 2017/565 est modifié comme suit:

(1) À l'article 2, les points 7), 8) et 9) suivants sont ajoutés:

- «7) “préférences en matière de durabilité”: le choix d'un client, ou d'un client potentiel, d'intégrer ou non un ou plusieurs des instruments financiers suivants dans son investissement, et dans quelle mesure:
 - (a) un instrument financier qui est investi dans des investissements durables sur le plan environnemental au sens de l'article 2, point 1), du règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil* dans une proportion minimale déterminée par le client ou le client potentiel;
 - (b) un instrument financier qui est investi dans des investissements durables au sens de l'article 2, point 17), du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil** dans une proportion minimale déterminée par le client ou le client potentiel;
 - (c) un instrument financier qui prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité, les éléments qualitatifs ou quantitatifs qui démontrent cette prise en compte étant déterminés par le client ou le client potentiel;
- 8) “facteurs de durabilité”: des facteurs de durabilité au sens de l'article 2, point 24), du règlement (UE) 2019/2088;
- 9) “risques en matière de durabilité”: des risques en matière de durabilité au sens de l'article 2, point 22), du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil.

* 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).

** 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) À l'article 21, le paragraphe 1 est modifié comme suit:

(a) le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Les entreprises d'investissement tiennent compte des risques en matière de durabilité lorsqu'elles se conforment aux exigences du présent paragraphe.»;

(b) l'alinéa suivant est ajouté:

«Lorsqu'elles se conforment aux exigences du présent paragraphe, les entreprises d'investissement tiennent dûment compte de la nature, de l'échelle et de la complexité de leur activité, ainsi que de la nature et de l'éventail des services qu'elles fournissent et des activités d'investissement qu'elles exercent dans le cadre de cette activité.».

- (3) À l'article 23, paragraphe 1, le point a) est remplacé par le texte suivant:
- «a) elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des politiques et des procédures efficaces de gestion des risques permettant de repérer les risques liés aux activités, aux processus et aux systèmes de l'entreprise, et, le cas échéant, de déterminer le niveau de risque toléré par l'entreprise; ce faisant, elles tiennent compte des risques en matière de durabilité;».
- (4) L'article 33 est remplacé par le texte suivant:

«Article 33

Conflits d'intérêts susceptibles de léser les clients

(Article 16, paragraphe 3, et article 23 de la directive 2014/65/UE)

En vue de détecter les types de conflits d'intérêts susceptibles de se produire lors de la prestation de services d'investissement et de services auxiliaires ou d'une combinaison de ces services, et dont l'existence peut porter atteinte aux intérêts d'un client, et notamment aller à l'encontre de ses préférences en matière de durabilité, les entreprises d'investissement prennent en compte, comme critères minimaux, la possibilité que l'entreprise d'investissement, une personne concernée ou une personne directement ou indirectement liée à l'entreprise par une relation de contrôle, se trouve dans l'une quelconque des situations suivantes, que cette situation résulte de la fourniture de services d'investissement ou auxiliaires ou de l'exercice d'activités d'investissement ou autres:

- (a) l'entreprise ou cette personne est susceptible de réaliser un gain financier ou d'éviter une perte financière aux dépens du client;
 - (b) l'intérêt de l'entreprise ou de cette personne quant au résultat d'un service fourni au client ou d'une transaction réalisée pour le compte de celui-ci diffère de l'intérêt du client quant à ce résultat;
 - (c) l'entreprise ou cette personne est incitée, pour des raisons financières ou autres, à privilégier les intérêts d'un autre client ou groupe de clients par rapport à ceux du client concerné;
 - (d) l'entreprise ou cette personne a la même activité professionnelle que le client;
 - (e) l'entreprise ou cette personne reçoit ou recevra d'une personne autre que le client une incitation en relation avec le service fourni au client, sous la forme de services ou d'avantages monétaires ou non monétaires.».
- (5) À l'article 52, le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:
- «3. Les entreprises d'investissement fournissent une description:
- (a) des types d'instruments financiers envisagés;
 - (b) de l'éventail des instruments financiers et des fournisseurs, analysés par type d'instruments en fonction de la portée du service;
 - (c) le cas échéant, des facteurs de durabilité pris en compte dans le processus de sélection des instruments financiers;
 - (d) de la manière dont le service de conseil indépendant qu'elles fournissent, si tel est le cas, satisfait aux conditions régissant la fourniture de conseils en investissement indépendants, et des facteurs pris en compte dans le processus

de sélection qu'elles appliquent pour recommander des instruments financiers, tels que les risques, les coûts et la complexité des instruments financiers.».

(6) L'article 54 est modifié comme suit:

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

«a) elle répond aux objectifs d'investissement du client, y compris à sa tolérance au risque et à ses éventuelles préférences en matière de durabilité.»;

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

«5. Les informations relatives aux objectifs d'investissement du client ou du client potentiel incluent, le cas échéant, des informations sur la durée pendant laquelle il souhaite conserver l'investissement, sur ses préférences en matière de prise de risques, sur sa tolérance au risque et sur la finalité de l'investissement, ainsi que sur ses éventuelles préférences en matière de durabilité.»;

(c) le paragraphe 9 est remplacé par le texte suivant:

«9. Les entreprises d'investissement disposent de politiques et de procédures adéquates garantissant qu'elles comprennent la nature et les caractéristiques, notamment les coûts et les risques, des services d'investissement et des instruments financiers sélectionnés pour leurs clients, y compris leurs éventuels facteurs de durabilité, et qu'elles déterminent, en tenant compte de leur coût et de leur complexité, si d'autres services d'investissement ou instruments financiers équivalents peuvent correspondre au profil de leurs clients, et elles sont en mesure de démontrer qu'elles disposent de telles politiques et procédures.»;

(d) le paragraphe 10 est remplacé par le texte suivant:

«10. Lorsqu'elle fournit à un client un service de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille, une entreprise d'investissement s'abstient de lui faire une recommandation ou de prendre une décision de négociation portant sur des services ou instruments si aucun d'entre eux n'est adapté à ce client.

Une entreprise d'investissement s'abstient de recommander ou de décider de négocier des instruments financiers comme correspondant aux préférences d'un client ou d'un client potentiel en matière de durabilité, si tel n'est pas le cas. Elle explique au client ou client potentiel les motifs de cette absence de recommandation et en conserve un enregistrement.

Lorsqu'aucun instrument financier ne répond aux préférences du client ou du client potentiel en matière de durabilité, et que le client décide de modifier ces préférences, l'entreprise d'investissement conserve un enregistrement de la décision du client et des motifs de cette dernière.»;

(e) au paragraphe 12, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«12. Lorsqu'elles fournissent des conseils en investissement à un client de détail, les entreprises d'investissement lui remettent un rapport présentant une synthèse des conseils donnés et expliquant en quoi leur recommandation est adaptée à ce client, notamment en quoi elle correspond à ses objectifs d'investissement, à sa situation particulière du point de vue de la durée d'investissement requise, à ses connaissances, à son expérience, à son attitude à l'égard du risque, à sa capacité à supporter des pertes et à ses préférences en matière de durabilité.»;

(f) au paragraphe 13, un nouvel alinéa est ajouté:

«Lorsqu'elles s'appliquent, les exigences de correspondance avec les préférences des clients ou des clients potentiels en matière de durabilité ne modifient pas les conditions définies au premier alinéa.».

Article 2

Entrée en vigueur et application

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

Il est applicable à partir du [**OP: Prière d'insérer la date correspondant à 12 mois après la 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 21.4.2021

Par la Commission
La présidente
Ursula VON DER LEYEN