



**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**

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

## CHAPITRE I

## CHAMP D'APPLICATION

*Article premier***Champ d'application et définitions**

1. La présente directive s'applique aux entreprises d'investissement et aux sociétés de gestion conformément à l'article 6, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>(1)</sup> et aux gestionnaires conformément à l'article 6, paragraphe 6, de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>(2)</sup>.

2. Aux fins des chapitres II, III et IV de la présente directive, les références aux entreprises d'investissement et aux instruments financiers s'entendent comme visant également les établissements de crédit et les dépôts structurés pour les exigences visées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphes 3 et 4, de la directive 2014/65/UE.

3. On entend par «opération de financement sur titres» une opération au sens de l'article 3, point 11), du règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil<sup>(3)</sup> relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.

4. On entend par «fonds du marché monétaire qualifié» un organisme de placement collectif agréé en vertu de la directive 2009/65/CE, ou soumis à surveillance et, le cas échéant, agréé par une autorité conformément au droit national de l'État membre délivrant l'agrément, et qui satisfait à l'ensemble des conditions suivantes:

- a) son principal objectif d'investissement doit être de maintenir la valeur d'actif nette de l'organisme soit constamment au pair (après déduction des gains), soit à la valeur du capital initial investi, plus les gains;
- b) pour réaliser son principal objectif d'investissement, il est tenu de réaliser ses placements uniquement dans des instruments de qualité élevée du marché monétaire dont l'échéance ou la durée résiduelle

<sup>(1)</sup> 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).

<sup>(2)</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

<sup>(3)</sup> Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 337 du 23.12.2015, p. 1).

**▼B**

n'est pas supérieure à 397 jours, ou pour lesquels des ajustements réguliers du rendement en accord avec cette échéance sont effectués, et dont l'échéance moyenne pondérée est de 60 jours. Il peut également atteindre cet objectif en investissant à titre auxiliaire dans des dépôts auprès d'établissements de crédit;

- c) il doit assurer la liquidité moyennant un règlement quotidien ou à «J + 1».

Aux fins du point b), un instrument du marché monétaire est considéré comme de qualité élevée si la société de gestion/d'investissement a effectué sa propre évaluation documentée de la qualité de crédit des instruments du marché monétaire et que celle-ci lui permet de considérer l'instrument en question comme de qualité élevée. Lorsqu'une ou plusieurs agences de notation de crédit enregistrées et surveillées par l'AEMF ont noté l'instrument, il y a lieu que l'évaluation interne effectuée par la société de gestion/d'investissement tienne compte notamment de ces notations de crédit.

**▼M1**

5. On entend par «facteurs de durabilité» les facteurs de durabilité au sens de l'article 2, point 24), du règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>.

**▼B**

## CHAPITRE II

**SAUVEGARDE DES INSTRUMENTS FINANCIERS ET DES FONDS DES CLIENTS***Article 2***Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients**

1. Les États membres imposent aux entreprises d'investissement de répondre aux exigences suivantes:
- a) elles doivent tenir des registres et des comptes leur permettant de distinguer à tout moment et immédiatement les actifs détenus pour un client donné de ceux détenus pour d'autres clients et de leurs propres actifs;
  - b) elles doivent tenir leurs registres et comptes d'une manière assurant leur fidélité, et en particulier leur correspondance avec les instruments financiers et les fonds détenus pour les clients, et permettant de les utiliser comme piste d'audit;
  - c) elles doivent effectuer régulièrement des rapprochements entre leurs comptes et registres internes et ceux de tout tiers détenant ces actifs;

<sup>(1)</sup> 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).

**▼B**

- d) elles doivent prendre les mesures nécessaires pour s'assurer que tous les instruments financiers de clients qui ont été déposés auprès d'un tiers, conformément à l'article 3, peuvent être distingués de leurs propres instruments financiers et des instruments financiers appartenant à ce tiers grâce à des comptes aux libellés différents sur les livres de ce tiers ou à d'autres mesures équivalentes assurant le même degré de protection;
- e) elles doivent prendre les mesures nécessaires pour s'assurer que les fonds de clients qui ont été déposés, conformément à l'article 4, auprès d'une banque centrale, d'un établissement de crédit ou d'une banque agréée dans un pays tiers ou d'un fonds du marché monétaire qualifié sont détenus sur un compte ou des comptes distincts de tout autre compte utilisé pour détenir des fonds appartenant à elles-mêmes;
- f) elles doivent prendre des dispositions organisationnelles appropriées pour minimiser le risque de perte ou de dépréciation des actifs des clients, ou des droits liés à ces actifs, du fait d'abus ou de fraudes sur ces actifs, d'une gestion déficiente, d'une comptabilité déficiente ou de négligences.

2. Lorsque, pour des raisons tenant à la loi applicable, en particulier en matière de propriété ou d'insolvabilité, les entreprises d'investissement ne sont pas en mesure de se conformer au paragraphe 1 du présent article en sauvegardant les droits de leurs clients d'une manière qui satisfasse aux exigences de l'article 16, paragraphes 8 et 9, de la directive 2014/65/UE, les États membres exigent que les entreprises d'investissement prennent des dispositions visant à garantir que les objectifs de sauvegarde des droits des clients énoncés au paragraphe 1 du présent article sont atteints.

3. Lorsque la loi applicable sur le territoire sur lequel sont détenus les fonds ou les instruments financiers de clients empêche les entreprises d'investissement de se conformer aux dispositions du paragraphe 1, point d) ou e), les États membres prescrivent des exigences qui ont un effet équivalent en termes de sauvegarde des droits des clients.

Lorsqu'ils recourent à de telles exigences équivalentes au titre de l'article 2, paragraphe 1, point d) ou e), les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement informent leurs clients qu'ils ne bénéficient alors pas des dispositions prévues par la directive 2014/65/UE et la présente directive.

4. Les États membres veillent à ce que les sûretés, les créances privilégiées ou les droits à compensation sur des instruments financiers ou des fonds de clients qui permettent à un tiers de céder les instruments financiers ou les fonds en question afin de recouvrer des créances qui ne sont pas liées à ces clients ou à la fourniture de services à ces clients ne soient pas autorisés, sauf lorsque cela est requis par la loi applicable dans un pays tiers où les fonds ou les instruments financiers de ces clients sont détenus.

Les États membres imposent aux entreprises d'investissement, lorsque celles-ci sont tenues de conclure des accords qui créent de telles sûretés, créances privilégiées ou droits à compensation, de communiquer cette information aux clients en leur indiquant les risques liés à de tels accords.

**▼B**

Lorsque des sûretés, des créances privilégiées ou des droits à compensation sont octroyés par une entreprise d'investissement sur des instruments financiers ou des fonds d'un client, ou lorsque l'entreprise d'investissement a été informée de l'octroi de tels types de droits, ceux-ci sont inscrits dans les contrats du client et dans les comptes propres de l'entreprise d'investissement afin que le statut de propriété des actifs du client soit clair, notamment en cas d'insolvabilité.

5. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles rendent les informations relatives aux instruments financiers et aux fonds des clients rapidement accessibles aux entités suivantes: les autorités compétentes, les praticiens de l'insolvabilité désignés et les personnes responsables de la résolution des établissements défailants. Les informations à mettre à disposition comprennent:

- a) les comptes et registres internes liés qui permettent d'identifier facilement les soldes des fonds et instruments financiers détenus pour chaque client;
- b) lorsque les fonds des clients sont détenus par les entreprises d'investissement conformément à l'article 4, des informations détaillées sur les comptes sur lesquels les fonds des clients sont détenus et sur les accords pertinents conclus avec ces entreprises;
- c) lorsque les instruments financiers sont détenus par les entreprises d'investissement conformément à l'article 3, des informations détaillées sur les comptes ouverts auprès de tiers et sur les accords pertinents conclus avec ces tiers, ainsi que des informations détaillées sur les accords pertinents conclus avec ces entreprises d'investissement;
- d) les coordonnées des tiers qui effectuent toute tâche (externalisée) liée et le détail de toute tâche externalisée;
- e) les personnes clés qui participent aux processus liés dans l'entreprise d'investissement, y compris les personnes responsables du contrôle du respect, par celle-ci, des exigences en matière de sauvegarde des actifs des clients; et
- f) les accords pertinents pour établir les droits de propriété des clients sur les actifs.

*Article 3***Dépôt des instruments financiers des clients**

1. Les États membres autorisent les entreprises d'investissement à déposer les instruments financiers qu'elles détiennent au nom de leurs clients sur un ou plusieurs comptes ouverts auprès d'un tiers pour autant qu'elles agissent avec toute la compétence, tout le soin et toute la diligence requis pour la sélection et la désignation de ce tiers ainsi que pour le réexamen périodique de cette décision et des dispositions régissant la détention et la conservation de ces instruments financiers.

Les États membres exigent en particulier des entreprises d'investissement qu'elles prennent en compte l'expertise et la réputation dont jouit le tiers concerné sur le marché, ainsi que toute exigence légale liée à la détention de ces instruments financiers de nature à porter atteinte aux droits des clients.

**▼B**

2. Lorsqu'une entreprise d'investissement se propose de déposer auprès d'un tiers les instruments financiers de clients, les États membres veillent à ce qu'elle ne les dépose qu'auprès d'un tiers situé sur un territoire où la conservation d'instruments financiers pour le compte d'une autre personne est soumise à une réglementation et à une surveillance spécifiques et à ce que ledit tiers soit soumis à cette réglementation et à cette surveillance.

3. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement ne déposent pas d'instruments financiers détenus au nom de clients auprès d'un tiers dans un pays tiers dans lequel la détention et la conservation d'instruments financiers pour le compte d'une autre personne ne sont pas réglementées, à moins que l'une des conditions suivantes ne soit remplie:

- a) la nature des instruments financiers ou des services d'investissement liés à ces instruments financiers exige de les déposer auprès d'un tiers dans ce pays tiers;
- b) les instruments financiers sont détenus au nom d'un client professionnel qui a demandé par écrit à l'entreprise d'investissement de les déposer auprès d'un tiers dans ce pays tiers.

4. Les États membres veillent à ce que les exigences prévues aux paragraphes 2 et 3 s'appliquent également lorsque le tiers a délégué une quelconque de ses fonctions concernant la détention et la conservation d'instruments financiers à un autre tiers.

*Article 4***Dépôt des fonds des clients**

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement que dès leur réception, elles placent sans délai tous les fonds de leurs clients sur un ou plusieurs comptes ouverts auprès de l'une ou l'autre des entités suivantes:

- a) une banque centrale;
- b) un établissement de crédit agréé conformément à la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>;
- c) une banque agréée dans un pays tiers;
- d) un fonds du marché monétaire qualifié.

Le premier alinéa ne s'applique pas aux établissements de crédit agréés conformément à la directive 2013/36/UE pour les dépôts au sens de ladite directive détenus par ces établissements.

<sup>(1)</sup> Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

**▼B**

2. Les États membres exigent de toute entreprise d'investissement qui ne dépose pas les fonds de ses clients auprès d'une banque centrale qu'elle agisse avec toute la compétence, tout le soin et toute la diligence requis pour la sélection et la désignation de l'établissement de crédit, de la banque ou du fonds du marché monétaire auprès duquel sont placés ces fonds ainsi que pour le réexamen périodique de cette décision et des dispositions régissant la détention de ces fonds, et examine dans le cadre de ses obligations de diligence s'il est nécessaire de diversifier le dépôt desdits fonds.

Les États membres veillent en particulier à ce que les entreprises d'investissement prennent en compte l'expertise et la réputation dont jouissent ces établissements ou fonds du marché monétaire sur le marché, ainsi que toute exigence légale ou réglementaire ou pratique de marché liée à la détention de fonds de clients de nature à porter atteinte aux droits des clients.

Les États membres imposent aux entreprises d'investissement de veiller à ce que les clients donnent leur consentement exprès au placement de leurs fonds dans un fonds du marché monétaire qualifié. Afin que ce droit au consentement soit effectif, les entreprises d'investissement informent les clients que les fonds placés auprès d'un fonds du marché monétaire qualifié ne seront pas détenus conformément aux exigences de sauvegarde des fonds des clients définies par la présente directive.

3. Les États membres exigent des entreprises d'investissement que, lorsqu'elles déposent des fonds de clients auprès d'un établissement de crédit, d'une banque ou d'un fonds du marché monétaire qualifié appartenant au même groupe qu'elles, elles limitent le total des fonds qu'elles déposent auprès d'une ou de plusieurs entités du groupe à 20 % de l'ensemble des fonds des clients.

Une entreprise d'investissement peut ne pas respecter cette limite si elle est en mesure de démontrer que, eu égard à la nature, à l'étendue et à la complexité de son activité, ainsi qu'au degré de sécurité offert par les tiers visés à l'alinéa précédent, et en tout cas au faible solde des fonds des clients, elle estime que l'exigence établie au précédent alinéa n'est pas proportionnée. Les entreprises d'investissement réexaminent périodiquement l'évaluation effectuée conformément au présent alinéa et notifient leur évaluation initiale et leurs évaluations réexaminées aux autorités nationales compétentes.

*Article 5***Utilisation des instruments financiers des clients**

1. Les États membres interdisent aux entreprises d'investissement de s'engager dans des opérations de financement sur titres en utilisant les instruments financiers qu'elles détiennent au nom d'un client ou d'utiliser de tels instruments financiers de quelque autre manière pour leur propre compte ou le compte de toute autre personne ou de tout autre de leurs clients, à moins que les deux conditions suivantes ne soient remplies:

**▼B**

- a) le client a donné au préalable son consentement exprès à l'utilisation des instruments dans des conditions précises, par écrit, avec confirmation par sa signature ou par un mécanisme de substitution équivalent;
- b) l'utilisation des instruments financiers de ce client est limitée aux conditions précises auxquelles il a consenti.

2. Les États membres interdisent aux entreprises d'investissement de s'engager dans des opérations de financement sur titres en utilisant les instruments financiers qu'elle détiennent au nom d'un client sur un compte global géré par un tiers ou d'utiliser de quelque autre manière des instruments financiers détenus sur ce type de compte pour leur propre compte ou le compte de toute autre personne, à moins que, outre les conditions énoncées au paragraphe 1, au moins l'une des conditions suivantes soit remplie:

- a) chaque client dont les instruments financiers sont détenus sur un compte global a donné son consentement exprès préalable conformément au paragraphe 1, point a);
- b) l'entreprise d'investissement doit avoir mis en place des systèmes et des contrôles qui lui permettent de s'assurer que seuls des instruments financiers appartenant à des clients qui ont donné leur consentement exprès préalable conformément au paragraphe 1, point a), seront utilisés ainsi.

Les informations enregistrées par l'entreprise d'investissement incluent les coordonnées du client dont les instructions sont à l'origine de l'utilisation des instruments financiers et le nombre d'instruments financiers utilisés appartenant à chaque client ayant donné son consentement, de façon à permettre une répartition correcte des pertes éventuelles.

3. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement prennent des mesures appropriées pour empêcher l'utilisation non autorisée d'instruments financiers de clients pour leur propre compte ou le compte de toute autre personne, notamment:

- a) la conclusion d'accords avec les clients sur les mesures à prendre par l'entreprise d'investissement au cas où un client ne dispose pas d'une provision suffisante sur son compte à la date de règlement, par exemple l'emprunt de valeurs mobilières correspondantes au nom du client ou le dénouement de la position;
- b) la surveillance étroite, par l'entreprise d'investissement, de sa capacité prévue de livrer à la date de règlement et, à défaut de cette capacité, la mise en place de mesures correctives; et
- c) la surveillance étroite et la demande rapide des valeurs mobilières non livrées à la date de règlement et au-delà.

4. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement adoptent des dispositions spécifiques pour tous leurs clients afin de s'assurer que l'emprunteur d'instruments financiers de clients fournisse des garanties appropriées et à ce qu'elles-mêmes vérifient que ces garanties restent appropriées et prennent les mesures nécessaires pour maintenir l'équilibre entre la valeur des garanties et la valeur des instruments des clients.

**▼B**

5. ►**C1** Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement ne concluent pas de contrats interdits par l'article 16, paragraphe 10, de la directive 2014/65/UE. ◀

*Article 6***Utilisation inappropriée de contrats de garantie financière avec transfert de propriété**

1. Les États membres imposent aux entreprises d'investissement d'examiner dûment, et d'être en mesure de démontrer qu'elles l'ont fait, l'opportunité d'utiliser des contrats de garantie financière avec transfert de propriété dans le contexte du lien entre les obligations du client envers l'entreprise et les actifs du client soumis au contrat de garantie financière avec transfert de propriété.

2. Lorsqu'elles examinent l'opportunité de recourir à des contrats de garantie financière avec transfert de propriété et documentent cet examen, les entreprises d'investissement prennent en considération l'ensemble des facteurs suivants:

- a) s'il existe seulement un lien très faible entre les obligations du client envers l'entreprise et l'utilisation de contrats de garantie financière avec transfert de propriété, y compris si la probabilité d'obligations du client vis-à-vis de l'entreprise est faible ou négligeable;
- b) si le montant des fonds des clients ou des instruments financiers soumis au contrat de garantie financière avec transfert de propriété dépasse de loin les obligations du client, voire est illimité si le client a une quelconque obligation envers l'entreprise; et
- c) si l'ensemble des instruments financiers ou fonds des clients sont soumis aux contrats de garantie financière avec transfert de propriété, sans égard pour les obligations respectives de chaque client envers l'entreprise.

3. Lorsqu'elles ont recours à des contrats de garantie financière avec transfert de propriété, les entreprises d'investissement soulignent auprès des clients professionnels et des contreparties éligibles les risques encourus ainsi que les effets de tout contrat de garantie financière avec transfert de propriété sur les instruments financiers et fonds du client.

*Article 7***Dispositifs de gouvernance concernant la sauvegarde des actifs des clients**

Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement nomment un agent unique, disposant des compétences et de l'autorité nécessaires, spécialement responsable des questions relatives au respect par l'entreprise de ses obligations concernant la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients.

**▼B**

Les États membres autorisent les entreprises d'investissement à décider, en veillant au plein respect de la présente directive, si l'agent nommé se consacre exclusivement à ladite mission ou s'il peut s'acquitter efficacement de ces responsabilités tout en en assumant d'autres.

*Article 8***Rapports des contrôleurs des comptes**

Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que les personnes chargées du contrôle de leurs comptes fassent rapport au moins tous les ans à l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'entreprise sur l'adéquation des dispositions prises par celle-ci en application de l'article 16, paragraphes 8, 9 et 10, de la directive 2014/65/UE et du présent chapitre.

## CHAPITRE III

**EXIGENCES EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE DES PRODUITS***Article 9***Obligations en matière de gouvernance des produits applicables aux entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers**

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles respectent les dispositions du présent article lorsqu'elles produisent des instruments financiers, ce qui englobe la création, le développement, l'émission et/ou la conception d'instruments financiers.

Les États membres exigent des entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers qu'elles se conforment, de manière adaptée et proportionnée, aux exigences énoncées aux paragraphes 2 à 15, en tenant compte de la nature de l'instrument financier, du service d'investissement et du marché cible du produit.

2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles établissent, mettent en œuvre et gardent opérationnelles des procédures et des mesures garantissant que la production d'instruments financiers se fait conformément aux exigences en matière de gestion des conflits d'intérêt, y compris de rémunération. En particulier, toute entreprise d'investissement qui produit des instruments financiers veille à ce que la conception de l'instrument financier, y compris ses caractéristiques, n'ait pas d'incidence négative sur les clients finaux ni ne nuise à l'intégrité du marché en lui permettant d'atténuer ses propres risques ou expositions liés aux actifs sous-jacents du produit ou de s'en débarrasser, lorsqu'elle détient déjà les actifs sous-jacents pour compte propre.

3. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles analysent les conflits d'intérêts potentiels chaque fois qu'un instrument financier est produit. En particulier, les entreprises d'investissement évaluent si l'instrument financier crée une situation susceptible d'avoir une incidence négative sur les clients finaux si ceux-ci prennent:

**▼B**

- a) une exposition inverse de celle précédemment détenue par l'entreprise elle-même; ou
- b) une exposition inverse de celle que l'entreprise veut détenir après la vente du produit.

4. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement examinent si l'instrument financier peut représenter une menace pour le fonctionnement ordonné ou pour la stabilité des marchés financiers avant de décider de lancer le produit.

5. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que le personnel participant à la production d'instruments financiers possède l'expertise nécessaire pour comprendre les caractéristiques des instruments financiers qu'elles ont l'intention de produire et les risques qu'ils présentent.

6. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que l'organe de direction exerce un contrôle effectif sur le processus de gouvernance des produits de l'entreprise. Les entreprises d'investissement veillent à ce que les rapports sur le respect de la conformité adressés à l'organe de direction contiennent toujours des informations sur les instruments financiers produits par l'entreprise, y compris des informations sur la stratégie de distribution. Les entreprises d'investissement mettent ces rapports à la disposition de leur autorité compétente à la demande de celle-ci.

7. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que leur fonction de conformité supervise l'élaboration et le réexamen périodique des dispositifs de gouvernance des produits afin de détecter tout risque de manquement par l'entreprise aux obligations énoncées dans le présent article.

8. Les États membres exigent des entreprises d'investissement que, lorsqu'elles créent, développent, émettent et/ou conçoivent un produit en collaboration, y compris avec des entités qui ne sont pas agréées et surveillées conformément à la directive 2014/65/UE ou avec des entreprises de pays tiers, elles inscrivent leurs responsabilités mutuelles dans un accord écrit.

**▼MI**

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**

Les entreprises d'investissement qui produisent des instruments financiers distribués par d'autres entreprises d'investissement déterminent les besoins et les caractéristiques des clients avec lesquels le produit est compatible sur la base de leurs connaissances théoriques et de leur expérience de l'instrument financier ou d'instruments financiers similaires, des marchés financiers ainsi que des besoins, caractéristiques et objectifs des clients finaux potentiels.

**▼B**

10. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles effectuent une analyse de scénario de leurs instruments financiers évaluant le risque que le produit donne de mauvais résultats pour les clients finaux, et dans quelles circonstances ces résultats peuvent survenir. Les entreprises d'investissement évaluent les conséquences qu'auraient sur l'instrument financier des situations négatives, par exemple les suivantes:

- a) l'environnement de marché se détériore;
- b) le producteur ou un tiers participant à la production et/ou au fonctionnement de l'instrument financier connaît des difficultés financières, ou un autre risque de contrepartie se matérialise;
- c) l'instrument financier ne devient jamais commercialement viable; ou
- d) la demande à l'égard de l'instrument financier est beaucoup plus élevée que prévu, grevant les ressources de l'entreprise et/ou créant des tensions sur le marché de l'instrument sous-jacent.

**▼M1**

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.

**▼B**

12. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement examinent la structure tarifaire proposée pour l'instrument financier, et notamment les aspects suivants:

- a) si les coûts et frais de l'instrument financier sont compatibles avec les besoins, objectifs et caractéristiques du marché cible;
- b) si les frais ne compromettent pas la rémunération attendue de l'instrument financier, comme dans le cas où les coûts et frais de l'instrument sont d'un montant presque égal, égal ou supérieur à celui de ses avantages fiscaux attendus; et
- c) si la structure tarifaire de l'instrument financier est suffisamment transparente pour le marché cible et ne camoufle pas les frais ni ne les rend trop difficiles à comprendre.

**▼B**

13. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que les informations fournies aux distributeurs sur un instrument financier comprennent des informations sur les canaux de distribution appropriés pour l'instrument financier, le processus d'approbation du produit et l'évaluation du marché cible, et soient d'une qualité suffisante pour permettre aux distributeurs de comprendre et de recommander ou de vendre l'instrument financier de manière appropriée.

**▼MI**

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.

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.

**▼B**

15. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent les instruments financiers avant toute nouvelle émission ou réémission si elles ont connaissance de tout événement susceptible d'avoir une incidence sensible sur le risque potentiel pour les investisseurs et évaluent à intervalles réguliers si les instruments fonctionnent de la façon prévue. Les entreprises d'investissement se fondent sur des facteurs pertinents pour déterminer la fréquence du réexamen de leurs instruments financiers, notamment la complexité ou le caractère innovant des stratégies d'investissement poursuivies. Les entreprises d'investissement identifient également les événements essentiels susceptibles d'avoir une incidence sur le risque potentiel ou la rémunération attendue de l'instrument financier, tels que:

- a) le dépassement d'un seuil qui affectera le profil de rémunération de l'instrument financier; ou
- b) la solvabilité de certains émetteurs dont les valeurs mobilières ou les garanties sont susceptibles d'avoir une incidence sur la performance de l'instrument financier.

Les États membres veillent à ce que, lorsque de tels événements se produisent, l'entreprise d'investissement prenne des mesures appropriées, qui peuvent consister à:

- a) communiquer toute information utile sur l'événement et ses conséquences sur l'instrument financier aux clients ou, si l'entreprise d'investissement n'offre ou ne vend pas directement l'instrument financier aux clients, au distributeur de l'instrument financier;
- b) changer la procédure d'approbation du produit;
- c) cesser l'émission de l'instrument financier;

**▼B**

- d) modifier l'instrument financier pour éviter les clauses contractuelles abusives;
- e) déterminer si les canaux de distribution par lesquels l'instrument financier est vendu sont adaptés, lorsque l'entreprise d'investissement constate que l'instrument financier n'est pas vendu comme prévu;
- f) contacter le distributeur pour discuter d'un changement du processus de distribution;
- g) mettre fin à la relation avec le distributeur; ou
- h) informer l'autorité compétente concernée.

*Article 10***Obligations en matière de gouvernance des produits applicables aux distributeurs**

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement, lorsqu'elles décident de la gamme d'instruments financiers émis par elles-mêmes ou par d'autres entreprises et des services qu'elles comptent offrir ou recommander à leurs clients, qu'elles se conforment d'une manière adaptée et proportionnée aux exigences énoncées aux paragraphes 2 à 10, en tenant compte de la nature de l'instrument financier, du service d'investissement et du marché cible du produit.

Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement se conforment également aux exigences de la directive 2014/65/UE lorsqu'elles proposent ou recommandent des instruments financiers produits par des entités qui ne relèvent pas de cette directive. Dans le cadre de ce processus, ces entreprises d'investissement mettent en place des dispositifs qui leur permettent d'obtenir suffisamment d'informations sur ces instruments financiers de la part de ces producteurs.

Les entreprises d'investissement déterminent le marché cible de chaque instrument financier même si le producteur n'a pas défini de tel marché cible.

**▼MI**

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**

Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement obtiennent des producteurs relevant de la directive 2014/65/UE des informations leur permettant de comprendre et de connaître suffisamment les produits qu'elles entendent recommander ou vendre pour que ceux-ci soient distribués conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini.

Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles prennent également toutes les mesures raisonnables pour obtenir des producteurs ne relevant pas de la directive 2014/65/UE des informations adéquates et fiables leur permettant de distribuer les produits conformément aux besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible. Lorsque les informations nécessaires n'ont pas été rendues publiques, le distributeur prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir ces informations auprès du producteur ou de son agent. Des informations publiques acceptables sont des informations claires, fiables et produites pour satisfaire à des obligations réglementaires, telles que les obligations de publicité prévues par les directives du Parlement européen et du Conseil 2003/71/CE <sup>(1)</sup> ou 2004/109/CE <sup>(2)</sup>. Cette obligation concerne les produits vendus sur les marchés primaires et secondaires et s'applique de manière proportionnée selon le degré de disponibilité d'informations publiques et selon la complexité du produit.

Les entreprises d'investissement utilisent les informations obtenues auprès des producteurs et les informations concernant leurs propres clients pour définir le marché cible et la stratégie de distribution. Lorsqu'une entreprise d'investissement agit à la fois en tant que producteur et distributeur, une seule évaluation du marché cible est requise.

3. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement maintiennent en vigueur, pour décider de l'éventail des instruments et services financiers qu'elles proposent ou recommandent et des différents marchés cibles, des procédures et des mesures assurant le respect de toutes les exigences applicables de la directive 2014/65/UE, y compris celles relatives à la publication, à l'évaluation de l'adéquation ou du caractère approprié, à la détection et à la gestion des conflits d'intérêts, et aux incitations. Dans ce contexte, des précautions particulières doivent être prises lorsque le distributeur entend proposer ou recommander de nouveaux produits, ou qu'il existe des variantes pour les services qu'il fournit.

4. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles réexaminent régulièrement et mettent à jour leurs dispositifs de gouvernance des produits afin qu'ils restent solides et adaptés à leur usage, et prennent des mesures appropriées si nécessaire.

<sup>(1)</sup> 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 (JO L 345 du 31.12.2003, p. 64).

<sup>(2)</sup> Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 390 du 31.12.2004, p. 38).

**▼ M1**

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.

**▼ B**

6. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que leur fonction de conformité supervise l'élaboration et le réexamen périodique des dispositifs de gouvernance des produits afin de détecter tout risque de manquement aux obligations énoncées dans le présent article.

7. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que les membres de leur personnel concernés disposent des compétences nécessaires pour comprendre les caractéristiques et les risques des produits qu'elles entendent proposer ou recommander et des services fournis ainsi que les besoins, caractéristiques et objectifs du marché cible défini.

8. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles veillent à ce que l'organe de direction exerce un contrôle effectif sur le processus de gouvernance des produits de l'entreprise visant à déterminer l'éventail de produits proposés ou recommandés et les services fournis aux marchés cibles respectifs. Les entreprises d'investissement veillent à ce que les rapports sur le respect de la conformité adressés à l'organe de direction contiennent toujours des informations sur les produits proposés ou recommandés et sur les services fournis. Elles mettent ces rapports sur le respect de la conformité à la disposition des autorités compétentes à la demande de celles-ci.

9. Les États membres veillent à ce que les distributeurs fournissent aux producteurs des informations sur les ventes et, le cas échéant, sur les réexamens visés ci-dessus à l'appui des réexamens des produits effectués par les producteurs.

10. Lorsque plusieurs entreprises coopèrent pour distribuer un produit ou un service, les États membres veillent à ce que la responsabilité du respect des obligations en matière de gouvernance des produits prévues dans le présent article incombe à l'entreprise d'investissement qui a une relation directe avec la clientèle. Toutefois, les entreprises d'investissement intermédiaires:

- a) veillent à ce que les informations pertinentes sur le produit soient transmises du producteur au distributeur final de la chaîne;

**▼B**

- b) permettent au producteur qui demande des renseignements sur les ventes d'un produit en vue d'assurer le respect de ses propres obligations en matière de gouvernance des produits d'obtenir ces informations; et
- c) respectent, en relation avec les services qu'elles fournissent, les obligations de gouvernance des produit applicables aux producteurs.

## CHAPITRE IV

## INCITATIONS

*Article 11***Incitations**

1. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement qui versent ou perçoivent un droit ou une commission, ou fournissent ou reçoivent un avantage non pécuniaire en lien avec la prestation d'un service d'investissement ou d'un service auxiliaire à un client veillent à ce que toutes les conditions énoncées à l'article 24, paragraphe 9, de la directive 2014/65/UE et les exigences énoncées aux paragraphes 2 à 5 soient respectées en permanence.

2. Un droit, une commission ou un avantage non pécuniaire est réputé avoir pour objet d'améliorer la qualité du service concerné au client si toutes les conditions suivantes sont remplies:

- a) l'incitation est justifiée par la fourniture d'un service supplémentaire ou de niveau plus élevé au client, proportionnel à l'incitation reçue, tel que:
  - i) la fourniture de conseils en investissement non indépendants sur un vaste éventail d'instruments financiers appropriés et l'accès à ces instruments, y compris un nombre approprié d'instruments de fournisseurs de produits tiers sans lien étroit avec l'entreprise d'investissement;
  - ii) la fourniture de conseils en investissement non indépendants combinée à soit une offre faite au client d'évaluer, au moins annuellement, si les instruments financiers dans lesquels il a investi continuent à lui convenir, soit un autre service continu susceptible d'être utile au client, par exemple des conseils sur l'allocation optimale suggérée de ses actifs; ou
  - iii) la fourniture d'un accès, à un prix compétitif, à un large éventail d'instruments financiers susceptibles de répondre aux besoins du client, y compris un nombre approprié d'instruments de fournisseurs de produits tiers sans lien étroit avec l'entreprise d'investissement, complétée soit par la fourniture d'outils à valeur ajoutée, tels que des outils d'information objective aidant le client à prendre des décisions d'investissement ou lui permettant de suivre, d'évaluer et d'adapter l'éventail des instruments financiers dans lesquels il a investi, soit par la fourniture de rapports périodiques sur les performances des instruments financiers et sur les coûts et les frais qui y sont associés;

**▼B**

- b) elle ne bénéficie pas directement à l'entreprise, à ses actionnaires ou aux membres de son personnel sans que le client n'en retire de bénéfice tangible;
- c) elle est justifiée par la fourniture d'une prestation continue au client en rapport avec une incitation continue.

Un droit, une commission ou un avantage non pécuniaire n'est pas acceptable s'il se traduit par une distorsion des services fournis au client.

3. Les entreprises d'investissement respectent en permanence les exigences prévues au paragraphe 2 tant qu'elles versent ou perçoivent le droit, la commission ou l'avantage non pécuniaire.

4. Les entreprises d'investissement tiennent à disposition des justificatifs montrant que les droits, commissions et avantages non pécuniaires versés ou perçus par l'entreprise visent à renforcer la qualité du service concerné au client:

- a) en conservant une liste interne de tous les droits, commissions et avantages non pécuniaires reçus de tiers par l'entreprise d'investissement en lien avec la fourniture de services d'investissement ou auxiliaires; et
- b) en enregistrant comment les droits, commissions et avantages non pécuniaires versés ou perçus par l'entreprise d'investissement, ou qu'elle entend utiliser, améliorent la qualité des services fournis aux clients concernés, ainsi que les mesures prises pour ne pas nuire au respect, par l'entreprise d'investissement, de son obligation d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients.

5. En ce qui concerne les paiements et avantages reçus de tiers ou versés à des tiers, les entreprises d'investissement fournissent au client les informations suivantes:

- a) avant la fourniture du service d'investissement ou auxiliaire, l'entreprise d'investissement communique au client des informations sur le paiement ou l'avantage concerné conformément à l'article 24, paragraphe 9, deuxième alinéa, de la directive 2014/65/UE. Les avantages non pécuniaires mineurs peuvent être décrits de façon générique. Les autres avantages non pécuniaires versés ou reçus par l'entreprise d'investissement en lien avec le service d'investissement fourni au client sont décrits séparément et leur tarification est fournie séparément;
- b) lorsqu'une entreprise d'investissement communique à son client le mode de calcul du montant d'un paiement ou d'un avantage à verser ou à recevoir au lieu du montant exact parce qu'elle n'est pas en mesure d'établir ce montant a priori, elle fournit ce montant exact à son client a posteriori; et
- c) au moins une fois par an, tant que l'entreprise d'investissement reçoit des incitations (continues) en lien avec des services d'investissement fournis aux clients, elle informe ceux-ci individuellement du montant réel des paiements ou avantages reçus ou versés. Les avantages non pécuniaires mineurs peuvent être décrits de façon générique.

**▼B**

Lorsqu'elles mettent en œuvre ces exigences, les entreprises d'investissement tiennent compte des règles en matière de coûts et de frais énoncées à l'article 24, paragraphe 4, point c), de la directive 2014/65/UE et à l'article 50 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission <sup>(1)</sup>.

Lorsque plusieurs entreprises participent à un canal de distribution, chaque entreprise d'investissement fournissant un service d'investissement ou auxiliaire se conforme à ses obligations d'information à l'égard de ses clients.

*Article 12***Incitations relatives aux conseils en investissement indépendants et aux services de gestion de portefeuille**

1. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement indépendants ou des services de gestion de portefeuille remboursent à leurs clients tous les droits, commissions et avantages pécuniaires versés ou fournis par des tiers et par des personnes agissant pour le compte de tiers en lien avec les prestations fournies à ces clients aussi rapidement que possible après réception. Tous les droits, commissions et avantages pécuniaires reçus de tiers en lien avec la fourniture de conseils en investissement indépendants et de services de gestion de portefeuille sont intégralement transférés au client.

Les entreprises d'investissement établissent et mettent en œuvre une politique visant à garantir que tous les droits, commissions et avantages pécuniaires versés ou fournis par des tiers et par des personnes agissant pour le compte de tiers en lien avec la fourniture de conseils en investissement indépendants et de services de gestion de portefeuille sont alloués et transférés à chaque client.

Les entreprises d'investissement informent les clients des droits, commissions et avantages pécuniaires qui leur sont transférés, par exemple dans le cadre des déclarations périodiques fournies au client.

2. Les entreprises d'investissement qui fournissent des conseils en investissement indépendants ou des services de gestion de portefeuille n'acceptent pas d'avantages non pécuniaires autres que ceux pouvant être considérés comme mineurs en vertu du paragraphe 3.

3. Les avantages suivants ne sont considérés comme des avantages non pécuniaires mineurs acceptables que s'il s'agit:

- a) d'informations ou de documents relatifs à un instrument financier ou à un service d'investissement qui sont de nature générique ou personnalisés selon la situation d'un client particulier;
- b) de documents écrits provenant de tiers, commandés et payés par une entreprise pour promouvoir une nouvelle émission que celle-ci réalise ou entend réaliser, ou de tiers contractuellement engagés et rémunérés par l'émetteur pour produire de manière continue de tels

<sup>(1)</sup> 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 (voir page 1 du présent Journal officiel).

**▼B**

documents, à condition que cette relation figure clairement dans les documents et que ceux-ci soient mis à la disposition en même temps de toutes les entreprises d'investissement souhaitant les recevoir ou du grand public;

- c) de participations à des conférences, séminaires et autres événements informatifs sur les avantages et les caractéristiques d'un instrument financier ou d'un service d'investissement donné;
- d) de frais de réception de montant faible et raisonnable, tels que ceux liés aux repas et boissons au cours de réunions ou conférences d'affaires, de séminaires ou d'événements informatifs tels que visés au point c); et
- e) d'autres avantages non pécuniaires mineurs dont un État membre juge qu'ils peuvent améliorer la qualité du service fourni à un client et, eu égard au niveau global des avantages fournis par une entité ou un groupe d'entités, sont d'une ampleur et d'une nature telles qu'ils sont peu susceptibles d'empêcher l'entreprise d'investissement de se conformer à son obligation d'agir dans le meilleur intérêt du client.

Les avantages non pécuniaires mineurs acceptables sont raisonnables et proportionnés et d'une ampleur telle qu'il est peu probable qu'ils influencent le comportement de l'entreprise d'investissement d'une manière qui porte préjudice aux intérêts du client.

Les avantages non pécuniaires mineurs sont divulgués avant la fourniture des services d'investissement ou auxiliaires concernés aux clients. Conformément à l'article 11, paragraphe 5, point a), les avantages non pécuniaires mineurs peuvent être décrits de façon générique.

*Article 13***Incitations en lien avec la recherche**

1. Les États membres veillent à ce que la fourniture de travaux de recherche par des tiers aux entreprises d'investissement qui fournissent des services de gestion de portefeuille ou d'autres services d'investissement ou auxiliaires à des clients ne soit pas considérée comme une incitation si ces travaux sont reçus en contrepartie de l'un des éléments suivants:

- a) des paiements directs issus des ressources propres de l'entreprise d'investissement;
- b) des paiements issus d'un compte de frais de recherche distinct contrôlé par l'entreprise d'investissement, pour autant que les conditions suivantes relatives au fonctionnement de ce compte soient satisfaites:
  - i) le compte de frais de recherche est approvisionné par des frais de recherche spécifiques facturés au client;
  - ii) lorsqu'elle établit un compte de frais de recherche et qu'elle convient du montant des frais de recherche financés par ses clients, l'entreprise d'investissement établit et évalue régulièrement le montant du budget de recherche en tant que mesure administrative interne;
  - iii) l'entreprise d'investissement est responsable du compte de frais de recherche;

**▼B**

- iv) l'entreprise d'investissement évalue régulièrement la qualité des travaux de recherche achetés en se fondant sur des critères de qualité solides et sur la capacité de ces travaux à contribuer à de meilleures décisions d'investissement.

En ce qui concerne le premier alinéa, point b), lorsqu'une entreprise d'investissement recourt au compte de frais de recherche, elle fournit les informations suivantes à ses clients:

- a) avant de fournir un service d'investissement à ses clients, l'information sur le budget prévu pour la recherche et le montant des frais de recherche estimés pour chacun d'eux;
- b) des informations annuelles sur les coûts totaux que chacun d'eux a supportés pour la recherche tierce.

2. Lorsqu'une entreprise d'investissement exploite un compte de frais de recherche, les États membres veillent à ce qu'elle soit également tenue, à la demande de ses clients ou des autorités compétentes, de fournir une synthèse indiquant les prestataires rémunérés par ce compte, le montant total versé à ces prestataires au cours d'une période donnée, les avantages et services reçus par l'entreprise d'investissement et une comparaison entre le montant total payé depuis le compte et le budget fixé par l'entreprise pour cette période, en signalant toute remise et tout report s'il reste des fonds sur ce compte. Aux fins du paragraphe 1, point b) i), les frais de recherche spécifiques:

- a) ne sont fondés que sur un budget de recherche fixé par l'entreprise d'investissement aux fins d'établir la nécessité de recherche tierce relative à des services d'investissement fournis à ses clients; et
- b) sont sans lien avec avec le volume et/ou la valeur des transactions exécutées pour le compte des clients.

3. Les dispositifs opérationnels visant à collecter les frais de recherche auprès du client, si cette collecte n'est pas distincte mais liée à une commission pour transaction, indiquent séparément les frais de recherche et respectent pleinement les conditions énoncées au paragraphe 1, premier alinéa, point b) et au paragraphe 1, deuxième alinéa.

4. Le montant total des frais de recherche perçus ne peut dépasser le budget de recherche.

5. L'entreprise d'investissement convient avec ses clients, dans l'accord de gestion des investissements de l'entreprise ou dans ses conditions générales, des frais de recherche budgétés par l'entreprise et de la fréquence avec laquelle les frais de recherche spécifiques seront déduits des ressources du client au cours de l'année. Les augmentations du budget de recherche n'ont lieu qu'après que les clients ont été clairement informés d'une telle augmentation prévue. Si le compte de frais de recherche présente un excédent en fin de période, l'entreprise d'investissement devrait prévoir un processus pour restituer ces fonds au client ou les inclure dans le budget et les frais de recherche calculés pour la période suivante.

6. Aux fins de l'application du paragraphe 1, premier alinéa, point b) ii), le budget de recherche est exclusivement géré par l'entreprise d'investissement et il est fondé sur une évaluation raisonnable de la nécessité de recherche tierce. L'allocation du budget de recherche à l'achat de recherche tierce est soumise à des mécanismes de contrôle appropriés et à la supervision de la direction générale afin de garantir que ce budget est géré et utilisé au mieux des intérêts des clients de l'entreprise. Ces

**▼B**

mécanismes de contrôle incluent une piste d'audit des paiements effectués aux prestataires de recherche et montrent comment les montants versés ont été calculés par référence aux critères de qualité visés au paragraphe 1, point b) iv). Les entreprises d'investissement n'utilisent pas le budget de recherche et le compte de frais de recherche pour financer des recherches internes.

7. Aux fins du paragraphe 1, point b) iii), l'entreprise d'investissement peut déléguer la gestion du compte de frais de recherche à un tiers, pour autant qu'un tel dispositif facilite l'achat de recherche tierce et les paiements aux prestataires de recherche pour le compte de l'entreprise d'investissement dans les meilleurs délais conformément aux instructions de l'entreprise d'investissement.

8. Aux fins du paragraphe 1, point b) iv), les entreprises d'investissement conçoivent tous les éléments nécessaires dans une politique écrite, qu'ils mettent à disposition de leurs clients. Cette politique traite également de la mesure dans laquelle la recherche achetée par l'intermédiaire du compte de frais de recherche peut bénéficier aux portefeuilles des clients, y compris en tenant compte, lorsqu'il y a lieu, des stratégies d'investissement applicables aux différents types de portefeuilles et de l'approche poursuivie par l'entreprise pour imputer équitablement ces coûts sur les portefeuilles des différents clients.

9. Une entreprise d'investissement fournissant des services d'exécution présente séparément les frais pour ces services, qui ne reflètent que le coût d'exécution de la transaction. La fourniture de toute autre prestation ou service par la même entreprise d'investissement à des entreprises d'investissement établies dans l'Union fait l'objet de frais séparément identifiables; la fourniture de ces prestations et services et les frais y afférents ne sont pas influencés ou conditionnés par les niveaux de paiement pour les services d'exécution.

## CHAPITRE V

## DISPOSITIONS FINALES

*Article 14***Entrée en vigueur et application**

1. Les États membres adoptent et publient, au plus tard le 3 juillet 2017, 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 3 janvier 2018.

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.

**▼B**

*Article 15*

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

*Article 16*

Les États membres sont destinataires de la présente directive.