

III

(Actes préparatoires)

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 11 décembre 2012

sur une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement

(CON/2012/103)

(2013/C 70/02)

Introduction et fondement juridique

Le 11 et le 18 septembre 2012, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation respectivement de la part du Conseil de l'Union européenne et de la part du Parlement européen, portant sur une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement ⁽¹⁾ (ci-après le «règlement proposé»).

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne étant donné que le règlement proposé contient des dispositions ayant une incidence sur la contribution du Système européen de banques centrales à la bonne conduite des politiques en ce qui concerne la stabilité du système financier, telle que visée à l'article 127, paragraphe 5, du traité. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

Observations générales

La BCE est favorable au règlement proposé, dont l'objectif est d'augmenter la transparence des produits d'investissement de détail et d'assurer que les investisseurs de détail sont en mesure de comprendre les caractéristiques et risques principaux des produits d'investissement et de comparer les caractéristiques des différents produits. La publication d'informations appropriées contribue à la protection des consommateurs, laquelle joue un rôle essentiel dans le maintien de la stabilité du système financier.

Observations particulières

1. *Cohérence avec les autres initiatives législatives de l'Union européenne*
 - 1.1. Les exigences de publication d'informations devraient s'accompagner de pouvoirs de supervision adéquats, au niveau national comme au niveau de l'Union, afin d'interdire ou de restreindre la commercialisation, la distribution ou la vente de certains instruments financiers en cas de menace pesant sur le bon fonctionnement des marchés financiers, sur la stabilité de tout ou partie du système financier ou sur la protection des investisseurs ⁽²⁾. La BCE souligne qu'il est important d'assurer que la législation de l'Union dans le domaine des services financiers dote les autorités européennes de supervision (AES) et les autorités nationales compétentes de pouvoirs d'intervention adéquats. Il est notamment possible de doter les autorités de supervision des banques et des assurances de pouvoirs d'intervention similaires à ceux qui sont confiés à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et aux

⁽¹⁾ COM(2012) 352 final.

⁽²⁾ Voir le point 12.1 de l'avis CON/2012/21 de la BCE du 22 mars 2012 sur: i) une proposition de directive concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil, ii) une proposition de règlement concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (EMIR) sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, iii) une proposition de directive relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché et iv) une proposition de règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché). (JO C 161 du 7.6.2012, p.3). Tous les avis de la BCE sont publiés sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>

autorités nationales compétentes dans le cadre de la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (EMIR) sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (ci-après le «règlement MIF proposé») ⁽¹⁾.

- 1.2. Outre l'harmonisation des informations précontractuelles introduite par le règlement proposé, la BCE préconise de rendre cohérentes les exigences afférentes au comportement sur le marché en matière de vente de produits financiers dans les différents secteurs financiers, en se conformant, le cas échéant, aux mesures déjà proposées ⁽²⁾.
- 1.3. Enfin, il convient d'assurer des conditions identiques pour les différents types de produits d'investissement afin d'éviter le recours à l'arbitrage réglementaire aux dépens des produits d'investissement non couverts par le règlement proposé, tels que les instruments financiers non complexes. Les obligations de publication d'informations imposées par la législation existante de l'Union pour d'autres catégories de produits financiers devraient être complétées par le document d'informations clés standardisé introduit par le règlement proposé. Cela peut concerner, en particulier, les produits couverts par la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE ⁽³⁾ et la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) ⁽⁴⁾.

2. Responsabilité de l'élaboration du document d'informations clés

Le règlement proposé attribue la responsabilité de l'élaboration du document d'informations clés à l'initiateur du produit d'investissement, lequel est également responsable sur la base des informations fournies ⁽⁵⁾. Toutefois, les investisseurs de détail sont en contact direct avec les distributeurs et non avec les initiateurs de produits d'investissement. Par conséquent, le distributeur d'un produit d'investissement devrait également être chargé de garantir qu'un investisseur de détail dispose d'un moyen efficace pour déposer une réclamation à l'encontre de l'initiateur à propos du document d'informations clés et pour introduire une procédure de recours. En outre, la BCE considère que les procédures de recours devraient également être efficaces en cas de litiges transfrontaliers, en particulier lorsque l'initiateur du produit d'investissement se trouve dans un autre État membre ou dans un pays tiers.

3. Contenu du document d'informations clés

La BCE recommande que le règlement proposé impose explicitement d'inclure des éléments suivants dans le document d'informations clés: i) le risque de contrepartie, le risque opérationnel et le risque de liquidité encourus par le produit; ii) la sensibilité de la performance des produits aux scénarios effectifs de tension; et iii) l'élément à effet de levier du produit, dans la mesure où cet élément peut multiplier les risques applicables. Ces éléments d'information supplémentaires assureront que le document d'informations clés n'incite pas les investisseurs à se fier de manière excessive aux schémas de performances passées et qu'il donne une vue d'ensemble complète et juste des risques afférents aux produits d'investissement.

4. Sanctions et mesures administratives

La BCE recommande de modifier le règlement proposé pour assurer l'harmonisation avec d'autres propositions législatives de l'Union ⁽⁶⁾ prévoyant des sanctions administratives, notamment en incluant des dispositions sur les sanctions pécuniaires administratives.

⁽¹⁾ COM(2011) 652 final, voir les articles 31 et 32.

⁽²⁾ Voir, par exemple, les règles relatives à la gamme autorisée de services limités à l'exécution d'ordres, proposés par des entreprises d'investissement, prévues à l'article 25, paragraphe 3, de la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil, COM(2011) 656 final (ci-après la «directive MIF proposée»).

⁽³⁾ JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

⁽⁴⁾ JO L 335 du 17.12.2009, p. 1. Voir, en particulier, les articles 183 à 185.

⁽⁵⁾ Voir l'article 5 du règlement proposé.

⁽⁶⁾ Voir l'article 75, paragraphe 2, points e) et f), de la directive MIF proposée. Voir aussi l'article 99 bis, paragraphe 2, points e) et f), qui doit être inséré dans la 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), par la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions, COM(2012) 350 final (ci-après la «directive OPCVM V proposée»).

L'annexe ci-jointe contient des suggestions de rédaction particulières, accompagnées d'une explication, lorsque la BCE recommande de modifier le règlement proposé.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 11 décembre 2012.

Le président de la BCE

Mario DRAGHI

ANNEXE

Suggestions de rédaction

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE (1)
Modification 1	
Article 25	
<p>«Article 25</p> <p>1. La Commission réexamine le présent règlement quatre ans après sa date d'entrée en vigueur. Ce réexamen inclut un bilan général de l'application pratique des règles établies par le présent règlement, tenant dûment compte de l'évolution du marché des produits d'investissement de détail. En ce qui concerne les OPCVM au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE, il détermine s'il y a lieu de prolonger les dispositions transitoires prévues à l'article 24 du présent règlement ou si, moyennant les éventuels ajustements nécessaires, les dispositions de la directive 2009/65/CE concernant les informations clés pour l'investisseur pourraient être remplacées par les dispositions du présent règlement concernant le document d'informations clés, ou être considérées comme équivalentes à ces dernières. Ce réexamen inclut aussi une réflexion sur l'extension éventuelle du champ d'application du présent règlement à d'autres produits financiers.</p> <p>2. La Commission, après avoir consulté le comité mixte des autorités européennes de surveillance, soumet un rapport au Parlement européen et au Conseil, accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.»</p>	<p>«Article 25</p> <p>1. Après l'entrée en vigueur du présent règlement, la Commission réexamine la législation de l'Union européenne dans le domaine des services financiers afin d'évaluer les avantages: i) de l'introduction de documents d'informations clés, conformément aux règles instaurées par le présent règlement, pour des catégories d'instruments financiers non couverts par le présent règlement, en particulier pour les produits couverts par les directives 2003/71/CE et 2009/138/CE; ii) de l'introduction d'exigences harmonisées, afférentes au comportement sur le marché en matière de vente de produits financiers; et iii) de l'octroi aux autorités européennes de supervision et aux autorités nationales compétentes de pouvoirs d'intervention s'agissant de certaines catégories de produits financiers, y compris le pouvoir d'interdire ces produits à des fins de protection des investisseurs et de préservation de la stabilité financière, en tenant compte des pouvoirs instaurés, à cet égard, par le règlement (UE) n° xx/xx du Parlement européen et du Conseil du [date] concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement [EMIR] sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (*).</p> <p>12. La Commission réexamine le présent règlement quatre ans après sa date d'entrée en vigueur. Ce réexamen inclut un bilan général de l'application pratique des règles établies par le présent règlement, tenant dûment compte de l'évolution du marché des produits d'investissement de détail. En ce qui concerne les OPCVM au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la directive 2009/65/CE, il détermine s'il y a lieu de prolonger les dispositions transitoires prévues à l'article 24 du présent règlement ou si, moyennant les éventuels ajustements nécessaires, les dispositions de la directive 2009/65/CE concernant les informations clés pour l'investisseur pourraient être remplacées par les dispositions du présent règlement concernant le document d'informations clés, ou être considérées comme équivalentes à ces dernières. Ce réexamen inclut aussi une réflexion sur l'extension éventuelle du champ d'application du présent règlement à d'autres produits financiers.</p> <p>23. La Commission, après avoir consulté le comité mixte des autorités européennes de supervision, soumet un rapport au Parlement européen et au Conseil, accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.</p> <p>(*) JO L ... du ..., p.»</p>

Explication

Il convient d'assurer des conditions identiques pour les différents types de produits d'investissement afin d'éviter le recours à l'arbitrage réglementaire aux dépens des produits d'investissement non couverts par le règlement proposé, tels que les instruments financiers non complexes. Les obligations de publication d'informations imposées par la législation existante de l'Union pour d'autres catégories de produits financiers devraient être complétées par le document d'informations clés standardisé introduit par le règlement proposé. De même, il conviendrait d'introduire des exigences harmonisées afférentes au comportement sur le marché en matière de vente de produits financiers, pour un ensemble de produits largement définis. Dans le même temps, des pouvoirs d'intervention devraient être accordés aux AES et aux autorités nationales compétentes pour certaines catégories de produits financiers, y compris le pouvoir

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾
<p><i>d'interdire ces produits à des fins de protection des investisseurs et de préservation de la stabilité financière. Il conviendrait, sur ce point, de tenir compte de l'issue du processus législatif actuel au terme duquel doivent être mis en place, par le biais du règlement MIF proposé, ces exigences en matière de comportement sur le marché et ces pouvoirs d'intervention au titre de la supervision.</i></p>	

Modification 2

Article 8, paragraphe 2

<p>«2. Le document d'informations clés contient les informations suivantes:</p> <p>a) dans la première section du document, la dénomination du produit d'investissement et l'identité de son initiateur;</p> <p>b) dans une section intitulée "En quoi consiste cet investissement?", la nature et les principales caractéristiques du produit d'investissement, à savoir:</p> <p>i) le type de produit d'investissement;</p> <p>ii) ses objectifs et les moyens employés pour les atteindre;</p> <p>iii) si l'initiateur du produit d'investissement vise ou non des résultats spécifiques en matière d'environnement, de société ou de gouvernance, soit en ce qui concerne l'exercice de son activité, soit en ce qui concerne le produit d'investissement, et dans l'affirmative, les résultats escomptés et les moyens employés à cette fin;</p> <p>iv) le cas échéant, le détail des prestations d'assurance offertes par le produit d'investissement;</p> <p>v) la durée de vie du produit d'investissement, si elle est connue;</p> <p>vi) les scénarios de performances, si cela est pertinent eu égard à la nature du produit;</p> <p>c) dans une section intitulée "Est-ce que je risque de perdre de l'argent?", de brèves informations indiquant si une perte de capital est possible et précisant:</p> <p>i) toute garantie ou protection du capital offerte, ainsi que ses limites éventuelles;</p> <p>ii) la couverture éventuelle du produit d'investissement par un système d'indemnisation ou de garantie;</p> <p>d) dans une section intitulée "À quel usage ce produit est-il destiné?", la période de détention minimale recommandée et le profil de liquidité prévu pour le produit, y compris les éventuelles possibilités et conditions de désinvestissement avant l'échéance, compte tenu du profil de risque et de rémunération du produit et de l'évolution du marché qu'il cible;</p> <p>e) dans une section intitulée "Quels sont les risques? Quels sont les gains potentiels?", le profil de risque et de rémunération du produit d'investissement, y compris un indicateur synthétique de ce profil et un avertissement concernant tout risque spécifique dont cet indicateur ne rendrait pas totalement compte;</p> <p>f) dans une section intitulée "Que va me coûter cet investissement?", les coûts liés à un investissement dans le produit, comprenant les coûts directs et les coûts indirects incombant à l'investisseur, et des indicateurs synthétiques de ces coûts;</p>	<p>«2. Le document d'informations clés contient les informations suivantes:</p> <p>a) dans la première section du document, la dénomination du produit d'investissement et l'identité de son initiateur;</p> <p>b) dans une section intitulée "En quoi consiste cet investissement?", la nature et les principales caractéristiques du produit d'investissement, à savoir:</p> <p>i) le type de produit d'investissement;</p> <p>ii) ses objectifs et les moyens employés pour les atteindre;</p> <p>iii) si l'initiateur du produit d'investissement vise ou non des résultats spécifiques en matière d'environnement, de société ou de gouvernance, soit en ce qui concerne l'exercice de son activité, soit en ce qui concerne le produit d'investissement, et dans l'affirmative, les résultats escomptés et les moyens employés à cette fin;</p> <p>iv) le cas échéant, le détail des prestations d'assurance offertes par le produit d'investissement;</p> <p>v) la durée de vie du produit d'investissement, si elle est connue;</p> <p>vi) les scénarios de performances, si cela est pertinent eu égard à la nature du produit;</p> <p>c) dans une section intitulée "Est-ce que je risque de perdre de l'argent?", de brèves informations indiquant si une perte de capital est possible et précisant:</p> <p>i) toute garantie ou protection du capital offerte, ainsi que ses limites éventuelles;</p> <p>ii) la couverture éventuelle du produit d'investissement par un système d'indemnisation ou de garantie;</p> <p>d) dans une section intitulée "À quel usage ce produit est-il destiné?", la période de détention minimale recommandée et le profil de liquidité prévu pour le produit, y compris les éventuelles possibilités et conditions de désinvestissement avant l'échéance, compte tenu du profil de risque et de rémunération du produit et de l'évolution du marché qu'il cible;</p> <p>e) dans une section intitulée "Quels sont les risques? Quels sont les gains potentiels?", le profil de risque et de rémunération du produit d'investissement, y compris un indicateur synthétique de ce profil et un avertissement selon lequel peuvent avoir des répercussions négatives sur le rendement du produit les risques énumérés suivis d'une description:</p> <p>i) le risque de contrepartie, le risque opérationnel et le risque de liquidité encouru par le produit;</p> <p>ii) la sensibilité de la performance des produits aux scénarios effectifs de tension;</p>
--	---

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE (1)
<p>g) dans une section intitulée "Quels ont été les résultats jusqu'ici?", les performances passées du produit d'investissement, si cela est pertinent eu égard à la nature du produit et à la quantité de données disponibles;</p> <p>h) pour les produits de retraite, dans une section intitulée "Que pourrais-je recevoir au moment de ma retraite?", des projections portant sur les futurs résultats possibles.»</p>	<p>iii) l'élément à effet de levier contenu dans le produit, dans la mesure où cet élément peut multiplier les risques;</p> <p>iv) et un avertissement concernant tout autre risque spécifique dont cet indicateur synthétique ne rendrait pas totalement compte;</p> <p>f) dans une section intitulée "Que va me coûter cet investissement?", les coûts liés à un investissement dans le produit, comprenant les coûts directs et les coûts indirects incombant à l'investisseur, et des indicateurs synthétiques de ces coûts;</p> <p>g) dans une section intitulée "Quels ont été les résultats jusqu'ici?", les performances passées du produit d'investissement, si cela est pertinent eu égard à la nature du produit et à la quantité de données disponibles, y compris un avertissement selon lequel les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs de l'investissement et selon lequel les risques visés dans les autres sections du document d'informations clés peuvent engendrer d'importantes répercussions négatives sur l'investissement;</p> <p>h) pour les produits de retraite, dans une section intitulée "Que pourrais-je recevoir au moment de ma retraite?", des projections portant sur les futurs résultats possibles.»</p>

Explication

Les éléments d'information supplémentaires proposés assureront que le document d'informations clés n'incite pas les investisseurs à se fier de manière excessive aux schémas de performances passées et qu'il donne une vue d'ensemble complète et juste des risques afférents aux produits d'investissement.

Modification 3

Article 14

<p>«Article 14</p> <p>L'initiateur de produits d'investissement établit des procédures et dispositions appropriées garantissant que les investisseurs de détail qui déposent une réclamation en rapport avec le document d'informations clés reçoivent une réponse sur le fond en temps utile et de manière appropriée.»</p>	<p>«Article 14</p> <p>L'initiateur de produits d'investissement et le distributeur établissent des procédures et dispositions appropriées garantissant que: i) les investisseurs de détail disposent d'un moyen efficace pour déposer une réclamation à l'encontre de l'initiateur de produits d'investissement et, par conséquent, pour initier une procédure de recours; ii) les investisseurs de détail qui déposent une réclamation en rapport avec le document d'informations clés reçoivent une réponse sur le fond en temps utile et de manière appropriée; et que iii) les investisseurs de détail peuvent aussi utiliser des procédures de recours efficaces en cas de litiges transfrontaliers, en particulier lorsque l'initiateur de produits d'investissement se trouve dans un autre État membre ou dans un pays tiers.»</p>
--	---

Explication

Le règlement proposé attribue la responsabilité de l'élaboration du document d'informations clés à l'initiateur du produit d'investissement, lequel est également responsable sur la base des informations fournies. Toutefois, les investisseurs de détail sont en contact direct avec les distributeurs et non avec les initiateurs de produits d'investissement. Par conséquent, le distributeur d'un produit d'investissement devrait également être chargé de garantir qu'un investisseur de détail dispose d'un moyen efficace pour déposer une réclamation à l'encontre de l'initiateur à propos du document d'informations clés et pour introduire une procédure de recours. Les procédures de recours devraient également être efficaces en cas de litiges transfrontaliers, en particulier lorsque l'initiateur du produit d'investissement se trouve dans un autre État membre ou dans un pays tiers.

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾
Modification 4 Article 19, paragraphe 2	
<p>«2. Les États membres font en sorte que les autorités compétentes disposent des pouvoirs nécessaires pour imposer au moins les mesures et sanctions administratives suivantes:</p> <p>a) une décision interdisant la commercialisation d'un produit d'investissement;</p> <p>b) une décision suspendant la commercialisation d'un produit d'investissement;</p> <p>c) un avertissement, rendu public, indiquant le nom de la personne responsable et la nature de l'infraction;</p> <p>d) une décision imposant la publication d'une nouvelle version d'un document d'informations clés.»</p>	<p>«2. Les États membres font en sorte que les autorités compétentes disposent des pouvoirs nécessaires pour imposer au moins les mesures et sanctions administratives suivantes:</p> <p>a) une décision interdisant la commercialisation d'un produit d'investissement;</p> <p>b) une décision suspendant la commercialisation d'un produit d'investissement;</p> <p>c) un avertissement, rendu public, indiquant le nom de la personne responsable et la nature de l'infraction;</p> <p>d) une décision imposant la publication d'une nouvelle version d'un document d'informations clés;</p> <p>e) dans le cas d'une personne morale, des sanctions administratives pécuniaires à concurrence de 10 % de son chiffre d'affaires annuel total pour l'exercice précédent; lorsque la personne morale est une filiale d'une entreprise mère, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est celui qui résulte des comptes consolidés de l'entreprise mère ultime pour l'exercice précédent ;</p> <p>f) dans le cas d'une personne physique, des sanctions administratives pécuniaires d'un montant maximal de 5 000 000 EUR ou, dans les États membres dont l'euro n'est pas la monnaie officielle, de la valeur correspondante dans la monnaie nationale à la date d'entrée en vigueur du présent règlement.»</p>
<i>Explication</i>	
<p><i>Les modifications préconisées assureraient une harmonisation s'agissant de l'imposition de sanctions pécuniaires administratives avec d'autres propositions législatives de l'Union, notamment avec la directive MiF proposée et la directive OPCVM V proposée.</i></p>	
<p>⁽¹⁾ Les caractères gras dans le corps du texte indiquent les nouveaux passages suggérés par la BCE. Les caractères barrés dans le corps du texte indiquent les passages que la BCE suggère de supprimer.</p>	