

COM(2023) 279 FINAL

ASSEMBLÉE NATIONALE

SÉNAT

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale
le 04 juillet 2023

Enregistré à la Présidence du Sénat
le 04 juillet 2023

TEXTE SOUMIS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 88-4 DE LA CONSTITUTION

PAR LE GOUVERNEMENT,
À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT.

Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE et (UE) 2016/97 en ce qui concerne les règles de l'Union en matière de protection des investisseurs de détail

Bruxelles, le 25 mai 2023
(OR. en)

9671/23

**Dossier interinstitutionnel:
2023/0167 (COD)**

**EF 145
ECOFIN 459
CODEC 931**

PROPOSITION

Origine:	Pour la secrétaire générale de la Commission européenne, Madame Martine DEPREZ, directrice
Date de réception:	25 mai 2023
Destinataire:	Madame Thérèse BLANCHET, secrétaire générale du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	COM(2023) 279 final
Objet:	Proposition de DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE et (UE) 2016/97 en ce qui concerne les règles de l'Union en matière de protection des investisseurs de détail

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2023) 279 final.

p.j.: COM(2023) 279 final



Bruxelles, le 24.5.2023
COM(2023) 279 final

2023/0167 (COD)

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE et (UE) 2016/97 en ce qui concerne les règles de l'Union en matière de protection des investisseurs de détail

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

{SEC(2023) 330 final} - {SWD(2023) 278 final} - {SWD(2023) 279 final}

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

• Justification et objectifs de la proposition

Conformément à son objectif de mettre en place «une économie au service des personnes», et comme elle l'a annoncé dans son programme de travail pour 2023, la Commission européenne s'emploie à garantir que le cadre législatif applicable aux investissements de détail rend suffisamment autonomes les consommateurs, encourage l'amélioration et l'équité des performances du marché et, en fin de compte, crée les conditions nécessaires pour accroître la participation des investisseurs de détail aux marchés des capitaux.

Dans son nouveau plan d'action pour l'union des marchés des capitaux de septembre 2020¹, la Commission a annoncé son intention de présenter une stratégie en matière d'investissements de détail en Europe qui vise à permettre aux investisseurs de détail de tirer pleinement parti des marchés des capitaux sur la base de règles cohérentes d'un instrument législatif pertinent à l'autre.

Le principal objectif de l'union des marchés des capitaux (UMC) est de permettre aux consommateurs de tirer pleinement parti des opportunités d'investissement qu'offrent ces marchés. Même si la participation des investisseurs de détail aux marchés des capitaux varie considérablement d'un État membre à l'autre, du fait de conditions historiques et socio-économiques différentes, ces investisseurs devraient être en mesure d'obtenir de meilleures performances d'investissement que ce n'est actuellement le cas lorsqu'ils participent aux marchés des capitaux de l'UE.

Cet objectif est partagé par les colégislateurs:

- le 3 décembre 2020, dans ses conclusions sur le plan d'action de la Commission concernant l'UMC², le Conseil a invité la Commission à lancer la mise en œuvre des volets du plan d'action visant à stimuler les activités d'investissement, en particulier celles des investisseurs de détail dans l'UE, tout en garantissant un niveau élevé de protection des consommateurs et des investisseurs;
- le 8 octobre 2020, le Parlement européen a adopté une résolution sur la poursuite de la mise en place de l'union des marchés des capitaux³, largement favorable à des mesures visant à accroître la participation des investisseurs de détail aux marchés des capitaux. Dans cette résolution, le Parlement européen a souligné que l'augmentation de la participation des investisseurs de détail nécessitait un changement dans la culture d'investissement et qu'un tel changement n'interviendrait que lorsque les petits investisseurs auront acquis la conviction qu'il est souhaitable d'investir sur les marchés des capitaux et accepteront de se soumettre aux risques acceptables et clairement définis inhérents à ces investissements.

La Commission craint que les marchés des capitaux ne répondent pas suffisamment aux besoins de financement à long terme des citoyens de l'UE, qui, souvent, dépendent trop de

¹ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/capital-markets-union/capital-markets-union-2020-action-plan_fr

² <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-12898-2020-REV-1/fr/pdf>

³ https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2020-0266_FR.html

l'épargne à faible rendement. La Commission a recensé, tout au long du parcours des investisseurs de détail, un certain nombre de problèmes majeurs qui empêchent ceux-ci de tirer pleinement parti des marchés des capitaux: 1) les investisseurs de détail n'ont pas facilement accès à des informations pertinentes, comparables et facilement compréhensibles sur les produits d'investissement qui leur permettent de faire des choix d'investissement éclairés; 2) les investisseurs de détail courent de plus en plus le risque d'être influencés de manière inappropriée par des informations publicitaires irréalistes sur les canaux numériques et par des pratiques publicitaires trompeuses; 3) la manière dont les produits sont conçus et distribués pose problème en raison des conflits d'intérêts auxquels peuvent donner lieu les commissions que les distributeurs reçoivent des concepteurs de produits; et 4) certains produits d'investissement s'accompagnent de frais élevés injustifiés qui font qu'ils ne sont pas toujours rentables pour les investisseurs de détail. Les différences dans la manière dont les règles sont conçues d'un instrument législatif à l'autre sont également susceptibles de créer de la confusion chez les investisseurs et d'aboutir à des niveaux variables de protection de ces derniers.

Ces problèmes sapent la confiance des investisseurs de détail dans les marchés des capitaux. Selon une récente enquête Eurobaromètre⁴, à peine 38 % des consommateurs sont convaincus que les conseils en investissement que leur prodiguent les intermédiaires financiers visent avant tout à servir au mieux leurs intérêts. Le manque de confiance est l'une des raisons qui expliquent la participation moindre des investisseurs de détail et freine le potentiel de croissance des investissements de détail⁵.

Dans le même temps, le niveau d'éducation financière dans l'UE est trop faible. Pour un trop grand nombre de personnes, le système financier peut sembler complexe et incompréhensible. Les citoyens n'ont souvent pas la confiance, les connaissances et les compétences nécessaires pour gérer leurs finances quotidiennes et prendre des décisions financières importantes, comme épargner pour acheter une maison ou préparer son départ à la retraite. Un faible niveau de culture financière peut avoir une incidence sur le bien-être personnel et financier d'un individu, en particulier dans les groupes vulnérables de la société. La Commission a donc fait du renforcement de la culture financière l'une de ses grandes priorités⁶, d'autant plus importante au regard de la numérisation en cours du secteur financier. L'éducation financière⁷ devrait être mieux adaptée aux besoins divers et variés des différents groupes de citoyens. Dans ce contexte, pour que chacun soit en mesure de prendre des décisions financières servant au mieux ses intérêts, il est essentiel de permettre de comprendre les avantages et les risques inhérents aux investissements ainsi que les conseils qui sont prodigués. L'objectif n'est pas d'obtenir des experts des services financiers, mais de faire en sorte que les citoyens disposent

⁴ Enquête Eurobaromètre sur le niveau de culture financière dans l'UE, 2023. La question pertinente est la question 12: «Dans quelle mesure êtes-vous convaincu que les conseils en investissement que vous recevez de votre banque/assureur/conseiller financier servent avant tout votre intérêt?».

⁵ Enquête Eurobaromètre sur les services et produits financiers de détail, octobre 2022. Les autres facteurs déterminants sont le manque de moyens financiers, l'inquiétude au sujet des risques, l'incertitude quant aux rendements potentiels, le manque de compréhension/la complexité, et la préférence accordée à d'autres types d'investissement.

⁶ Il convient de signaler que les règlements fondateurs des autorités européennes de surveillance (ci-après les «AES») confient également à ces autorités la mission d'évaluer et de coordonner des initiatives d'éducation et d'initiation financières prises par les autorités compétentes [article 9, paragraphe 1, point b), des trois règlements fondateurs].

⁷ Dans ce contexte, on entend par «éducation financière» le processus formel ou informel par lequel une personne acquiert des connaissances dans le domaine financier (le résultat).

des connaissances, des informations et de la confiance nécessaires pour prendre des décisions répondant à leurs besoins financiers.

Compte tenu du contexte économique général au regard duquel les mesures de la présente stratégie sont évaluées, le marché des investissements de détail de l'UE demeure caractérisé par de faibles niveaux de participation par rapport à ce que l'on peut observer pour d'autres acteurs internationaux comparables. En 2021, environ 17 % des actifs détenus par les ménages de l'EU-27 étaient des titres financiers (actions cotées, obligations, fonds communs de placement et produits financiers dérivés). À titre de comparaison, aux États-Unis, environ 43 % des actifs détenus par les ménages étaient des titres financiers⁸.

La stratégie de l'UE en matière d'investissements de détail vise à renforcer le cadre législatif afin que les investisseurs de détail 1) puissent prendre des décisions d'investissement plus éclairées qui correspondent mieux à leurs besoins et à leurs objectifs, et 2) soient protégés de manière adéquate à l'intérieur du marché unique par un cadre réglementaire cohérent. Cela permettra de stimuler la confiance en rapprochant les citoyens des marchés des capitaux et en accroissant la participation des investisseurs de détail.

La stratégie de l'UE en matière d'investissements de détail porte sur un large éventail d'aspects présents tout au long du parcours des investisseurs de détail, notamment la culture financière, la catégorisation des clients, les règles en matière d'information et de commercialisation, les règles en matière d'adéquation et de caractère approprié, les règles en matière de conseil, y compris les incitations, et les règles en matière de gouvernance des produits. Elle propose un cadre renforcé pour améliorer davantage encore la transparence, notamment en ce qui concerne les coûts; des règles renforcées contre les communications publicitaires trompeuses; des règles destinées à garantir l'impartialité et la qualité des conseils; et des règles visant à garantir que les produits distribués aux investisseurs de détail offrent une perspective de retour sur investissement. L'objectif est de mettre en place pour les investissements de détail un cadre modernisé et, dans la mesure du possible, simplifié qui soit harmonisé et cohérent dans les différents secteurs. Si le principal objectif de la stratégie de l'UE en matière d'investissements de détail est la prise en considération des intérêts des investisseurs de détail, cette stratégie répond également à des préoccupations spécifiques du secteur, notamment en supprimant les incohérences et les chevauchements entre les obligations d'information et en adaptant les dispositions relatives aux informations réglementaires à fournir de manière à permettre leur utilisation numérique.

- **Cohérence avec les dispositions existantes dans le domaine d'action**

La présente proposition fait suite à l'action n° 8 du nouveau plan d'action pour l'union des marchés des capitaux de septembre 2020, qui consiste à renforcer la confiance des investisseurs de détail dans les marchés des capitaux.

La présente proposition poursuit les mêmes objectifs que la législation existante régissant la protection des investisseurs de détail au niveau de l'UE, à savoir la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID⁹) et la directive sur la distribution d'assurances (DDA¹⁰), car

⁸ D'après les comptes nationaux sectoriels d'Eurostat (coopération internationale en matière de données, NAID_10). Si l'on ajoute les créances sur assureurs et les prestations de retraite, on obtient des taux de 46 % pour l'UE et de 72 % pour les États-Unis (voir chapitre 1.1 de l'analyse d'impact).

⁹ 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.

elle vise à garantir un niveau suffisant de protection des investisseurs ainsi que l'équité, l'intégrité et l'efficacité de la fourniture de services d'investissement et de services d'investissement fondés sur l'assurance aux investisseurs de détail. En outre, elle est cohérente avec la réglementation applicable aux services d'investissement et aux services d'investissement fondés sur l'assurance, ainsi qu'aux fonds d'investissement et à leurs gestionnaires [incluant, outre la MiFID et la DDA, la directive Solvabilité II¹¹, la directive sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)¹² et la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA)¹³].

La présente proposition est adoptée dans le cadre d'un train de mesures dans lequel elle est accompagnée d'une deuxième proposition législative [COM(2023) 278], qui modifie le règlement sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance¹⁴. La présente directive omnibus et le règlement modificatif sont parfaitement complémentaires, ce dernier visant à améliorer le cadre législatif applicable aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance en adaptant les informations qui doivent être fournies à l'environnement numérique et à l'évolution des besoins des investisseurs de détail, notamment en matière de durabilité, et en clarifiant davantage le champ d'application des produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance en ce qui concerne les obligations d'entreprises assorties de clauses de remboursement make-whole et de rentes immédiates. Certaines des modifications, en ce qui concerne notamment l'utilisation du format électronique, sont proposées dans le souci d'une meilleure harmonisation avec l'approche adoptée pour la MiFID et la DDA et reflètent l'expérience acquise lors de la mise en œuvre du document d'information sur le produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP)¹⁵.

Une étape importante pour garantir la cohérence et la simplification des exigences en matière d'information précontractuelle dans tous les services financiers a été franchie lorsque la Commission a adopté sa proposition de directive modifiant la directive 2011/83/UE en ce qui concerne les contrats de services financiers conclus à distance et abrogeant la directive 2002/65/CE. Par conséquent, les problèmes de chevauchements et d'incohérences entre les obligations d'information dans le domaine des investissements de détail ont été largement résolus, ce qui a abouti à un cadre rationalisé et simplifié.

Les mesures proposées ci-après devraient rendre l'UE encore plus sûre pour les investisseurs de détail, contribuer au renforcement de leur confiance et faciliter leur participation aux marchés des capitaux à des conditions plus justes. Les tendances démographiques actuelles

¹⁰ Directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances (refonte).

¹¹ 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) (refonte).

¹² 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) (refonte).

¹³ 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.

¹⁴ Règlement (UE) n° 1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance.

¹⁵ Règlement (UE) 2019/1238 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2019 relatif à un produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle (PEPP).

nécessitent que les ménages se livrent à une planification renforcée afin de pouvoir se garantir un cycle de vie harmonieux. À cet égard, la mise en place d'un cadre plus sûr pour les investissements sur les marchés des capitaux devrait permettre d'offrir aux investisseurs de détail un plus large éventail d'opportunités. Une plus grande participation des investisseurs de détail aux marchés des capitaux peut également contribuer à accroître la réserve de fonds propres disponible pour le financement des activités économiques par le marché et permettre aux entreprises de mieux diversifier leurs sources de financement. À cet égard, la proposition s'inscrit dans le droit fil d'un certain nombre de mesures législatives et non législatives prises par la Commission dans le cadre de son plan d'action pour l'UMC de 2015¹⁶, de l'examen à mi-parcours du plan d'action pour l'UMC en 2017¹⁷ et du plan d'action pour l'UMC de 2020¹⁸, visant à faciliter l'accès au financement pour les entreprises, en particulier les PME, en vue de soutenir l'emploi et la croissance dans l'UE.

- **Cohérence avec les autres politiques de l'Union**

Étant donné qu'elle met l'accent sur la numérisation croissante des services d'investissement et de la commercialisation, la proposition est alignée sur les travaux de la Commission relatifs à la protection des consommateurs dans le contexte de la finance numérique¹⁹, qui visent à faire en sorte que les consommateurs bénéficient des avantages de la numérisation tout en étant suffisamment protégés contre les risques qui en découlent. Un élément clé de la législation en matière de protection des consommateurs dans ce domaine est le règlement sur les services numériques²⁰, dont l'objectif est de garantir aux consommateurs un environnement en ligne plus équitable, plus transparent et plus responsable.

La présente proposition est également alignée sur les objectifs d'initiatives de la Commission à venir pour faciliter le partage de données dans le secteur des services financiers²¹. Les informations qu'une entreprise recueille au sujet de son client pour évaluer l'adéquation ou le caractère approprié d'un produit ou d'un service étant consignées dans un rapport normalisé, cette initiative devrait, si le client demande à recevoir ce rapport, permettre un partage et une réutilisation plus fluides et moins coûteux de ces informations par d'autres entreprises sélectionnées par le client. Cela devrait ensuite profiter aux consommateurs, qui se verront proposer des produits et des services plus efficaces et innovants, et faciliter la concurrence en renforçant la transparence et en réduisant les coûts liés aux changements de prestataire ou d'instrument.

¹⁶ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions — Un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux [COM(2015) 468 final].

¹⁷ Communication de la Commission relative à l'examen à mi-parcours du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux [SWD(2017) 224 final] et [SWD(2017) 225 final] du 8 juin 2017].

¹⁸ Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions — Une union des marchés des capitaux au service des personnes et des entreprises – nouveau plan d'action [COM(2020) 590 final].

¹⁹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:52020DC0591>

²⁰ Règlement (UE) 2022/2065 du Parlement européen et du Conseil du 19 octobre 2022 relatif à un marché unique des services numériques et modifiant la directive 2000/31/CE (règlement sur les services numériques).

²¹ https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:413d324d-4fc3-11ed-92ed-01aa75ed71a1.0012.02/DOC_1&format=PDF

Pour les mesures proposées dans le domaine de la culture financière, il est possible de demander un soutien à la Commission par l'intermédiaire de l'instrument d'appui technique²².

2. BASE JURIDIQUE, SUBSIDIARITÉ ET PROPORTIONNALITÉ

• Base juridique

L'UE dispose d'un cadre législatif régissant la protection des investisseurs de détail, qui a été affiné sur plusieurs décennies. Le niveau de protection des investisseurs de détail a été considérablement renforcé au fil des ans, notamment à la suite de la crise financière de 2008. Le cadre législatif global actuel se compose de cinq instruments juridiques visant à harmoniser, secteur par secteur, les exigences en matière de protection des investisseurs de détail dans le domaine des services d'investissement, des investissements fondés sur l'assurance et de la gestion d'actifs. Les directives modifiées par la présente proposition (ci-après les «directives») établissent des cadres réglementaires concernant:

- la fourniture de services d'investissement (ci-après la «MiFID»),
- la fourniture de services de distribution d'assurances ou de réassurances à des tiers (ci-après la «DDA»),
- l'accès aux activités de l'assurance et leur exercice dans l'UE (ci-après la «directive Solvabilité II»),
- la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (ci-après la «directive OPCVM»),
- les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (ci-après la «directive sur les gestionnaires de FIA»).

Les directives ont pour base juridique l'article 53, paragraphe 1, et, en particulier dans le cas des directives 2009/138/CE et (UE) 2016/97, l'article 62 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Il est nécessaire que l'UE agisse conformément à ces articles pour poursuivre l'alignement des règles actuelles ou pour introduire de nouvelles règles normalisées.

• Subsidiarité (en cas de compétence non exclusive)

Le principe de subsidiarité veut que l'UE n'agisse que si les objectifs visés ne peuvent être atteints par la seule action des États membres. La réglementation des services d'investissement, la fourniture de produits d'investissement fondés sur l'assurance ainsi que les règles applicables aux OPCVM et aux FIA et à leurs gestionnaires sont établies de longue date au niveau de l'UE. En effet, seule une action de l'UE peut établir un cadre réglementaire commun garantissant le même niveau de protection des investisseurs de détail dans tous les États membres, indépendamment du type des produits ou des services d'investissement proposés et dans le plein respect de la liberté d'établissement et de la libre prestation de services. À cet égard, la présente proposition, tout comme les directives qu'elle vise à modifier, est pleinement conforme au principe de subsidiarité.

²² Voir: https://reform-support.ec.europa.eu/what-we-do/financial-sector-and-access-finance_fr

- **Proportionnalité**

La présente proposition vise à modifier certaines dispositions des directives, notamment celles qui concernent les informations fournies aux clients de détail avant et après la prise de décisions d'investissement; les exigences relatives à la commercialisation de produits d'investissement auprès des clients de détail; la surveillance et la gouvernance des produits; les exigences relatives à la fourniture de conseils et d'autres services de distribution de produits d'investissement aux clients de détail; les qualifications professionnelles; et la surveillance transfrontière. Les modifications sont nécessaires et proportionnées pour renforcer la protection des investisseurs de détail, tout en tenant compte des intérêts des acteurs du marché et du rapport coût-efficacité.

- **Choix de l'instrument**

La présente proposition visant à modifier des directives existantes [2014/65/UE, (UE) 2016/97, 2009/138/CE, 2011/61/UE et 2014/91/UE], l'instrument choisi est une directive modificative. Le choix d'une directive modificative unique se justifie par l'objectif de la stratégie de l'UE en matière d'investissements de détail consistant à garantir le même niveau de protection des investisseurs de détail dans l'ensemble de l'UE et pour tous les produits d'investissement et canaux de distribution. Le meilleur moyen d'atteindre cet objectif est de mettre en place des exigences cohérentes et, le cas échéant, uniformes pour tous les secteurs concernés.

3. RÉSULTATS DES ÉVALUATIONS EX POST, DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES D'IMPACT

- **Évaluations ex post/bilans de qualité de la législation existante**

L'annexe de l'analyse d'impact accompagnant la présente proposition contient une évaluation du cadre législatif en ce qui concerne spécifiquement la protection des investisseurs de détail. Ses principales conclusions sont que les cadres applicables aux investisseurs de détail sont globalement efficaces et cohérents, qu'ils continuent de répondre aux besoins et problèmes et qu'ils apportent la valeur ajoutée escomptée. Toutefois, l'évaluation a également montré que les objectifs visés n'étaient pas suffisamment atteints dans des domaines tels que la divulgation d'informations, les incitations et les conseils, les exigences en matière de gouvernance des produits et les évaluations de l'adéquation.

Bien que la divulgation d'informations soit couverte par les règles en vigueur, les informations peuvent malgré tout être complexes (notamment en ce qui concerne les coûts), ou ne pas être suffisamment utiles ou pertinentes pour guider les investisseurs de détail afin de leur permettre de prendre des décisions éclairées. Les règles en matière de protection des investisseurs qui régissent les informations à fournir et les communications publicitaires ne sont pas non plus suffisamment adaptées aux risques émergents et en constante évolution associés à la croissance rapide des canaux numériques proposant des services.

En ce qui concerne le paiement d'incitations et la fourniture de conseils, les garanties existantes, y compris les obligations de transparence, ne sont pas suffisantes pour écarter les risques de conflits d'intérêts chez les prestataires de services financiers, compte tenu de l'asymétrie d'information qui existe entre les investisseurs de détail et ces prestataires. Les conflits d'intérêts auxquels peut donner lieu le paiement d'incitations peuvent créer une partialité à l'égard de certains produits chez les conseillers financiers, qui vendent ainsi aux investisseurs de détail des produits plus chers ou susceptibles de ne pas servir au mieux leurs intérêts.

Les règles actuelles en matière de surveillance et de gouvernance des produits ont établi un cadre régissant la manière dont les produits sont conçus et distribués. Toutefois, des améliorations sont encore nécessaires pour que seuls les produits garantissant un retour sur investissement soient proposés aux investisseurs de détail. Certains produits d'investissement de détail présents sur le marché intègrent encore des coûts d'un niveau injustifié et/ou n'offrent pas un retour sur investissement aux investisseurs de détail.

Enfin, les évaluations de l'adéquation et du caractère approprié ont été jugées globalement efficaces et efficaces, mais il est encore possible de les améliorer afin de garantir qu'elles sont effectuées au bon moment (c'est-à-dire avant que les produits ne soient recommandés), de supprimer les pratiques incohérentes, d'adapter les évaluations à l'environnement numérique et de tenir compte de la nécessité pour l'investisseur de diversifier son portefeuille.

- **Consultation des parties intéressées**

La Commission européenne a mené diverses activités de consultation durant l'élaboration de la présente proposition.

Entre mai et août 2021, une consultation publique sur le thème «Une stratégie de l'UE pour les investisseurs de détail» a servi à recueillir les points de vue d'un large groupe de parties prenantes sur divers aspects liés aux investissements de détail, à savoir: les informations précontractuelles (y compris les produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance), les incitations et la qualité des conseils, les évaluations de l'adéquation et du caractère approprié, la culture financière, la complexité des produits, les effets de la numérisation croissante des services financiers, la catégorisation des investisseurs, les voies de recours, les pouvoirs d'intervention des AES sur les produits et les investissements durables.

Diverses parties prenantes représentant des associations et organisations professionnelles (59 %), des organisations de consommateurs (2 %), des ONG (5 %), des pouvoirs publics (9 %), des syndicats (2 %) et des particuliers (19 %) ont été à l'origine de 186 réponses. En outre, la Commission a étudié différents aspects du réexamen lors de plusieurs réunions d'un groupe d'experts des États membres.

Les résultats de la consultation publique ont été pris en considération aux fins de la proposition et la Commission a cherché à tenir compte des différents intérêts exprimés par les parties prenantes. Les principaux domaines dans lesquels les parties prenantes ayant répondu à la consultation ont signalé des possibilités d'amélioration du cadre ont été examinés et font partie de la proposition. Il s'agit notamment de la culture financière — un aspect mis en avant par tous les groupes de parties prenantes —, de la divulgation d'informations, des évaluations de l'adéquation et du caractère approprié, ainsi que des incitations et des conseils.

- **Obtention et utilisation d'expertise**

À la suite de demandes formelles d'avis²³ formulées par la Commission le 27 juillet 2021, tant l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après l'«AEMF») que l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (ci-après l'«AEAPP») ont délivré leur avis^{24,25}

²³ Réf. Ares(2021)4803687-27/07/2021 et réf. Ares(2021)4805409-27/07/2021.

²⁴ Réf. ESMA35-42-1227.

²⁵ Réf. EIOPA-BoS-22/244.

le 29 avril 2022. Les avis de l'AEMF et de l'AEAPP ont servi de base à l'analyse d'impact de la Commission et à l'élaboration de la présente proposition.

L'annexe 2 de l'analyse d'impact accompagnant la présente proposition énumère les sources supplémentaires prises en considération lors de l'élaboration de la présente proposition, dont des consultations ciblées des parties prenantes et des activités de communication. La Commission s'est également appuyée sur d'abondants ouvrages de recherche (mentionnés dans l'analyse d'impact), en particulier sur une étude spécialement commandée à un consortium de consultants dirigé par Kantar, intitulée «Disclosure, inducements, and suitability rules for retail investors study», publiée en 2022²⁶.

Pour élaborer la présente proposition, la Commission a aussi pu compter sur les conseils du forum de haut niveau sur l'UMC et sur des contributions du groupe d'utilisateurs de services financiers²⁷. Des discussions ont également eu lieu lors de réunions du groupe d'experts gouvernementaux sur les services financiers de détail (GEGRFS), au cours desquelles les experts des États membres ont exprimé leur soutien aux objectifs de la stratégie en matière d'investissements de détail, tandis qu'une grande majorité d'États membres a fait part de préoccupations quant aux effets perturbateurs qu'une interdiction des incitations pourrait avoir sur les systèmes de distribution d'investissements de détail.

- **Analyse d'impact**

La présente proposition est accompagnée d'une analyse d'impact [SWD(2023) 278]. L'analyse d'impact a été présentée au comité d'examen de la réglementation le 14 décembre 2022, qui a émis un avis favorable assorti de réserves le 20 janvier 2023 [SEC(2023) 330]. Elle a ensuite été modifiée pour tenir compte de la consultation du comité d'examen de la réglementation.

Dans l'ensemble, l'analyse d'impact se concentre sur l'identification et le traitement de problèmes précis aux étapes clés du processus de distribution et d'investissement de détail. Elle examine les éléments qui empêchent les clients de détail d'utiliser au mieux les informations sur les produits d'investissement (pour les produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, la MiFID et la DDA), elle se penche sur les règles régissant les conflits d'intérêts que le recours à des pratiques incitatives peut créer au «point de vente» et au stade de la production des produits et services d'investissement (aussi bien dans la MiFID que dans la DDA), et elle examine les règles de surveillance et de gouvernance des produits [que ce soit pour les distributeurs, dans la MiFID et la DDA, ou pour les concepteurs de produits, dans la directive OPCVM, la MiFID et la DDA], afin de garantir aux clients de détail des placements rentables (un «retour sur investissement»).

Pour chacun des trois grands domaines définis, à savoir 1) les informations à fournir et les communications publicitaires, 2) les incitations et 3) le retour sur investissement, l'analyse

²⁶ <https://op.europa.eu/fr/publication-detail/-/publication/d83364e5-ab55-11ed-b508-01aa75ed71a1>

²⁷ Le groupe d'utilisateurs de services financiers rassemble des experts représentant les intérêts des consommateurs, des investisseurs de détail ou des microentreprises, notamment pour conseiller la Commission dans l'élaboration et la mise en œuvre de la législation ou d'initiatives politiques concernant les utilisateurs de services financiers. Des informations plus détaillées sont disponibles à l'adresse suivante: https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/expert-groups-comitology-and-other-committees/financial-services-user-group-fsug_fr.

d'impact évaluée, outre le scénario de référence, deux options qui s'excluent mutuellement ou, dans le cas des informations à fournir, qui se complètent.

En ce qui concerne les informations à fournir, l'analyse d'impact envisage des modifications ciblées des règles en matière d'information afin d'améliorer leur pertinence pour les investisseurs de détail, et des modifications ciblées afin de remédier aux lacunes en matière d'information liées aux communications publicitaires. Les deux options étant complémentaires et représentant une amélioration à un coût raisonnable par rapport au scénario de référence, elles constituent toutes deux, cumulativement, l'option privilégiée.

En ce qui concerne les incitations, le choix entre le maintien du système actuel autorisant les incitations financières dans certaines conditions tout en améliorant et en harmonisant les informations sectorielles à fournir sur ces incitations a été évalué en comparaison avec une interdiction de toutes les formes d'incitations, y compris une sous-variante consistant en une interdiction partielle appliquée dans le cas des services sans conseils (services d'exécution pure). Il ressort de l'analyse d'impact qu'une interdiction totale à l'échelle de l'UE serait le moyen le plus efficace de supprimer ou de réduire sensiblement les conflits d'intérêts potentiels, de par l'élimination d'une source importante de préjudice pour les consommateurs.

Toutefois, une interdiction immédiate et totale des incitations aurait des répercussions importantes et soudaines sur les systèmes de distribution existants, et les conséquences sont difficiles à prévoir. En revanche, une interdiction partielle aurait moins d'impact sur ces systèmes, tout en présentant néanmoins des avantages pour les investisseurs de détail. La Commission a dès lors décidé de ne pas proposer d'interdiction totale des incitations dans le cadre de la présente proposition.

Ainsi, selon une approche en plusieurs étapes destinée à permettre aux opérateurs d'adapter leurs systèmes de distribution et à réduire le plus possible les coûts d'une telle modification, le présent train de mesures législatif propose de remédier aux conflits d'intérêts auxquels peuvent donner lieu les incitations au moyen d'un certain nombre de mesures différentes, notamment:

- une mesure visant à interdire le paiement d'incitations dans les environnements d'exécution pure, lorsqu'aucun conseil n'est prodigué;
- le renforcement du principe consistant à agir au mieux des intérêts du client tant dans la MiFID que dans la DDA;
- l'amélioration des informations à fournir au client en ce qui concerne le paiement d'incitations, y compris une explication de ces dernières en termes simples.

La Commission suivra de près l'incidence de ces mesures sur le marché grâce à des informations détaillées (fournies dans le cadre des obligations de l'approche du retour sur investissement). Trois ans après l'adoption du train de mesures, la Commission évaluera les effets de ce régime d'incitations sur les investisseurs de détail, à la lumière des garanties supplémentaires prises, et adressera un rapport au Parlement européen et au Conseil. Si l'évaluation montre que le préjudice pour les consommateurs persiste malgré ce surcroît de garanties, la Commission envisagera de proposer d'autres mesures conformes aux règles d'amélioration de la réglementation, y compris une nouvelle prorogation de l'interdiction des incitations.

En ce qui concerne le retour sur investissement, l'analyse d'impact a mis en balance l'option consistant à renforcer les règles de gouvernance des produits pour les concepteurs²⁸, en obligeant ceux-ci à fournir une comparaison de leurs produits avec des «références de conception»²⁹, et une autre option consistant à imposer aussi des obligations similaires aux distributeurs³⁰, y compris la comparaison de certains produits avec des «références de distribution»³¹. Cette dernière option, qui impose des obligations tant aux concepteurs qu'aux distributeurs, a été considérée comme la solution la plus efficace et la plus complète pour assurer aux investisseurs une offre de produits rentables.

L'analyse d'impact a examiné un certain nombre de mesures supplémentaires destinées à parachever et compléter le train de mesures législatif. Ces mesures visent à garantir une meilleure application des règles en matière de surveillance, une meilleure qualification des conseillers, un assouplissement des critères pour être considéré comme un investisseur professionnel, un examen plus efficace des dossiers des investisseurs, une plus grande culture financière et, pour les investisseurs avertis, un accès plus facile à un éventail plus large de produits et de services, sans formalités inutiles.

Dans l'ensemble, le train de mesures devrait renforcer la protection des investisseurs de détail et se traduire par des produits d'investissement de meilleure qualité et offrant un meilleur retour sur investissement pour la clientèle de détail (c'est-à-dire des produits de meilleure qualité et plus rentables), ce qui non seulement profiterait aux investisseurs existants, mais aussi encouragerait davantage de citoyens à investir. L'analyse d'impact conclut que ces réformes entraîneront des coûts supplémentaires pour le secteur financier. Ces coûts ont été quantifiés dans l'analyse d'impact.

L'analyse d'impact a été révisée pour tenir compte des observations du comité d'examen de la réglementation. Les principales améliorations peuvent se résumer comme suit:

- en ce qui concerne la portée et l'ampleur du problème et les effets de celui-ci sur l'écosystème des services financiers de détail, le contexte économique sous-jacent est mieux expliqué et étayé par des données dans le texte final. Le préjudice subi par les consommateurs est mieux expliqué, de même que les problèmes, dont la description souligne à présent la nécessité de prendre des mesures urgentes. La présentation des principaux choix politiques et des mesures d'accompagnement dans le texte final aborde aussi certains éléments des options stratégiques de manière plus détaillée;

²⁸ Entités régies par la MiFID, la directive Solvabilité II, la DDA, la directive OPCVM ou la directive sur les gestionnaires de FIA qui produisent leurs propres produits d'investissement.

²⁹ Dans le cadre de leurs mesures de surveillance et de gouvernance des produits, les concepteurs seraient tenus de répertorier et de quantifier les coûts liés à chaque produit d'investissement (tant pour les produits existants que pour les nouveaux produits) et de justifier que ce produit offre un retour sur investissement au marché cible, y compris par rapport à d'autres produits présents sur le marché, sur la base de valeurs de référence en matière de coûts et de performances par type de produit (ci-après les «références de conception»).

³⁰ Entités régies par la MiFID, la directive Solvabilité II, la DDA, la directive OPCVM ou la directive sur les gestionnaires de FIA qui distribuent aux clients des produits de leur conception ou qui agissent en tant qu'intermédiaires et distribuent des produits conçus par d'autres entités.

³¹ Comme dans le cas des concepteurs et des références de conception, les distributeurs de produits d'investissement seraient tenus d'évaluer les produits qu'ils distribuent par rapport à des valeurs de référence pertinentes (ci-après les «références de distribution») pour des produits similaires présents sur le marché.

- des quantifications et analyses supplémentaires ont été incluses. La présentation globale des coûts et avantages des options privilégiées a été améliorée. Des estimations supplémentaires de l'incidence de l'interdiction des incitations et des mesures relatives au retour sur investissement sont fournies. Les limites concernant la quantification des mesures en matière d'information sont expliquées plus en détail. En outre, le texte final contient un examen plus approfondi des effets économiques qualitatifs, notamment un examen des liens qui existent entre certaines mesures. Enfin, des critères applicables aux PME ont été ajoutés aux annexes;
- en ce qui concerne les «mesures d'accompagnement» qui viennent compléter les mesures principales pour contribuer à la résolution des problèmes recensés, le texte final comprend un tableau supplémentaire qui expose les mesures d'accompagnement évaluées en annexe, le problème qu'elles visent à résoudre et l'objectif qu'elles visent à atteindre. Le texte explique également comment ces mesures d'accompagnement interagissent avec les options privilégiées et produisent des effets de synergie. Un paragraphe a été ajouté pour décrire une autre combinaison d'options qui a été envisagée et qui n'incluait pas d'interdiction des incitations. Il explique également pourquoi cette interdiction n'a pas été retenue.
- **Réglementation affûtée et simplification**

La directive proposée rend la réglementation plus affûtée et simplifie le cadre comme suit:

- elle supprime les incohérences et les chevauchements entre les obligations d'information de la clientèle prévues par la directive Solvabilité II, la DDA et le règlement sur les produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance en ce qui concerne les produits d'investissement fondés sur l'assurance, ce qui peut profiter aux entreprises d'assurance et aux intermédiaires d'assurance, tout en préservant un niveau élevé de protection des investisseurs de détail;
- elle allège des dispositions réglementaires de la MiFID pour les investisseurs possédant des connaissances, de l'expérience et une capacité à subir des pertes suffisantes. Elle réduit à ce titre la surcharge d'informations à laquelle sont confrontés ces investisseurs et permet une utilisation plus efficace des ressources pour les concepteurs et les distributeurs de produits;
- en ce qui concerne la préparation au numérique, elle adapte les dispositions relatives aux informations réglementaires à fournir et à la commercialisation auprès de clients de détail de manière à permettre leur utilisation numérique en garantissant un format électronique par défaut, en précisant comment les informations sur les produits doivent être présentées dans un environnement numérique et en introduisant des garanties supplémentaires pour les communications publicitaires, y compris par l'intermédiaire des médias sociaux et d'autres canaux numériques.

Par ailleurs, la communication d'informations à des fins de surveillance engendrera des coûts administratifs supplémentaires par rapport aux valeurs de référence applicables au retour sur investissement qui seront élaborées par l'AEMF et l'AEAPP. Cette obligation entraînera des coûts ponctuels et des coûts récurrents tant pour les concepteurs que pour les distributeurs³².

³² Voir chapitres 6.3 et 7 de l'analyse d'impact.

- **Droits fondamentaux**

La proposition respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus par la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, en particulier la liberté d'entreprise (article 16) et la protection des consommateurs (article 38). La proposition peut interférer avec le droit au respect de la vie privée et familiale (article 7) et avec le droit à la protection des données à caractère personnel (article 8) dès lors qu'elle élargit les catégories de données à caractère personnel requises pour l'évaluation du caractère approprié des investisseurs de détail et qu'elle exige de conserver les données à caractère personnel des influenceurs commerciaux en matière d'investissement lorsque ces influenceurs sont des personnes physiques. Toutefois, ces mesures sont nécessaires et proportionnées pour garantir un niveau élevé de protection des consommateurs, conformément à l'article 52.

4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE

La proposition devrait avoir des incidences budgétaires en ce qu'elle confie plusieurs nouvelles tâches à l'AEMF et à l'AEAPP.

En ce qui concerne l'AEMF, il y a lieu de lui affecter six travailleurs à temps plein supplémentaires pour lui permettre de faire face à sa charge de travail et réaliser les tâches d'élaboration et de gestion des valeurs de référence applicables au retour sur investissement, ainsi que les tâches de collecte et de traitement des données transmises par les autorités compétentes nationales (ci-après les «ACN»). L'AEMF aura également besoin d'un budget supplémentaire de 1 500 000 EUR pour couvrir, durant les trois premières années de mise en œuvre, les dépenses opérationnelles afférentes aux coûts informatiques et aux coûts liés aux tests auprès des consommateurs, réalisés par des contractants externes, des nouveaux outils d'information destinés aux consommateurs ainsi qu'à la mise en place et à la gestion des plates-formes de collaboration pour les ACN.

En ce qui concerne l'AEAPP, ces nouvelles tâches nécessiteront, au fil du temps, un total de trois travailleurs à temps plein chargés de l'élaboration et de la gestion des valeurs de référence applicables au retour sur investissement, ainsi que de la collecte et du traitement des données transmises par les ACN. L'AEAPP aura également besoin d'un budget supplémentaire de 1 260 000 EUR pour couvrir, durant les trois premières années de mise en œuvre, les dépenses opérationnelles afférentes à l'accès aux données requises et aux coûts liés aux tests auprès des consommateurs, réalisés par des contractants externes, des nouveaux outils d'information destinés aux consommateurs ainsi qu'à la mise en place et à la gestion des plates-formes de collaboration pour les ACN.

L'incidence budgétaire et financière de la présente proposition est décrite en détail dans la fiche financière législative jointe à celle-ci.

5. AUTRES ÉLÉMENTS

- **Plans de mise en œuvre et modalités de suivi, d'évaluation et d'information**

La Commission suivra les progrès accomplis dans la réalisation des objectifs spécifiques sur la base de la liste non exhaustive d'indicateurs figurant à la section 8 de l'analyse d'impact accompagnant la présente proposition.

Cinq ans après la mise en œuvre, la Commission procédera à la prochaine évaluation des modifications apportées par la présente proposition, conformément aux lignes directrices de la Commission pour une meilleure réglementation.

La présente proposition ne requiert pas de plan de mise en œuvre.

- **Documents explicatifs (pour les directives)**

Aucun document explicatif n'est jugé nécessaire.

- **Explication détaillée de certaines dispositions de la proposition**

Structure générale de la proposition

La présente directive modificative omnibus se compose de cinq sections principales faisant référence aux différentes directives à modifier. L'article 1^{er} de la proposition contient des modifications à apporter à la MiFID, tandis que l'article 2 propose des modifications à apporter à la DDA. L'article 3 contient des modifications à apporter à la directive Solvabilité II, tandis que les articles 4 et 5 proposent des modifications concernant respectivement la directive OPCVM et la directive sur les gestionnaires de FIA. L'exposé des motifs présente la justification des modifications proposées par thème pour chacune des différentes directives concernées.

Divulgence d'informations: simplifier les informations fournies aux investisseurs de détail et réduire leur quantité

La proposition apporte plusieurs améliorations au cadre réglementaire en matière de divulgation d'informations, dans le but de garantir la transparence pour les investisseurs de détail et de leur permettre de prendre des décisions éclairées.

L'article 1^{er}, paragraphe 12, point f), et l'article 2, paragraphe 20, insèrent respectivement un nouveau paragraphe 5 *quater* à l'article 24 de la MiFID et un nouveau paragraphe 5 à l'article 29 de la DDA afin d'obliger les entreprises d'investissement ainsi que les intermédiaires d'assurance et les entreprises d'assurance qui distribuent des produits d'investissement fondés sur l'assurance à afficher des mises en garde appropriées sur les risques dans tous les documents d'information concernant des produits particulièrement risqués, pour que les investisseurs de détail soient informés des risques spécifiques de pertes financières potentielles. L'article 1^{er}, paragraphe 17, point c), et l'article 2, paragraphe 6, insèrent respectivement un nouveau point w) à l'article 69, paragraphe 2, de la MiFID et un nouveau point q) à l'article 12, paragraphe 3, de la DDA afin de préciser que les États membres doivent veiller à ce que les autorités compétentes aient le pouvoir d'imposer l'utilisation de mises en garde sur les risques pour les produits particulièrement risqués. L'AEMF et l'AEAPP sont chargées d'élaborer des orientations précisant le concept de produit financier particulièrement risqué, ainsi que des normes techniques d'exécution précisant le contenu et le format de ces mises en garde sur les risques (article 1^{er}, paragraphe 12, nouveau paragraphe 5 *quater* de l'article 24 de la MiFID, et article 2, paragraphe 20, nouveau paragraphe 5 de l'article 29 de la DDA).

L'article 1^{er}, paragraphe 12, et l'article 2, paragraphe 20, insèrent un nouveau paragraphe (nouvel article 24, paragraphe 5 *quater*, de la MiFID et nouvel article 29, paragraphe 5, de la DDA) habilitant respectivement l'AEMF et l'AEAPP à imposer l'utilisation de mises en garde sur les risques aux entreprises d'investissement, aux entreprises d'assurance et aux intermédiaires d'assurance, après consultation de la ou des autorités compétentes concernées. L'AEMF et l'AEAPP sont habilitées en ce sens si elles craignent que l'utilisation (ou l'absence) de mises en garde sur les risques soit susceptible d'avoir une incidence significative sur la protection des investisseurs.

L'article 2, paragraphe 15, insère une nouvelle disposition à l'article 23 de la DDA (nouvel article 23, paragraphe 1), qui autorise la divulgation d'informations par défaut sous forme électronique, conformément à une obligation qui existe déjà dans le cadre de la MiFID. Cette règle s'appliquera à tous les produits d'assurance et ne se limitera donc pas aux seuls produits d'investissement fondés sur l'assurance. L'article 1^{er}, paragraphe 12, point g), insère un nouveau paragraphe 5 *ter* à l'article 24 de la MiFID et l'article 2, paragraphe 15, insère un nouveau paragraphe 4 à l'article 23 de la DDA afin de charger respectivement l'AEMF et l'AEAPP d'élaborer des orientations relatives à la communication d'informations sous forme électronique.

L'article 1^{er}, paragraphe 13, insère dans la MiFID un nouvel article 24 *ter*, qui traite exclusivement des informations réglementaires à fournir par les entreprises d'investissement au sujet des coûts, des frais liés et des paiements de tiers. Certaines parties des dispositions en matière de coûts et frais figurant déjà à l'article 24, paragraphe 4, de la MiFID sont déplacées vers l'article 24 *ter*, paragraphe 1, de ladite directive. L'article 24 *ter* de la MiFID prescrit en outre la normalisation de la présentation de ces informations relatives aux coûts, aux frais liés et aux paiements de tiers. Il exige également, en particulier en ce qui concerne les paiements de tiers, d'expliquer leur finalité et de quantifier leur incidence sur les rendements escomptés, de manière normalisée et compréhensible. L'article 2, paragraphe 20, modifie l'article 29 de la DDA afin d'améliorer et de compléter les dispositions existantes relatives à la publication d'informations précontractuelles lors de la distribution de produits d'investissement fondés sur l'assurance. Ce faisant, il insère également, à l'article 29, paragraphe 1, de la DDA, une obligation de divulguer des informations sur tous les coûts, frais liés et paiements de tiers, ainsi que sur leur incidence sur les rendements escomptés.

En vertu de l'article 24 *ter*, paragraphe 2, de la MiFID et de l'article 29, paragraphe 4, de la DDA, l'AEMF et l'AEAPP, respectivement, devront élaborer, sur la base de tests préalables auprès des consommateurs, des projets de normes techniques de réglementation qui définiront le format et la terminologie à utiliser par les entreprises pour la divulgation des informations sur les coûts et les frais au titre de la MiFID, ainsi que pour la publication d'informations précontractuelles au titre de la DDA.

Le nouvel article 24 *ter*, paragraphe 4, et le nouvel article 24 *ter*, paragraphe 5, de la MiFID ainsi que les dispositions insérées à l'article 29, paragraphe 2, et à l'article 29, paragraphe 3, de la DDA obligent les entreprises d'investissement ainsi que les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance qui distribuent des produits d'investissement fondés sur l'assurance à fournir à tous les clients de détail un relevé annuel comportant, entre autres, des informations sur les coûts et les frais, y compris les paiements de tiers, et sur les performances. Ils définissent également, en fonction des produits d'investissement proposés, des exigences minimales en matière d'informations à inclure dans le relevé annuel. Compte tenu de la nature à long terme intrinsèque des produits d'investissement fondés sur l'assurance, qui sont souvent utilisés à des fins de retraite, l'article 29, paragraphe 3, de la DDA exige d'inclure des informations supplémentaires dans le relevé annuel relatif à ces produits, telles que des projections individuelles ajustées du résultat escompté à la fin de la période de détention contractuelle ou recommandée [point f)].

Par ailleurs, l'article 3, paragraphe 3, et l'article 3, paragraphe 5, de la directive modificative prévoient la suppression des articles 183, 184 et 185 de la directive Solvabilité II. L'article 2, paragraphes 11 à 13, modernise ces exigences en matière d'information précontractuelle ou post-contractuelle et certaines exigences en matière de comportement professionnel et les déplace (depuis la directive Solvabilité II) vers la DDA au moyen de modifications apportées

à l'article 18, à l'article 20 et à l'article 29, paragraphe 3, de la DDA. La proposition de nouvel article 20, paragraphe 8 *bis*, de la DDA prévoit un document d'information normalisé sur les produits d'assurance pour les produits d'assurance vie autres que les produits d'investissement fondés sur l'assurance. Ce nouveau document, facile d'utilisation, viendra compléter le document d'information sur les produits d'assurance qui existe déjà pour les produits d'assurance non-vie et le document d'informations clés relatif aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance pour les produits d'investissement fondés sur l'assurance. Il est à signaler que l'article 2, paragraphes 11 à 13, modifie les exigences de la DDA en ce qui concerne tous les produits d'assurance et ne s'applique donc pas aux seuls produits d'investissement fondés sur l'assurance (en particulier dans le cadre de la stratégie de l'UE en matière d'investissements de détail), l'objectif étant d'éviter la fragmentation des règles en matière de publication d'informations, lesquelles s'appliquent de la même manière à tous les produits d'assurance et à tous les produits d'investissement fondés sur l'assurance.

Protéger les investisseurs de détail des communications publicitaires et pratiques publicitaires trompeuses qui mettent l'accent sur les avantages mais minimisent les risques

La proposition insère plusieurs nouvelles dispositions destinées à lutter contre le risque de communications publicitaires déséquilibrées ou trompeuses, mettant l'accent uniquement sur les avantages, et à clarifier les responsabilités des entreprises d'investissement et des distributeurs de produits d'assurance en ce qui concerne les communications publicitaires, y compris lorsqu'ils utilisent des canaux numériques et ont recours à des tiers.

L'article 1^{er}, paragraphe 3, et l'article 2, paragraphe 1, point c), insèrent de nouveaux points 66) et 67) à l'article 4, paragraphe 1, de la MiFID et de nouveaux points 20) et 21) à l'article 2, paragraphe 1, de la DDA afin de définir, respectivement, les communications publicitaires et les pratiques publicitaires.

L'article 1^{er}, paragraphe 7, modifie l'article 9, paragraphe 3, de la MiFID afin d'y inclure une obligation pour les entreprises d'investissement de se doter d'une politique en matière de communications publicitaires et de pratiques publicitaires, politique que l'organe de direction de l'entreprise d'investissement devrait définir, approuver et superviser.

L'article 1^{er}, paragraphe 8, point c), insère un nouveau paragraphe 3 *bis* à l'article 16 de la MiFID afin d'inclure une obligation pour les entreprises d'investissement de prendre des dispositions organisationnelles et administratives efficaces pour garantir le respect de toutes les obligations relatives aux communications publicitaires et aux pratiques publicitaires prévues à l'article 24 *quater* et par les actes délégués connexes.

La DDA ne prévoyant pas d'exigences organisationnelles détaillées pour les intermédiaires d'assurance, aucune exigence organisationnelle spécifique de ce type ne saurait être insérée dans ladite directive.

L'article 1^{er}, paragraphe 12, point b), modifie l'article 24, paragraphe 2, de la MiFID afin d'obliger les entreprises d'investissement qui conçoivent des instruments financiers à veiller à ce que la stratégie de distribution de ces instruments financiers soit compatible avec le marché cible défini, y compris en ce qui concerne toutes les communications publicitaires et pratiques publicitaires.

L'article 1^{er}, paragraphe 13, insère un nouvel article 24 *quater* dans la MiFID et l'article 2, paragraphe 18, insère un nouvel article 26 *bis* dans la DDA afin de mettre en place,

respectivement pour les entreprises d'investissement et pour les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance qui distribuent des produits d'investissement fondés sur l'assurance, des obligations en ce qui concerne les communications publicitaires et les pratiques publicitaires. Les nouveaux articles prévoient l'obligation d'identifier clairement les communications publicitaires et de veiller à ce qu'elles soient attribuées de manière appropriée à l'entreprise d'investissement, à l'entreprise d'assurance ou à l'intermédiaire d'assurance par laquelle ou pour le compte de laquelle elles sont réalisées. Les caractéristiques essentielles du produit ou du service d'investissement devraient également être présentées clairement dans toutes les communications publicitaires. Il convient par ailleurs que les communications et pratiques publicitaires soient élaborées, conçues et utilisées d'une manière correcte, claire et non trompeuse, que leur présentation des risques et des avantages soit équilibrée et qu'elles soient adaptées au groupe cible d'investisseurs auquel elles sont destinées. La présente proposition habilite la Commission à adopter un acte délégué précisant ces caractéristiques essentielles et les conditions d'une conception appropriée.

L'article 24 *quater*, paragraphe 4, de la MiFID et l'article 26 *bis*, paragraphe 4, de la DDA prévoient une répartition des responsabilités en ce qui concerne le contenu et l'utilisation des communications publicitaires entre les concepteurs et les distributeurs de produits d'investissement et de produits d'investissement fondés sur l'assurance.

L'article 24 *quater*, paragraphe 5, de la MiFID et l'article 26 *bis*, paragraphe 5, de la DDA exigent que les États membres veillent à ce que les organes de direction des entreprises reçoivent des rapports annuels sur l'utilisation des communications publicitaires et des stratégies visant les pratiques publicitaires, sur le respect des obligations relatives aux communications publicitaires et aux pratiques publicitaires, ainsi que sur les irrégularités signalées par rapport auxdites obligations et sur les solutions proposées, conformément à la MiFID et à la DDA, respectivement.

L'article 24 *quater*, paragraphe 7, de la MiFID et l'article 26 *bis*, paragraphe 7, de la DDA élargissent l'obligation existante en matière de conservation d'enregistrements à toutes les communications publicitaires réalisées directement ou indirectement par les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance. Cette obligation couvre une période de cinq ans, pouvant être prorogée à une durée maximale de sept ans à la demande des autorités compétentes.

L'article 24 *quater*, paragraphe 6, de la MiFID et l'article 26 *bis*, paragraphe 6, de la DDA imposent aux États membres l'obligation de veiller à ce que les ACN disposent des pouvoirs nécessaires pour prendre des mesures rapides et efficaces en cas de non-respect des obligations susmentionnées.

Lutter contre la partialité lors des conseils: conflits d'intérêts, incitations et renforcement du principe consistant à agir au mieux des intérêts du client dans la MiFID et la DDA

Les règles actuelles qui régissent les conflits d'intérêts survenant, en raison du paiement d'incitations, lors de la fourniture de conseils varient entre la MiFID et la DDA. L'article 1^{er}, paragraphe 12, et l'article 1^{er}, paragraphe 13, modifient l'article 24 de la MiFID et insèrent un nouvel article 24 *bis* dans ladite directive, tandis que l'article 2, paragraphe 20, et l'article 2, paragraphe 21, modifient l'article 29 de la DDA et insèrent un nouvel article 29 *bis* dans ladite directive. Les nouvelles dispositions couvrent, respectivement pour les entreprises d'investissement et pour les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance qui

distribuent des produits d'investissement fondés sur l'assurance, des obligations en ce qui concerne le paiement d'incitations.

Outre les interdictions existantes des incitations dans le contexte des conseils indépendants et de la gestion de portefeuille, qui sont maintenues dans la MiFID, l'article 24 *bis*, paragraphe 2, de la MiFID introduit une interdiction des incitations versées par les concepteurs aux distributeurs en ce qui concerne la réception et la transmission d'ordres, ou l'exécution d'ordres destinés à des clients de détail ou pour le compte de ceux-ci. Ces deux services d'investissement couvrent les ventes avec exécution pure, lorsqu'il n'existe aucune relation de conseil entre l'entreprise d'investissement et le client. De même, l'article 29 *bis*, paragraphe 1, de la DDA introduit une interdiction des incitations versées par les concepteurs aux distributeurs en ce qui concerne les ventes sans conseils de produits d'investissement fondés sur l'assurance; il a donc la même portée. Cette interdiction partielle supprimerait les effets incitant les entreprises à accorder davantage d'importance à certains produits de leur offre et profiterait aux investisseurs de détail qui investissent en faisant appel à des services d'exécution pure, car ils éviteraient ainsi tous frais liés au paiement d'incitations.

En ce qui concerne la MiFID en particulier, les exemptions existantes aux interdictions des incitations continueraient de s'appliquer à l'interdiction des incitations pour les services d'exécution pure (par exemple, les paiements ou avantages qui permettent la fourniture de services d'investissement ou qui lui sont nécessaires, les paiements liés aux recherches, etc.). Les avantages non monétaires mineurs qui ne dépassent pas 100 EUR ou dont l'ampleur et la nature sont telles qu'ils ne pourraient pas être considérés comme portant atteinte au respect de l'obligation d'agir au mieux des intérêts de l'investisseur de détail sont également autorisés s'ils sont clairement divulgués. En outre, étant donné que les conseils en investissement peuvent accompagner des services d'exécution d'ordres et des services de réception et de transmission d'ordres, les conseils en investissement restant les services principaux, l'article 24 *bis* de la MiFID précise que l'interdiction des incitations pour les services d'exécution d'ordres et les services de réception et de transmission d'ordres n'est pas applicable aux situations dans lesquelles une entreprise d'investissement prodigue au même client des conseils concernant une ou plusieurs transactions couvertes par ces conseils. L'interdiction des incitations n'est pas non plus applicable aux commissions ou rémunérations perçues ou versées par un émetteur pour des services de placement et de souscription. Pour que cette dernière exemption se limite à des instruments qui sont essentiels à la capacité des émetteurs à lever des fonds, il convient de ne pas l'appliquer aux instruments qui peuvent être considérés comme des produits d'investissement packagés de détail.

Des garanties révisées sont introduites pour les ventes assorties de conseils, afin d'obliger le distributeur à veiller à ce que le paiement ou la réception d'incitations ne nuise pas au respect de son obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients et d'informer ceux-ci de l'existence, de la nature et du montant de ces incitations.

En ce qui concerne la DDA en particulier, l'article 2, paragraphe 22, point d), renforce les garanties en matière de conseils prévues à l'article 30, paragraphe 5 *ter*, permettant, à l'instar de la MiFID, d'opérer une distinction entre les conseils fournis de manière indépendante et ceux qui ne le sont pas, pour les intermédiaires d'assurance qui souhaiteraient présenter leurs conseils comme étant «fournis de manière indépendante». À cet effet, il rend la catégorie des conseils fournis de manière indépendante obligatoire et non facultative pour les États membres et interdit la réception ou la fourniture d'incitations en ce qui concerne les conseils fournis de manière indépendante. Toutefois, une telle interdiction ne devrait pas empêcher les

intermédiaires d'assurance de prodiguer des conseils pour lesquels ils peuvent recevoir des incitations, à condition que ces conseils ne soient pas présentés comme étant «fournis de manière indépendante» et que les clients de détail soient informés des incitations conformément aux obligations de transparence applicables. Compte tenu de la diversité des structures de distribution d'assurances dans les États membres, une telle interdiction ne devrait pas non plus empêcher les intermédiaires d'assurance qui ne sont pas employés par une entreprise d'assurance ou qui ne sont pas liés contractuellement à une entreprise d'assurance, mais qui reçoivent des incitations, de se présenter comme n'étant pas liés contractuellement à une entreprise d'assurance spécifique.

De plus, l'article 1^{er}, paragraphe 12, point a), propose de modifier l'article 24, paragraphe 1 *bis*, de la MiFID, tandis que l'article 2, paragraphe 21, et l'article 22, paragraphe 22, insèrent un nouvel article 29 *ter* et modifient l'article 30 de la DDA afin d'améliorer la qualité des conseils. Ces modifications renforcent l'obligation qui incombe aux entreprises d'investissement, aux entreprises d'assurance et aux intermédiaires d'assurance d'agir au mieux des intérêts de leurs clients, en ce qu'elles introduisent de nouveaux critères clairs à appliquer à la fois dans le cadre de la MiFID et dans le cadre de la DDA (en remplacement des actuels critères d'«amélioration de la qualité» au titre de la MiFID et d'«absence de préjudice» au titre de la DDA). Afin d'agir au mieux des intérêts de leurs clients, les conseillers financiers doivent au minimum i) fonder leurs conseils sur une évaluation d'une gamme appropriée de produits financiers, ii) recommander le produit financier qui, dans la gamme de produits financiers adéquats, présente le meilleur rapport coût-rentabilité et iii) proposer au moins un produit financier dépourvu de caractéristiques supplémentaires qui ne sont pas nécessaires à la réalisation des objectifs d'investissement du client et qui entraînent des coûts supplémentaires, de sorte que les investisseurs de détail se voient proposer également des options de substitution, éventuellement moins coûteuses, à envisager. Les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance qui distribuent des produits d'investissement fondés sur l'assurance doivent aussi veiller à ce que la couverture d'assurance incluse dans le produit soit compatible avec les exigences et les besoins du client en matière d'assurance.

Les garanties décrites ci-dessus visant à gérer les conflits d'intérêts remplacent les garanties existantes qui permettent le paiement ou la réception d'incitations dans la mesure où elles améliorent la qualité du service au titre de la MiFID ou n'ont pas d'effet préjudiciable au titre de la DDA.

L'article 1^{er}, paragraphe 13, et l'article 2, paragraphe 21, proposent, à l'article 24 *bis*, paragraphe 8, de la MiFID et à l'article 29 *bis*, paragraphe 6, de la DDA, une clause de réexamen imposant à la Commission européenne d'évaluer les effets des paiements de tiers sur le segment des investisseurs de détail trois ans après la transposition de la présente directive, afin de déterminer si les conflits d'intérêts auxquels peuvent donner lieu lesdits paiements ont été réduits.

Modifier les règles de surveillance et de gouvernance des produits afin de prévenir les coûts inutiles et de garantir que les produits offrent un retour sur investissement aux investisseurs de détail

Afin de renforcer les règles de gouvernance des produits et de réglementer les processus de détermination du prix, et en vue de limiter l'offre de produits qui présentent un retour sur investissement insatisfaisant ou nul pour les investisseurs de détail, l'article 1^{er}, paragraphe 9, insère un nouvel article -16 *bis* dans la MiFID et l'article 2, paragraphe 16, modifie

l'article 25 de la DDA. Les modifications proposées s'appliquent aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance et aux produits d'investissement fondés sur l'assurance, au niveau tant des concepteurs que des distributeurs de produits. L'article 4, paragraphe 1, et l'article 5, paragraphe 1, renforcent également le processus de détermination du prix destiné à définir et à revoir la structure des coûts des OPCVM et des FIA, en modifiant respectivement l'article 14 de la directive OPCVM et l'article 12 de la directive sur les gestionnaires de FIA.

Les cadres de gouvernance des produits en vigueur établis à l'article 16, paragraphe 3, de la MiFID sont déplacés et complétés par de nouvelles exigences imposant aux concepteurs de mettre en place un processus de détermination du prix permettant de répertorier et de quantifier tous les coûts et frais, ainsi qu'une évaluation visant à déterminer si ces coûts et ces frais ne compromettent pas la valeur escomptée du produit (article -16 *bis*, paragraphe 1, de la MiFID et article 25, paragraphe 1, de la DDA).

En ce qui concerne les produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, le processus de détermination du prix est renforcé afin de mieux tenir compte des coûts et des frais, et est notamment prévue une obligation de ne pas approuver les produits qui s'écartent de la valeur de référence pertinente, sauf si le concepteur est en mesure d'établir que les coûts et les frais sont justifiés et proportionnés (article -16 *bis*, paragraphe 1, de la MiFID et article 25, paragraphe 2, de la DDA). Le même effet est obtenu, dans le cas des OPCVM, au moyen des nouveaux paragraphes 1 *bis* à 1 *sexies* de l'article 14 et, dans le cas des gestionnaires de FIA, au moyen des nouveaux paragraphes 1 *bis* à 1 *sexies* de l'article 12. L'AEMF et l'AEAPP sont chargées, respectivement, d'élaborer, de rendre publiques et de mettre régulièrement à jour des valeurs de référence en matière de coûts et de performances à l'aune desquelles les concepteurs devront comparer leurs produits avant de les proposer sur le marché (article -16 *bis*, paragraphe 9, de la MiFID et article 25, paragraphe 8, de la DDA, article 14, paragraphe 1 *septies*, de la directive OPCVM et article 12, paragraphe 1 *septies*, de la directive sur les gestionnaires de FIA).

Afin de faciliter l'élaboration des valeurs de référence, il est créé, pour les concepteurs et les ACN, des obligations d'information à l'égard de l'AEMF et de l'AEAPP en ce qui concerne les données sur les coûts, les frais et les performances des produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (article -16 *bis*, paragraphe 2, de la MiFID et article 25, paragraphe 4, de la DDA, article 20 *bis* de la directive OPCVM et article 24, paragraphe 2, de la directive sur les gestionnaires de FIA). La réception de ces données par l'AEMF et l'AEAPP est un aspect essentiel de l'approche du retour sur investissement. Sans ces données, l'AEMF et l'AEAPP ne seraient pas en mesure d'élaborer et d'affiner des valeurs de référence fiables à l'aune desquelles la perspective de retour sur investissement des produits d'investissement pourrait être mesurée. Afin de limiter autant que faire se peut les coûts liés aux nouvelles obligations d'information et d'éviter les doubles emplois inutiles, les ensembles de données devraient, dans la mesure du possible, être fondés sur les obligations d'information existantes.

Comme dans le cas des concepteurs de produits, une nouvelle obligation est créée pour les distributeurs, qui seront tenus de quantifier les coûts de distribution et de procéder à une évaluation globale du prix à l'aune des valeurs de référence pertinentes en matière de coûts et de performances, en tenant compte des évaluations réalisées par les concepteurs eux-mêmes (article -16 *bis*, paragraphe 4, de la MiFID et article 25, paragraphe 5, de la DDA).

L'article -16 *bis*, paragraphe 5, de la MiFID crée également pour les distributeurs des obligations d'information à l'égard des ACN et de l'AEMF en ce qui concerne les coûts de distribution des produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance, y compris le détail du coût des conseils et des incitations. L'article -16 *bis*, paragraphe 6, oblige les distributeurs de produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance conçus par des entreprises autres que des entreprises d'investissement ou des concepteurs d'OPCVM ou de FIA à communiquer aux ACN et à l'AEMF des données sur les coûts, les frais et les performances desdits produits.

Dans le cas des produits d'investissement fondés sur l'assurance, les obligations d'information à l'égard des ACN et de l'AEAPP sont centralisées au niveau du concepteur, étant donné que les entreprises d'assurance exercent généralement un contrôle total sur les coûts facturés au client, y compris les coûts de distribution. Les distributeurs de produits d'investissement fondés sur l'assurance sont également tenus de vérifier, dans le cadre de leur processus de détermination du prix, s'il existe des coûts au niveau de la distribution qui ne sont pas pris en compte dans le processus de détermination du prix du concepteur. Si tel est le cas, ils doivent en informer immédiatement le concepteur afin que ces coûts puissent être inclus dans le processus centralisé de détermination du prix et d'information au niveau du concepteur.

Afin de garantir une surveillance efficace, l'article -16 *bis*, paragraphe 7, de la MiFID et l'article 25, paragraphe 7, de la DDA créent pour les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance une obligation de conserver des enregistrements de leurs évaluations, tant au niveau du concepteur qu'au niveau du distributeur.

Dans le cas de la MiFID, l'article -16 *bis*, paragraphe 8, permet aux entreprises qui conçoivent et distribuent des produits d'investissement de communiquer un processus intégré de détermination du prix.

Le processus de détermination du prix des produits couverts par la MiFID devrait également couvrir les dépôts structurés. Toutefois, étant donné qu'il s'agit en principe de produits développés sur mesure, l'élaboration de valeurs de référence serait un exercice trop complexe. Par conséquent, les obligations d'information ne devraient pas s'appliquer à cette catégorie de produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance.

L'article -16 *bis*, paragraphe 9, de la MiFID, l'article 24 de la directive sur les gestionnaires de FIA, l'article 20 *bis* de la directive OPCVM et l'article 25, paragraphe 8, de la DDA habilite l'AEMF et l'AEAPP à élaborer et à rendre publiques des valeurs de référence sur la base des données relatives aux coûts et aux performances des produits communiquées par les ACN. Ces valeurs de référence, en tant qu'outil de comparaison, devraient rendre le processus de détermination du prix — que ce soit au niveau de la conception ou au niveau de la distribution — plus objectif. Tout écart par rapport à la valeur de référence pertinente devrait créer une présomption de coûts et de frais excessifs et d'absence de retour sur investissement, sauf s'il peut être démontré le contraire. La comparaison avec les valeurs de référence devrait être perçue comme un exercice supplémentaire, à entreprendre durant le processus de détermination du prix à l'aune de la valeur de référence pertinente qui est disponible. Le fait que la valeur de référence qui serait considérée comme pertinente pour le produit n'est pas disponible ne dispense pas le concepteur ou le distributeur de l'obligation de démontrer que les coûts et les frais sont justifiés et proportionnés.

L'article -16 *bis*, paragraphes 11 et 12, de la MiFID et l'article 25, paragraphes 9 et 10, de la DDA habilite la Commission ainsi que l'AEMF et l'AEAPP à entamer les travaux techniques nécessaires à l'élaboration des valeurs de référence pertinentes. Ces travaux préparatoires comprennent la rédaction d'un acte délégué par la Commission pour déterminer les méthodes d'élaboration des valeurs de référence, ainsi que l'établissement des critères à utiliser pour justifier et démontrer le caractère proportionné des coûts et des frais. Ils comprennent aussi un mandat donné à l'AEMF (article -16 *bis*, paragraphe 12, de la MiFID) et à l'AEAPP (article 25, paragraphe 10, de la DDA) pour élaborer des normes techniques de réglementation afin de définir les ensembles de données, les normes en matière de données et les modalités des différentes obligations d'information.

Le nouvel article -16 *bis* inséré dans la MiFID contient des dispositions en matière de gouvernance des produits et l'article 16 *bis* contient des références croisées actualisées.

L'article 4, paragraphe 1, et l'article 5, paragraphe 1, modifient respectivement l'article 14 de la directive OPCVM et l'article 12 de la directive sur les gestionnaires de FIA afin d'y inclure également de nouvelles dispositions visant à prévenir les coûts inutiles. Les dispositions relatives à la prévention des coûts inutiles sont actuellement incluses dans les dispositions de niveau 2 de la directive OPCVM et de la directive sur les gestionnaires de FIA, ainsi que dans les dispositions de niveau 3 de l'AEMF. L'AEMF a souligné un manque de convergence dans le domaine de la prévention des coûts inutiles, dû à l'absence d'une définition claire et d'une habilitation claire au niveau 1 pour les activités de niveau 2. Par conséquent, les nouveaux paragraphes 1 *bis* à 1 *septies* insérés à l'article 14 de la directive OPCVM et les nouveaux paragraphes 1 *bis* à 1 *septies* insérés à l'article 12 de la directive sur les gestionnaires de FIA définissent les conditions dans lesquelles des coûts sont considérés comme non inutiles et établissent les règles à appliquer durant le processus de détermination du prix pour garantir que ces conditions sont remplies.

Faire en sorte que les évaluations de l'adéquation et du caractère approprié des produits soient mieux adaptées aux besoins des investisseurs de détail

Afin de clarifier et, le cas échéant, de renforcer les exigences que les distributeurs doivent respecter lorsqu'ils évaluent l'adéquation d'une recommandation ou le caractère approprié d'un produit financier pour l'investisseur de détail, l'article 1^{er}, paragraphe 14, et l'article 2, paragraphe 22, modifient l'article 25 de la MiFID et l'article 30 de la DDA.

Les modifications proposées imposent aux entreprises d'investissement et aux entreprises d'assurance et intermédiaires d'assurance qui distribuent des produits d'investissement fondés sur l'assurance l'obligation d'expliquer de manière claire et simple l'objectif de ces évaluations aux clients et d'obtenir auprès de ces derniers toutes les informations utiles qui peuvent être nécessaires et proportionnées aux fins des évaluations. Il est précisé que les investisseurs de détail doivent être informés, au moyen de mises en garde normalisées, des conséquences pour la qualité de l'évaluation qui peuvent résulter de l'absence d'informations exactes et complètes de leur part.

Les évaluations de l'adéquation et du caractère approprié doivent être réalisées en temps utile avant la fourniture du service d'investissement concerné ou avant que le client ne soit lié par un contrat ou une offre d'assurance. Il convient de fournir aux clients un rapport d'évaluation de l'adéquation suffisamment longtemps avant la conclusion de la transaction afin de leur permettre de demander et de recevoir des éclaircissements supplémentaires, le cas échéant.

La nécessité de diversifier le portefeuille sera également ajoutée aux éléments à évaluer par les distributeurs lorsqu'ils examinent l'adéquation d'un produit ou d'un service spécifique sur la base des informations transmises par le client, y compris des informations sur tout portefeuille existant.

Afin d'encourager la fourniture de conseils indépendants et moins coûteux, la proposition crée la possibilité pour les conseillers indépendants de limiter les conseils qu'ils prodiguent à une gamme d'instruments financiers diversifiés, non complexes et rentables. Pour ces produits, les distributeurs seront en mesure de procéder à une évaluation de l'adéquation sur la base d'informations plus limitées sur le client. Les conseils étant limités à des produits bien diversifiés et non complexes, il ne sera pas nécessaire d'évaluer les connaissances et l'expérience des clients, ni le niveau de diversification de leur portefeuille.

Pour que l'évaluation du caractère approprié soit plus pertinente et pour que les garanties protégeant les investisseurs de détail contre les investissements inappropriés soient renforcées, la portée des informations que les intermédiaires doivent obtenir auprès des clients et évaluer est élargie afin d'englober également la capacité à subir des pertes totales ou partielles et la tolérance au risque. En cas d'évaluation négative du caractère approprié, l'intermédiaire ne peut procéder à la transaction qu'à la demande expresse du client.

Garantir des normes professionnelles élevées pour les conseillers en investissement

Les règles révisées visent à renforcer et à harmoniser les exigences en matière de connaissances et de compétences des conseillers en investissement qui sont énoncées dans la MiFID II et la DDA. L'article 1^{er}, paragraphe 13, et l'article 2, paragraphe 5, proposent des modifications à apporter à l'article 24 *quinquies* de la MiFID ainsi qu'à l'article 10 et à l'annexe 1 de la DDA.

L'article 24 *quinquies* de la MiFID est modifié et des exigences spécifiques qui sont actuellement énoncées dans les orientations de l'AEMF ainsi qu'un élément supplémentaire concernant les investissements durables sont inclus dans une nouvelle annexe V de la MiFID. Le respect des exigences doit être prouvé par l'obtention d'un certificat. De plus, une exigence minimale de formation professionnelle continue est introduite dans la MiFID, dans la lignée des exigences actuellement prévues par la DDA. Dans la DDA, les exigences en matière de connaissances et de compétences énoncées à l'annexe I sont renforcées et harmonisées de la même manière. Le respect de celles-ci doit être prouvé par un certificat. En outre, en ce qui concerne la DDA, les exigences en matière de connaissances s'appliquent à tous les intermédiaires d'assurance et couvrent donc les connaissances relatives à tout produit d'assurance distribué, et pas seulement aux produits d'investissement fondés sur l'assurance.

Catégorisation des clients: assouplir les restrictions pour être considéré comme un investisseur professionnel

Afin de garantir une classification plus appropriée des clients et de réduire les charges administratives, l'annexe I de la présente directive modifie l'annexe II de la MiFID, qui énonce les critères d'identification des clients pouvant être traités comme des professionnels à leur propre demande. Les modifications comprennent une réduction du critère de la richesse, qui passe de 500 000 EUR à 250 000 EUR, et l'ajout d'un quatrième critère éventuel relatif à l'éducation ou à la formation pertinente. Elles créent également la possibilité pour les entités juridiques d'être considérées comme des clients professionnels à leur propre demande dès lors qu'elles remplissent certains critères en matière de bilan, de chiffre d'affaires net et de

capitaux propres. En vertu de la DDA, une telle distinction n'est pas nécessaire, étant donné que tous les produits d'investissement fondés sur l'assurance sont considérés comme des produits de détail, de sorte qu'aucune modification de ce genre n'est introduite.

Renforcer l'application des règles en matière de surveillance

Le train de mesures comporte également des mesures destinées à renforcer l'application des règles en matière de surveillance, en particulier dans le contexte du développement des canaux numériques et en ce qui concerne la fourniture transfrontière de services.

L'article 1^{er}, paragraphe 17, et l'article 2, paragraphe 6, modifient respectivement l'article 69 de la MiFID et l'article 12, paragraphe 3, de la DDA afin de permettre aux autorités de surveillance d'utiliser des outils de surveillance et de prendre rapidement des mesures contre les pratiques publicitaires trompeuses [article 69, paragraphe 2, point k *bis*]), de limiter l'accès aux sites internet qui représentent une menace pour la protection des investisseurs [article 69, paragraphe 2, point v)] et de procéder à des enquêtes mystères [article 69, paragraphe 2, point c *bis*]). L'article 12, paragraphe 3, de la DDA dresse désormais une liste détaillée des pouvoirs dont les ACN doivent disposer pour remplir leurs fonctions au titre de la présente directive modificative. Cette mesure améliore l'alignement de la DDA sur la MiFID et améliorera l'efficacité et la coordination de la surveillance, en renforçant la protection des clients des produits d'assurance et des investisseurs de détail. En outre, l'article 1^{er}, paragraphe 4, et l'article 2, paragraphe 24, insèrent respectivement un nouvel article 5 *bis* dans la MiFID et un nouvel article 35 *bis* dans la DDA afin d'obliger les autorités compétentes à se doter de procédures adéquates pour empêcher l'offre de services ou d'activités d'investissement non autorisés, y compris la commercialisation y afférente, et à mettre en place des canaux d'information permettant de notifier et d'avertir les investisseurs de ces services ou activités, par exemple au moyen de listes de mises en garde disponibles sur les sites internet des AES.

Afin de renforcer l'application des règles en matière de surveillance dans les situations transfrontières, la proposition comprend les ajouts et modifications suivants:

- l'article 1^{er}, paragraphe 16, et l'article 2, paragraphe 4, insèrent respectivement un nouvel article 35 *bis* dans la MiFID et un nouvel article 9 *bis* dans la DDA afin d'obliger les entreprises d'investissement et les distributeurs de produits d'assurance à communiquer des informations sur leurs activités transfrontières. Cela permettra aux ACN ainsi qu'à l'AEMF et à l'AEAPP d'avoir une meilleure vue d'ensemble de l'ampleur de la fourniture transfrontière de services sur le marché intérieur, de recenser les domaines sur lesquels la surveillance devrait se concentrer et pour lesquels une coopération renforcée pourrait être nécessaire, et de codifier les informations déjà transmises dans une large mesure à l'initiative des AES;
- l'article 1^{er}, paragraphe 21, et l'article 2, paragraphe 7, insèrent respectivement un nouvel article 87 *bis* dans la MiFID et un nouvel article 12 *ter* dans la DDA afin de prévoir la mise en place de plates-formes de collaboration destinées à faciliter le resserrement de la collaboration entre les ANC et les AES pour le traitement des questions transfrontières. Ces dispositions visent aussi à renforcer le rôle de l'AEMF et de l'AEAPP dans les situations transfrontières complexes dans lesquelles les autorités de surveillance concernées ne parviennent pas à établir une position commune au sein d'une plate-forme de coopération;

- l'article 86 de la MiFID et les articles 5, 8 et 9 de la DDA prévoient déjà un mécanisme permettant aux États membres d'accueil de prendre des mesures conservatoires en cas de comportement préjudiciable auquel l'autorité compétente de l'État membre d'origine n'a pas remédié de manière adéquate. L'article 1^{er}, paragraphe 20, de la présente directive modificative propose de modifier les dispositions existantes afin d'accélérer et de faciliter la coopération entre les ACN, en facilitant l'échange d'informations et en assouplissant les conditions dans lesquelles une autorité d'accueil peut intervenir (lorsque l'autorité compétente de l'État membre d'origine n'agit pas ou n'agit pas de manière adéquate). Les autorités compétentes pourront également se référer directement aux conclusions tirées par une autorité compétente d'accueil à l'origine d'une procédure lorsque des activités préjudiciables similaires sont observées sur leur territoire et ne sont pas traitées de manière adéquate par l'autorité d'origine. L'article 2, paragraphe 3, prévoit des modifications similaires à apporter à l'article 5 de la DDA.

L'article 1^{er}, paragraphe 5, l'article 1^{er}, paragraphe 6, et l'article 2, paragraphe 2, visent à renforcer la convergence en matière de surveillance en ce qui concerne l'agrément des entreprises en modifiant l'article 7, paragraphe 3, l'article 7, paragraphe 3 *bis*, et l'article 8 de la MiFID ainsi que l'article 3, paragraphe 5, et l'article 3, paragraphe 5 *bis*, de la DDA afin que les autorités compétentes s'échangent des informations, centralisées par l'AEMF et l'AEAPP, sur les motifs qui les ont amenées à refuser ou retirer l'agrément d'une entreprise d'investissement ou l'enregistrement d'un intermédiaire d'assurance. De même, l'article 1^{er}, paragraphe 11, de la présente directive insère deux nouveaux paragraphes 3 et 4 à l'article 21 de la MiFID afin de préciser que l'AEMF ou tout État membre d'accueil peut demander à l'autorité compétente de l'État membre d'origine de vérifier si une entreprise donnée remplit toujours les conditions d'agrément.

Stimuler la culture financière

Afin que les États membres encouragent des mesures d'éducation financière au niveau national pour que les investisseurs de détail existants et potentiels puissent investir de manière responsable, l'article 1^{er}, paragraphe 22, et l'article 2, paragraphe 9, insèrent respectivement un nouvel article 88 *bis* dans la MiFID et un nouvel article 16 *bis* dans la DDA.

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE et (UE) 2016/97 en ce qui concerne les règles de l'Union en matière de protection des investisseurs de détail

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

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 53, paragraphe 1, et son article 62,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis du Comité économique et social européen³³,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire,

considérant ce qui suit:

- (1) L'un des principaux objectifs de l'union des marchés des capitaux est de permettre aux consommateurs de tirer pleinement parti des opportunités d'investissement qu'offrent ces marchés. À cette fin, il convient de soutenir les consommateurs au moyen d'un cadre réglementaire qui leur permette de prendre des décisions d'investissement correspondant à leurs besoins et à leurs objectifs et qui leur assure une protection adéquate à l'intérieur du marché unique. Le train de mesures présentées au titre de la stratégie de l'UE en matière d'investissements de détail vise à remédier aux lacunes constatées en la matière.
- (2) Les directives 2009/65/CE³⁴, 2009/138/CE³⁵, 2011/61/UE³⁶, 2014/65/UE³⁷ et (UE) 2016/97³⁸ du Parlement européen et du Conseil ont été adoptées pour protéger les investisseurs de détail,

³³ JO C du , p .

³⁴ 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 (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

³⁵ 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) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).

renforcer leur confiance et développer leurs capacités lorsqu'ils doivent prendre des décisions financières importantes. Les activités entreprises par la Commission pour évaluer et examiner ce cadre ont permis de relever un certain nombre de problèmes importants, notamment des difficultés auxquelles se heurtent les investisseurs de détail pour comprendre et comparer les offres d'investissement à partir de documents d'information qui ne sont pas assez pertinents ni assez clairs pour faciliter leur prise de décision. En outre, les activités de la Commission ont mis en évidence une augmentation des risques liés aux informations publicitaires et pratiques publicitaires trompeuses sur les canaux numériques ainsi que des lacunes dans la conception et la distribution des produits, qui peuvent entraîner des coûts d'un niveau injustifié pour les investisseurs de détail. Les activités de la Commission ont également mis en lumière des risques de partialité lors de la fourniture des conseils en investissement.

- (3) Les paiements de tiers, tels que frais, commissions ou autres avantages monétaires ou non monétaires qui sont versés ou fournis aux entreprises d'investissement, aux entreprises d'assurance et aux intermédiaires d'assurance par des personnes autres que le client, également appelés «incitations», jouent un rôle important dans la distribution de produits d'investissement de détail dans l'Union. Les règles existantes des directives 2014/65/UE et (UE) 2016/97 qui portent sur la gestion des conflits d'intérêts, notamment sur la restriction des incitations et leur transparence, ne se sont pas révélées suffisamment efficaces pour atténuer le préjudice subi par les consommateurs et ont conduit à des niveaux différents de protection des investisseurs de détail en fonction des segments de produits et des canaux de distribution concernés. Il est dès lors nécessaire de renforcer encore le cadre de protection des investisseurs afin de garantir une protection uniforme des intérêts des clients de détail dans l'ensemble de l'Union. Compte tenu des effets perturbateurs qui peuvent résulter d'une interdiction totale des incitations, il y a lieu d'opter pour une approche en plusieurs étapes et, dans un premier temps, de renforcer les exigences relatives au paiement et à la réception d'incitations, afin de remédier aux risques de conflits d'intérêts et d'assurer une meilleure protection des investisseurs de détail avant, dans un deuxième temps, de réexaminer l'efficacité de ce cadre et de proposer d'autres mesures conformes aux règles d'amélioration de la réglementation, y compris, le cas échéant, une éventuelle interdiction des incitations.
- (4) Afin d'éliminer tout préjudice subi par les consommateurs du fait du paiement et de la réception d'incitations pour des ventes sans conseils, il convient d'interdire le paiement et la réception de telles incitations. Dans le cas de la directive 2014/65/UE, une telle interdiction couvrirait l'exécution ou la réception et la transmission d'ordres et, dans le cas de la directive (UE) 2016/97, elle couvrirait les ventes sans conseils. Dans le but d'éviter de limiter la capacité des émetteurs à lever des fonds, il y a lieu de ne pas appliquer cette interdiction aux paiements liés à la fourniture à un émetteur de services de souscription et de placement dans le cadre desquels l'entreprise d'investissement fournit également des services d'exécution d'ordres ou des services de réception et de transmission d'ordres à un investisseur final. Par ailleurs, les conseils en investissement sont souvent associés à la fourniture de services d'exécution d'ordres ou de

³⁶ 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).

³⁷ 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).

³⁸ Directive (UE) 2016/97 du Parlement européen et du Conseil du 20 janvier 2016 sur la distribution d'assurances (JO L 26 du 2.2.2016, p. 19).

services de réception et de transmission d'ordres. Dans de tels cas, les conseils en investissement restant les services principaux, l'interdiction ne devrait pas s'appliquer aux services d'exécution d'ordres ou aux services de réception et de transmission d'ordres concernant une ou plusieurs transactions du client couvertes par ces conseils. Les avantages non monétaires mineurs qui ne dépassent pas 100 EUR ou dont l'ampleur et la nature sont telles qu'ils ne pourraient pas être considérés comme portant atteinte au respect de l'obligation d'agir au mieux des intérêts de l'investisseur de détail devraient être autorisés dès lors qu'ils sont clairement signalés.

- (5) Afin que les clients de détail ne soient pas induits en erreur, il importe de préciser dans la directive (UE) 2016/97 que, comme le prévoient les règles en vigueur de la directive 2014/65/UE, les intermédiaires d'assurance qui déclarent à leurs clients prodiguer des conseils en toute indépendance ne doivent pas accepter d'incitations pour ces conseils. Cette règle ne devrait pas empêcher les intermédiaires d'assurance qui prodiguent des conseils à leurs clients d'accepter des incitations, pour autant que ces conseils ne soient pas présentés comme étant fournis de manière indépendante, que les clients soient informés de ces incitations conformément aux obligations de transparence applicables, et que d'autres obligations légales, notamment l'obligation d'agir au mieux des intérêts du client, soient respectées.
- (6) Les garanties existantes en matière de paiement ou de réception d'incitations, à savoir le critère selon lequel, en vertu de la directive 2014/65/UE, l'incitation doit être conçue de façon à améliorer la qualité du service fourni au client et le critère selon lequel, en vertu de la directive (UE) 2016/97, l'incitation ne doit pas avoir d'effet préjudiciable sur la qualité du service fourni au client, n'ont pas été suffisamment efficaces pour limiter les conflits d'intérêts. Il convient dès lors de supprimer ces critères et d'en introduire de nouveaux, lesquels seront communs à la directive 2014/65/UE et à la directive (UE) 2016/97 et clarifieront davantage la manière dont les conseillers financiers doivent appliquer le principe consistant à agir au mieux des intérêts du client. Les conseillers financiers devraient fonder leurs conseils sur une gamme appropriée de produits financiers. Après avoir déterminé les instruments qui conviennent à leurs clients, ils devraient leur recommander le produit financier qui, dans une gamme de produits similaires, présente la meilleure rentabilité. De plus, les conseillers financiers devraient aussi recommander systématiquement au client au moins un produit dépourvu de caractéristiques qui ne sont pas nécessaires à la réalisation de ses objectifs d'investissement, de sorte que les investisseurs de détail se voient aussi proposer des solutions de substitution, éventuellement moins coûteuses. Ces caractéristiques peuvent, par exemple, inclure le fait que l'investissement vise des fonds suivant une stratégie d'investissement plus coûteuse, qu'il comporte une garantie du capital ou qu'il porte sur des produits structurés comportant des éléments de couverture. Si les conseillers choisissent de recommander également un produit assorti de caractéristiques supplémentaires entraînant un surcoût pour le client, ils devraient explicitement motiver cette recommandation et indiquer les coûts supplémentaires encourus. Dans le cas des produits d'investissement fondés sur l'assurance, les conseillers devraient aussi veiller à ce que la couverture d'assurance incluse dans le produit corresponde aux exigences et aux besoins du client en matière d'assurance.
- (7) Il convient de renforcer davantage les obligations d'information actuelles concernant les incitations, afin que les investisseurs de détail comprennent la notion générale d'incitation, le risque de conflit d'intérêts qui en résulte, ainsi que l'incidence des incitations sur le coût total de l'investissement et les perspectives de rendement.
- (8) Pour faciliter la fourniture de conseils indépendants à un coût raisonnable, les conseillers indépendants devraient être autorisés à conseiller aux investisseurs de détail des produits diversifiés, non complexes et rentables en s'appuyant sur un jeu plus limité de données

collectées aux fins de l'évaluation de l'adéquation des produits. La portée de ces conseils devrait être clairement communiquée aux investisseurs de détail en temps utile avant leur fourniture. Compte tenu de la nature diversifiée des produits conseillés, les conseillers financiers indépendants ne devraient pas être tenus d'obtenir des clients des informations sur leurs connaissances, leur expérience et les portefeuilles qu'ils détiennent déjà, ni de vérifier ces informations.

- (9) Afin d'évaluer l'efficacité de ces mesures, trois ans après la date d'entrée en vigueur de la présente directive et après consultation de l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après l'«AEMF») et de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (ci-après l'«AEAPP»), la Commission devrait élaborer un rapport concernant les effets des paiements de tiers sur les investissements de détail, en assortissant le cas échéant ce rapport de propositions visant à renforcer encore le cadre mis en place.
- (10) Le niveau des coûts et des frais liés aux produits d'investissement et aux produits d'investissement fondés sur l'assurance peut avoir une incidence significative sur le rendement des investissements, ce qui n'est pas toujours évident pour les investisseurs de détail. Afin de garantir que les produits offrent un retour sur investissement aux investisseurs de détail, les États membres devraient veiller à ce que les entreprises agréées en vertu de la directive 2014/65/UE ou de la directive (UE) 2016/97 pour concevoir ou distribuer des produits d'investissement appliquent des processus de détermination du prix clairs, qui permettent de répertorier et de quantifier clairement tous les coûts facturés aux investisseurs de détail, et qui soient conçus de façon que les coûts et les frais inclus dans les produits d'investissement ou liés à leur distribution soient justifiés et proportionnés au regard des caractéristiques, des objectifs, de la stratégie et des performances escomptées du produit.
- (11) La structure de prix des produits d'investissement packagés de détail étant mise au point par le concepteur, il appartient à ce dernier d'évaluer si les coûts et les frais inclus dans ces produits sont justifiés et proportionnés. Les distributeurs devraient se baser sur ces évaluations pour procéder à des évaluations similaires, de façon à tenir compte aussi des coûts de distribution et autres coûts qui ne sont pas déjà inclus dans l'évaluation effectuée par le concepteur.
- (12) Le processus de détermination du prix, mené tant au niveau du concepteur qu'au niveau du distributeur, devrait, dans le cadre de la gouvernance des produits, renforcer la logique existante selon laquelle les produits d'investissement destinés à un marché cible particulier doivent être conçus pour garantir un retour sur investissement à ce marché cible.
- (13) Afin de rendre le processus de détermination du prix plus objectif et de fournir aux concepteurs, aux distributeurs et aux autorités compétentes un outil permettant de comparer efficacement les coûts de différents produits d'investissement du même type, l'AEMF et l'AEAPP devraient, en s'appuyant sur les données en matière de coûts et de performances des produits d'investissement, élaborer des valeurs de référence à utiliser par les concepteurs et les distributeurs dans le cadre de leurs processus de détermination du prix. S'il ressort de la comparaison avec une valeur de référence pertinente que les coûts et les performances pour les investisseurs ne sont pas alignés sur ladite valeur de référence, le produit ne devrait pas être commercialisé auprès d'investisseurs de détail, à moins que des analyses et évaluations supplémentaires ne démontrent qu'il offre néanmoins un retour sur investissement au marché cible; ce serait par exemple le cas d'un produit présentant des caractéristiques supplémentaires particulières, qui seraient jugées intéressantes pour un groupe particulier d'investisseurs ayant des besoins et des objectifs spécifiques reconnus, mais qui ne figurent pas dans la description du groupe de produits d'investissement pour lequel la valeur de référence a été élaborée.

- (14) Afin d'aider les concepteurs et les distributeurs dans leurs évaluations, il y a lieu d'habiliter la Commission à adopter des actes délégués pour préciser les critères à utiliser pour déterminer si les coûts et les performances sont justifiés et proportionnés.
- (15) Afin que l'AEMF et l'AEAPP soient en mesure d'élaborer des valeurs de référence fiables, fondées sur des données fiables, il convient d'exiger des concepteurs et des distributeurs de produits d'investissement qu'ils communiquent aux autorités compétentes les données nécessaires, en vue de leur transmission ultérieure à l'AEMF et à l'AEAPP. Afin de limiter autant que faire se peut les coûts liés aux nouvelles obligations d'information et d'éviter les doubles emplois inutiles, les ensembles de données utilisés devraient, dans la mesure du possible, être fondés sur les obligations de publication et de déclaration prévues par le droit de l'Union. L'AEMF et l'AEAPP devraient élaborer des normes techniques de réglementation pour définir les ensembles de données, les normes et méthodes à appliquer en matière de données et le format des informations à communiquer.
- (16) Certains concepteurs d'instruments financiers qui relèvent de la définition des produits packagés de détail figurant à l'article 4, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 1286/2014 peuvent ne pas être soumis à l'obligation d'information prévue à l'article -16 *bis*, paragraphe 2, ou à toute autre obligation d'information équivalente. Dans un tel cas, une entreprise d'investissement qui propose ou recommande de tels instruments financiers devrait communiquer aux autorités compétentes de son État membre d'origine des informations détaillées sur les coûts, les frais et les caractéristiques de ces produits. Les obligations d'information concernant ces données que prévoient les dispositions réglementaires visant la directive sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA) devraient être considérées comme équivalentes.
- (17) Compte tenu de la grande diversité des offres de produits d'investissement de détail, l'élaboration de valeurs de référence par l'AEMF et l'AEAPP devrait être un processus évolutif, commençant par les produits d'investissement les plus couramment achetés par les investisseurs de détail pour ensuite, sur la base de l'expérience acquise au fil du temps, élargir progressivement la couverture de ces références et en améliorer la qualité.
- (18) Les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE imposent aux gestionnaires de FIA et aux sociétés de gestion d'OPCVM d'agir avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts des fonds d'investissement qu'ils gèrent et de leurs investisseurs. Les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion d'OPCVM devraient donc éviter les coûts inutiles aux fonds d'investissement et à leurs investisseurs. Ils devraient être tenus de définir un processus solide de détermination du prix permettant de répertorier, d'analyser et de réexaminer les coûts facturés, directement ou indirectement, aux fonds d'investissement ou à leurs porteurs de parts, et donc supportés par les investisseurs. Ces coûts devraient être considérés comme justifiés s'ils sont conformes aux documents précontractuels des OPCVM et des FIA, s'ils sont nécessaires à leur fonctionnement et s'ils sont supportés par les investisseurs de manière équitable.
- (19) Les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion d'OPCVM devraient dédommager les investisseurs à qui des coûts inutiles ont été facturés, y compris les investisseurs lésés par des erreurs de calcul des coûts, et en informer les autorités compétentes, les contrôleurs financiers des fonds d'investissement et leurs gestionnaires, ainsi que le dépositaire de ces fonds. Afin de promouvoir une meilleure application de la législation et d'obtenir des résultats concrets pour les investisseurs de détail, il est nécessaire d'harmoniser les pouvoirs administratifs et de sanction des États membres. L'obligation de dédommager les investisseurs devrait être ajoutée

en tant que mesure administrative et de sanction, de sorte que cette possibilité existe dans tous les États membres.

- (20) Le processus de détermination du prix prévu par les directives 2009/65/CE et 2011/61/UE devrait garantir que les coûts supportés par les investisseurs de détail sont justifiés et proportionnés par rapport aux caractéristiques du produit, et notamment à l'objectif et à la stratégie d'investissement, au niveau de risque et aux perspectives de rendement des fonds, de façon que les OPCVM et les FIA offrent un retour sur investissement aux investisseurs. Les gestionnaires de FIA et les sociétés de gestion d'OPCVM devraient rester responsables de la qualité de leur processus de détermination du prix. En particulier, ils devraient veiller à ce que les coûts soient comparables aux normes du marché, notamment en comparant les coûts des fonds à ceux de stratégies et de caractéristiques d'investissement similaires disponibles dans des bases de données accessibles au public. Toutefois, afin de rendre le processus de détermination du prix plus objectif et de fournir aux gestionnaires de FIA et aux sociétés de gestion d'OPCVM, ainsi qu'aux autorités compétentes, un outil permettant de comparer de manière efficace les coûts de différents produits d'investissement du même type, l'AEMF devrait, en s'appuyant sur les informations relatives aux coûts et aux performances des produits d'investissement qui lui sont communiquées à des fins de surveillance, définir des références qui serviraient à évaluer le retour sur investissement des produits, en sus des autres critères utilisés par les gestionnaires de FIA et des sociétés de gestion d'OPCVM pour déterminer les prix. La Commission cherchant en priorité à éviter les charges administratives inutiles et à simplifier les exigences en matière d'information, ces références devraient être fondées sur les données existantes provenant d'informations publiées ou transmises à des fins de surveillance, à moins que des données supplémentaires ne soient exceptionnellement nécessaires. Les fonds d'investissement qui offrent un faible retour sur investissement ou qui s'écartent des valeurs de référence de l'AEMF ne devraient pas être commercialisés auprès des investisseurs de détail, à moins qu'une évaluation plus approfondie ne démontre qu'ils offrent néanmoins un retour sur investissement. L'évaluation effectuée et les mesures prises devraient être documentées et communiquées aux autorités compétentes à leur demande.
- (21) Il convient d'habiliter la Commission à adopter des actes délégués précisant les exigences minimales à respecter pour le processus de détermination du prix, afin d'éviter que des coûts inutiles ne soient facturés aux OPCVM, aux FIA et à leurs porteurs de parts, pour effectuer l'évaluation du retour sur investissement, pour adopter, le cas échéant, des mesures correctives lorsque les coûts ne sont pas justifiés ou proportionnés au regard des perspectives de rendement des OPCVM et des FIA, si elles sont disponibles, de leur niveau de risque, de leur objectif et de leur stratégie d'investissement, et pour documenter cette évaluation et ces mesures.
- (22) Les connaissances et les compétences du personnel sont essentielles pour garantir des conseils de bonne qualité. Les connaissances et les compétences jugées nécessaires varient considérablement selon que les conseillers agissent au titre de la directive 2014/65/UE, au titre de la directive (UE) 2016/97 ou au titre de dispositions nationales non harmonisées. Afin d'améliorer la qualité des conseils et de garantir des conditions de concurrence équitables dans l'ensemble de l'UE, il convient d'établir des normes communes minimales renforcées au sujet des connaissances et des compétences nécessaires. Cet aspect est particulièrement important compte tenu de la complexité croissante et de l'innovation continue dans la conception des instruments financiers et des produits d'investissement fondés sur l'assurance, ainsi que de l'importance grandissante des considérations en matière de durabilité. Les États membres devraient exiger des entreprises d'investissement et des distributeurs de produits d'assurance et de réassurance qu'ils veillent à ce que les personnes physiques qui prodiguent des conseils en

investissement pour le compte d'une entreprise d'investissement ou en tant qu'intermédiaires d'assurance, ainsi que les salariés concernés des entreprises et intermédiaires d'assurance, possèdent les connaissances et les compétences nécessaires pour s'acquitter de leurs obligations. Afin que les clients et les autorités compétentes aient la garantie que le niveau de connaissances et de compétences de ces personnes physiques et intermédiaires d'assurance ainsi que des salariés des entreprises d'assurance et des intermédiaires d'assurance répond aux normes requises, ces connaissances et compétences devraient être attestées par un certificat. Un perfectionnement et une formation professionnels réguliers sont importants pour maintenir et mettre à jour les connaissances et les compétences du personnel qui conseille ou vend à des clients des produits d'investissement ou des produits d'investissement fondés sur l'assurance. À cette fin, il est nécessaire d'exiger que les personnes physiques prodiguant des conseils en investissement suivent chaque année un nombre minimal d'heures de formation et de perfectionnement professionnels et qu'elles prouvent au moyen d'un certificat qu'elles ont suivi avec succès ces activités de formation et de perfectionnement.

- (23) Le fait que les services d'investissement soient de plus en plus souvent fournis par des moyens numériques offre de nouvelles opportunités aux investisseurs de détail. Dans le même temps, ces services permettent aux entreprises d'investissement et aux distributeurs de produits d'assurance de distribuer des produits et services d'investissement plus rapidement et à un groupe plus large d'investisseurs de détail, ce qui peut entraîner des risques supplémentaires. Il convient dès lors de doter les autorités compétentes de pouvoirs et de procédures adéquats pour remédier rapidement à tout manquement aux règles existantes, y compris lorsque les services sont fournis par des moyens numériques et par des entités non agréées. Les autorités compétentes devraient donc pouvoir prendre les mesures nécessaires, lorsqu'elles ont de solides raisons de croire qu'une personne physique ou morale prodigue des services d'investissement sans être dûment agréée ou qu'un intermédiaire d'assurance ou une entreprise d'assurance distribue des produits d'investissement fondés sur l'assurance sans être enregistré(e) ou agréé(e). Lorsque ces mesures concernent une personne physique, la publication de la décision prise par l'autorité compétente devrait rester subordonnée à l'évaluation au cas par cas de la proportionnalité de la publication des données à caractère personnel visée par l'article 71, paragraphe 1. Les autorités compétentes devraient informer l'AEMF et l'AEAPP du comportement en cause, et l'AEMF et l'AEAPP devraient consolider et publier toutes les décisions relatives à de tels comportements rendues par les autorités compétentes afin que les investisseurs de détail aient accès à ces informations et puissent détecter d'éventuelles fraudes. En ce qui concerne les personnes physiques, afin d'éviter, lors de la publication de la liste consolidée de toutes les décisions rendues par les autorités compétentes, une divulgation d'informations à caractère personnel jugée disproportionnée par une autorité compétente, l'AEMF et l'AEAPP devraient s'abstenir de divulguer toute information supplémentaire par rapport à celles divulguées par l'autorité compétente elle-même.
- (24) La fourniture de services d'investissement transfrontières est essentielle au développement de l'union des marchés des capitaux, et l'application correcte des règles est un élément clé du marché unique. En cas de fourniture transfrontière de services par une entreprise d'investissement, c'est son État membre d'origine qui est responsable de sa surveillance; le marché unique repose donc sur la confiance née d'une surveillance adéquate des entreprises d'investissement par les autorités compétentes de leur État membre d'origine. Le principe de reconnaissance mutuelle exige une coopération efficace entre les États membres d'origine et d'accueil afin de garantir le maintien d'un niveau suffisant de protection des investisseurs. La directive 2014/65/UE prévoit déjà un mécanisme qui, dans des conditions strictes et lorsque l'État membre d'origine ne prend pas les mesures appropriées, permet aux autorités

compétentes des États membres d'accueil de prendre des mesures conservatoires pour protéger les investisseurs. Afin de faciliter la coopération entre les autorités compétentes et de renforcer davantage encore les efforts de surveillance, ce mécanisme devrait être simplifié et les autorités compétentes qui observent sur leur territoire des comportements très semblables ou identiques à des comportements déjà signalés par une autre autorité à l'origine d'une procédure devraient pouvoir se référer aux conclusions de cette dernière pour engager une procédure au titre de l'article 86 de la directive 2014/65/UE.

- (25) Les notifications de passeport au titre des directives 2014/65/UE et (UE) 2016/97 n'exigent pas de fournir des informations sur l'ampleur des services transfrontières. Afin que l'AEMF, l'AEAPP et les autorités compétentes puissent bien mesurer l'étendue des services transfrontières et adapter leurs activités de surveillance à ceux-ci, il convient que les autorités compétentes recueillent des informations sur la fourniture desdits services. Une entreprise d'investissement ou un intermédiaire d'assurance qui fournit des services à des clients situés dans un autre État membre devrait fournir à son autorité compétente des informations de base sur ces services. Dans un souci de proportionnalité, cette obligation d'information ne devrait pas s'appliquer aux entreprises qui fournissent des services transfrontières à moins de cinquante clients. Les autorités compétentes devraient mettre ces informations à la disposition de l'AEMF et de l'AEAPP, lesquelles devraient à leur tour les rendre accessibles à toutes les autorités compétentes et publier un rapport statistique annuel sur les services transfrontières. Afin de limiter autant que faire se peut les coûts liés aux obligations d'information sur les activités transfrontières et d'éviter les doubles emplois inutiles, les informations devraient, dans la mesure du possible, être fondées sur les obligations de publication et de déclaration existantes.
- (26) Afin de favoriser la convergence en matière de surveillance et de faciliter la coopération entre les autorités compétentes, l'AEMF devrait pouvoir mettre en place des plates-formes de coopération de sa propre initiative, ou à l'initiative d'une ou de plusieurs autorités compétentes, lorsque des préoccupations justifiées existent quant au préjudice subi par des investisseurs dans le contexte de la fourniture de services d'investissement transfrontières et lorsque ces activités sont importantes pour le marché de l'État membre d'accueil. L'AEAPP, qui a déjà le pouvoir de mettre en place des plates-formes de collaboration en vertu de l'article 152 *ter* de la directive 2009/138/CE, devrait avoir le même pouvoir en ce qui concerne les activités de distribution d'assurances au titre de la directive (UE) 2016/97, étant donné que des problèmes de surveillance transfrontière similaires peuvent se poser dans la distribution d'assurances. Lorsqu'il existe de graves préoccupations concernant un préjudice potentiel pour les investisseurs et que les autorités de surveillance participant aux plates-formes de collaboration ne parviennent pas à un accord sur des problèmes liés à une entreprise d'investissement ou à un distributeur de produits d'assurance exerçant des activités transfrontières, l'AEMF et l'AEAPP peuvent, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil³⁹ et du règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil⁴⁰, respectivement, adresser une recommandation à l'autorité compétente de l'État membre d'origine afin qu'elle tienne compte des préoccupations des autres autorités compétentes

³⁹ Règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 48).

⁴⁰ Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

concernées et qu'elle lance une inspection sur place conjointement avec les autres autorités compétentes concernées.

- (27) Les coûts, les frais connexes et les paiements de tiers afférents à des produits d'investissement peuvent avoir une incidence considérable sur les rendements escomptés. La divulgation de ces coûts, frais et paiements de tiers est un aspect essentiel de la protection des investisseurs. Les investisseurs de détail devraient en être clairement informés avant de prendre une décision d'investissement. Afin d'améliorer la comparabilité de ces coûts, frais liés et paiements de tiers, il y a lieu que les informations concernées soient fournies de manière normalisée. Les normes techniques de réglementation devraient préciser et harmoniser le contenu et le format des informations relatives à ces coûts, frais liés et paiements de tiers, y compris des explications que les entreprises d'investissement devraient fournir aux clients de détail, en particulier en ce qui concerne les paiements de tiers.
- (28) Afin d'accroître encore la transparence, il convient de fournir aux clients de détail une vue d'ensemble périodique de leurs investissements. Pour cette raison, les entreprises qui fournissent des services d'investissement assortis d'un service de garde et d'administration d'instruments financiers, ou les intermédiaires d'assurance et entreprises d'assurance qui distribuent des produits d'investissement fondés sur l'assurance, devraient fournir à leurs clients de détail un relevé annuel, comprenant une vue d'ensemble des produits que ces clients détiennent, de tous les coûts, frais liés et paiements de tiers et de tous les paiements effectués ou reçus, y compris les dividendes et les intérêts versés ou perçus par le client sur une période d'un an, ainsi qu'une vue d'ensemble des performances de ces produits financiers. Ce relevé annuel devrait permettre aux investisseurs de détail de mieux comprendre l'incidence de ces éléments sur les performances de leur portefeuille. En ce qui concerne les services d'investissement limités à la réception ou à la transmission et à l'exécution d'ordres, le relevé annuel devrait contenir tous les coûts, frais liés et paiements de tiers qui ont été payés en rapport avec les services et les instruments financiers. En ce qui concerne les services limités à la garde et à l'administration d'instruments financiers, le relevé annuel devrait contenir tous les coûts, frais liés et paiements reçus par le client en rapport avec les services et les instruments financiers. Pour l'ensemble de ces services, le prestataire devrait fournir au client de détail, sur demande, une ventilation détaillée desdites informations par instrument financier. Compte tenu des prestations à long terme offertes par des produits d'investissement fondés sur l'assurance souvent utilisés comme produits d'épargne retraite, le relevé annuel relatif à ces produits devrait contenir des éléments supplémentaires, notamment des projections individuelles ajustées indiquant le résultat escompté en fin de contrat, ou l'indication de la période de détention recommandée, ainsi qu'un résumé de la couverture d'assurance.
- (29) Les divergences et les chevauchements entre les obligations d'information applicables à la distribution de produits d'assurance qui sont prévues dans différents actes législatifs sont une source d'insécurité juridique et de coûts inutiles pour les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance. Il convient dès lors de rassembler toutes les obligations d'information dans un seul acte législatif en supprimant les obligations existantes en la matière de la directive 2009/138/CE et en modifiant la directive (UE) 2016/97. Dans le même temps, sur la base de l'expérience apportée par la surveillance du respect de ces obligations, il y a lieu de les adapter de manière qu'elles soient efficaces et complètes. Le document d'information sur les produits d'assurance déjà utilisé pour les produits d'assurance non-vie devrait être complété par un document similaire donnant des informations normalisées sur les produits d'assurance vie qui ne sont pas des produits d'investissement fondés sur l'assurance. Pour les produits d'investissement fondés sur l'assurance, ces informations normalisées devraient être fournies au

moyen du document d'informations clés relatif aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance prévu par le règlement (UE) n° 1286/2014.

- (30) L'évolution de la manière dont les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance font la publicité de produits et de services financiers, y compris en recourant à des influenceurs et aux médias sociaux et en exploitant les travers de comportement, influe de plus en plus sur le comportement des investisseurs de détail. Il convient dès lors d'imposer, en matière de communications publicitaires et de pratiques publicitaires, des exigences pouvant notamment couvrir les contenus de tiers, les modes de présentation, les promotions, l'utilisation de marques, les campagnes publicitaires, le placement de produits et les programmes de récompense. Ces exigences devraient en particulier préciser les critères à remplir pour qu'une communication publicitaire ou une pratique publicitaire soit loyale, claire et non trompeuse. Des exigences en matière de présentation équilibrée des risques et des avantages, et en matière d'adéquation pour le public cible visé, devraient également contribuer à améliorer l'application des principes de protection des investisseurs. Ces exigences devraient s'étendre aux pratiques publicitaires qui sont utilisées pour améliorer la portée et l'efficacité des communications publicitaires ou la perception de leur pertinence, de leur fiabilité ou de leur comparabilité. Toutefois, afin de veiller à ce que les fournisseurs de produits d'investissement ne soient pas dissuadés de fournir du matériel d'éducation financière et de mener des actions pour promouvoir et renforcer la culture financière des investisseurs, il convient de préciser que ce matériel et ces actions ne relèvent pas de la définition des communications publicitaires et pratiques publicitaires.
- (31) Pour tenir compte de l'évolution des pratiques publicitaires, notamment du recours à des tiers pour la promotion indirecte de produits ou de services, et pour assurer un niveau approprié de protection des investisseurs, il est nécessaire de renforcer les exigences relatives aux communications publicitaires. Il convient dès lors d'exiger que les communications publicitaires permettent d'identifier facilement l'entreprise d'investissement, l'entreprise d'assurance ou l'intermédiaire d'assurance pour le compte duquel elles sont effectuées. Pour les clients de détail, les communications publicitaires devraient également contenir des informations essentielles, présentées de manière claire et équilibrée, sur les produits et services proposés. Afin que les règles de protection des investisseurs soient correctement appliquées dans la pratique, les entreprises d'investissement devraient se doter d'une politique en matière de communications publicitaires et de pratiques publicitaires et, pour garantir le respect de cette politique, se doter de procédures adéquates en matière de contrôle interne et d'information de leur organe de direction. Lors de l'élaboration des communications publicitaires et des pratiques publicitaires, les entreprises d'investissement, les intermédiaires d'assurance et les entreprises d'assurance devraient tenir compte du public cible du marché cible concerné.
- (32) La rapidité avec laquelle les communications publicitaires et les pratiques publicitaires peuvent être fournies et modifiées, notamment en cas de recours à des outils et canaux numériques, ne devrait pas empêcher la bonne application des exigences réglementaires applicables. Il convient donc que les États membres veillent à ce que les autorités compétentes nationales disposent des pouvoirs nécessaires pour surveiller les communications et pratiques publicitaires et, le cas échéant, intervenir en temps utile. En outre, les autorités compétentes devraient avoir accès aux informations sur les communications et pratiques publicitaires dont elles ont besoin pour exercer leurs missions de surveillance et d'exécution et assurer la protection des consommateurs. À cette fin, les entreprises d'investissement et les entreprises d'assurance devraient conserver des enregistrements des communications publicitaires fournies ou rendues accessibles à des clients de détail ou à des clients de détail potentiels, ainsi que de tout élément

connexe pertinent pour les autorités compétentes. Pour que les communications publicitaires diffusées par des tiers, tels que des influenceurs et des agences de publicité, n'échappent pas à ces obligations, il est nécessaire d'enregistrer également les détails relatifs à l'identité de ces tiers. Étant donné que les problèmes concernant des produits et des services financiers peuvent apparaître plusieurs années après l'investissement, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance devraient conserver les informations susmentionnées pendant une période de cinq ans et, à la demande de l'autorité compétente, pendant une période maximale de sept ans.

- (33) Les évaluations de l'adéquation et du caractère approprié des produits et des services sont des éléments essentiels à la protection des investisseurs. Les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance devraient évaluer l'adéquation et le caractère approprié des produits et services d'investissement recommandés au client ou demandés par celui-ci, respectivement, sur la base des informations qu'il leur a transmises. Si nécessaire, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance peuvent également utiliser des informations obtenues sur la base d'autres motifs légitimes, notamment dans le cadre de relations existantes avec le client. Les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance devraient expliquer à leurs clients l'objectif de ces évaluations et l'importance d'informations exactes et complètes de leur part. Ils devraient signaler à leurs clients, par des messages d'avertissement normalisés, que la fourniture d'informations inexacts et incomplètes peut avoir des conséquences négatives sur la qualité de l'évaluation. Afin de garantir l'harmonisation et l'efficacité des différents avertissements, l'AEMF et l'AEAPP devraient élaborer des normes techniques de réglementation précisant leur contenu et leur format.
- (34) Afin que, lors de la fourniture de services assortis de conseils, la diversification du portefeuille reçoive l'attention nécessaire, les conseillers financiers devraient, dans le cadre des évaluations de l'adéquation, être systématiquement tenus de prendre en considération les besoins de diversification pour leurs clients, notamment en se fondant sur les informations que ces clients leur ont fournies en ce qui concerne leur portefeuille existant d'actifs financiers et non financiers.
- (35) Pour que l'évaluation du caractère approprié d'un produit ou d'un service financier permette effectivement aux entreprises d'investissement, aux entreprises d'assurance et aux intermédiaires d'assurance de déterminer si ce produit ou ce service financier convient à leurs clients, ces entreprises et intermédiaires devraient obtenir de leurs clients des informations non seulement sur leurs connaissances et leur expérience de ces instruments ou services financiers, mais aussi, pour les clients de détail, sur leur capacité à subir des pertes totales ou partielles et sur leur tolérance au risque. En cas d'évaluation négative du caractère approprié d'un produit ou d'un service, l'entreprise d'investissement, l'entreprise d'assurance ou l'intermédiaire d'assurance devrait, outre son obligation d'en avertir le client, n'être autorisé à procéder à la transaction qu'à la demande expresse de ce dernier.
- (36) Un large éventail d'instruments financiers peut être proposé aux investisseurs de détail, chaque instrument financier comportant différents niveaux de risques de pertes potentielles. Il faudrait donc que les investisseurs de détail puissent identifier facilement les produits d'investissement particulièrement risqués. Il convient par conséquent d'exiger que les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les intermédiaires d'assurance signalent les produits d'investissement particulièrement risqués et incluent des avertissements sur ces risques dans les informations transmises aux clients de détail, y compris dans les communications publicitaires. Afin d'aider les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et les

intermédiaires d'assurance à identifier les produits d'investissement qui sont particulièrement risqués, l'AEMF et l'AEAPP devraient émettre des orientations sur la manière d'identifier ces produits, en tenant dûment compte des différents types de produits d'investissement et de produits d'investissement fondés sur l'assurance existants. Pour harmoniser ces avertissements sur les risques dans l'ensemble de l'Union, l'AEMF et l'AEAPP devraient soumettre des normes techniques concernant leur contenu et leur format. Les États membres devraient habiliter les autorités compétentes à imposer l'utilisation d'avertissements sur les risques pour certains produits d'investissement, et si l'utilisation parcellaire de ces avertissements dans l'Union devait entraîner des incohérences ou influencer significativement sur la protection des investisseurs, l'AEMF et l'AEAPP devraient pouvoir imposer leur utilisation aux entreprises d'investissement de toute l'Union.

- (37) Il est essentiel d'accroître le niveau d'éducation financière des clients de détail existants et potentiels afin de leur permettre de mieux comprendre comment investir de manière responsable et de bien soupeser les risques et les avantages d'un investissement. Les États membres devraient dès lors promouvoir des mesures d'apprentissage formel et informel destinées à améliorer la culture financière des clients de détail existants et potentiels quant à la notion d'investissement responsable. La notion d'investissement responsable désigne la capacité des investisseurs de détail à prendre des décisions d'investissement éclairées et correspondant à leurs objectifs personnels et financiers, ce qui suppose qu'ils soient informés de la gamme de produits et de services d'investissement disponibles, de leurs principales caractéristiques et des risques et des avantages d'un investissement, qu'ils comprennent les conseils en investissement qui leur sont prodigués et qu'ils soient en mesure d'y donner suite de manière appropriée. Les investisseurs de détail potentiels devraient pouvoir accéder à tout moment à du matériel éducatif visant à améliorer leur culture financière, et ce matériel devrait notamment tenir compte des différences d'âge, de niveau d'éducation et de compétences technologiques des investisseurs de détail. Cela est particulièrement pertinent pour les clients de détail qui accèdent pour la première fois à des instruments financiers, à des services d'investissement et à des produits d'investissement fondés sur l'assurance, ainsi que pour ceux qui utilisent des outils numériques.
- (38) Il est nécessaire de veiller à ce que les critères permettant de déterminer si un client possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour être traité comme un client professionnel, lorsque ce client demande à être traité comme tel, soient appropriés et adaptés à l'objectif poursuivi. Les critères d'identification devraient donc aussi tenir compte de l'expérience acquise en dehors du secteur des services financiers, ainsi que des études et formations que le client a suivies et qui sont attestées par un certificat. Les critères d'identification devraient également être proportionnés et ne pas entraîner de discrimination liée à l'État membre de résidence du client. Il y a dès lors lieu de modifier les critères fondés sur les avoirs et la taille d'une entité juridique, afin de tenir compte des clients résidant dans des États membres dont le PIB moyen par habitant est plus faible.
- (39) Le Contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 42, paragraphe 1, du règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil et a rendu un avis le [XX XX 2023].
- (40) Le règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil s'applique au traitement des données à caractère personnel effectué aux fins de la présente directive. Le règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil s'applique au traitement des données à caractère personnel effectué par les institutions et organes de l'Union aux fins de la présente directive. Les États membres devraient veiller à ce que le traitement des données effectué en

application de la présente directive respecte pleinement la directive 2002/58/CE du Parlement européen et du Conseil lorsque celle-ci est applicable.

- (41) Les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, 2014/65/UE et (UE) 2016/97 devraient donc être modifiées en conséquence,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Article 1

Amendments to Directive 2014/65/EU

Directive 2014/65/EU is amended as follows:

- (1) in Article 1(4), point (a) is replaced by the following:

‘(a) Article 9(3), Article 14, and Article 16(2), (3) and (6), Article 16-a (1), first, second and fifth subparagraph, Article 16-a(3), Article 16-a(4), first and second subparagraph, Article 16-a(7), (8), (10) and Article 16-a(11), point (b);’;

- (2) in Article 3(2), points (b) and (c) are replaced by the following:

‘(b) conduct of business obligations as established in Article 24(1), (1a), Article 24(3), (4), (5), (7) and (10), Article 25(2), (4), (5) and (6), and, where the national regime allows those persons to appoint tied agents, Article 29, and the respective implementing measures;

‘(c) organisational requirements as laid down in the Article 16(3), (6), (7), Article 16-a (1), subparagraphs 1, 2 and 5, Article 16-a(3), Article 16-a(4), subparagraphs 1 and 2, Article 16-a(7) point (c), (8), (10) and Article 16(11), point (b), and the corresponding delegated acts adopted by the Commission in accordance with Article 89.’;

- (3) in Article 4(1), the following points (66), (67) and (68) are added:

‘(66) ‘marketing communication’ means any disclosure of information other than a disclosure required by Union or national law, or other than the financial education material referred to in Article 88b, or other than investment research that meet the conditions to be treated as such, that directly or indirectly promotes or entices investments in one or several financial instruments or categories of financial instruments or the use of investment or ancillary services provided by an investment firm that is made:

(a) by an investment firm or a third party that is remunerated or incentivised through non-monetary compensation by such investment firm;

(b) to natural or legal persons;

(c) in any form and by any means;

‘(67) ‘marketing practice’ means any strategy, use of a tool or technique applied by an investment firm, or by any third party that is remunerated or incentivised through non-monetary compensation by such investment firm to:

(a) directly or indirectly disseminate marketing communications;

(b) accelerate or improve the reach and effectiveness of the marketing communications;

(c) promote in any way investment firms, financial instruments or investment services;

(68) ‘online interface’ means any software, including a website, part of a website or an application;’;

(4) the following Article 5a is inserted:

Article 5a

Procedure to address unauthorised activities offered through digital means

1. Member States shall ensure that where a natural or legal person provides investment services or activities online targeting clients within its territory without being authorised under Article 5(1) or national law or where a competent authority has reasonable grounds to suspect that that entity provides such services without being authorised under Article 5(1) or national law, the competent authority takes all appropriate and proportionate measures to prevent the offering of the unauthorised investment services or activities, including related to marketing communication, by resorting to the supervisory powers referred to in Article 69(2). Any such steps shall respect the principles of cooperation between Member States set out in Chapter II.
2. Member States shall provide that competent authorities publish any decision imposing a measure taken pursuant to paragraph 1, in accordance with Article 71.

Competent authorities shall inform ESMA of any such decision without undue delay. ESMA shall establish an electronic database containing the decisions submitted by competent authorities, which shall be accessible to all competent authorities. ESMA shall publish a list of all existing decisions, describing the natural or legal persons concerned and the types of services or products provided. The list shall be accessible to the public through a link on ESMA’s website. As regards natural persons, this list shall not lead to the publication of more personal data of those natural persons than that published by the competent authority pursuant to the first subparagraph, and in accordance with Article 71(1).’;

(5) Article 7 is amended as follows:

(a) in paragraph 3, the following subparagraph is added:

‘Where the authorisation has not been granted, the competent authority shall inform ESMA about the reasons for not granting the authorisation.’;

(b) the following paragraph 3a is inserted:

‘3a. ESMA shall establish and make available to competent authorities a list of all entities that have been refused authorisation.

The list shall contain information on the services or activities for which each investment firm has sought authorisation, as well as the reasons for the refusal to grant the authorisation and shall be updated on a regular basis.’;

(6) Article 8 is amended as follows:

(a) the second paragraph is replaced by the following:

‘Every withdrawal of authorisation shall be notified to ESMA. The competent authority shall inform ESMA about the reasons for withdrawing the authorisation.’;

- (b) the following paragraph is added:

‘The list referred to in Article 7(3a) shall also contain all entities from which authorisation has been withdrawn, as well as information on the services or activities for which each investment firm has been withdrawn authorisation, and the reasons to withdraw the authorisation.’;

- (7) Article 9(3) is amended as follows:

- (a) the first subparagraph is replaced by the following:

‘Member States shall ensure that the management body of an investment firm defines, oversees and is accountable for the implementation of the governance arrangements that ensure effective and prudent management of the investment firm including the segregation of duties in the investment firm, the prevention of conflicts of interest and the protection of investors, and in a manner that promotes the integrity of the market and the best interest of clients.’;

- (b) in the second subparagraph, the following point (d) is added:

‘(d) a policy on marketing communications and practices, aiming to ensure compliance with obligations set out in Article 24c.’;

- (8) Article 16 is amended as follows:

- (a) paragraph 1 is replaced by the following:

‘1. The home Member State shall require that investment firms comply with the organisational requirements laid down in paragraphs 2 to 10 of this Article, Article 16a and in Article 17.’;

- (b) in paragraph 3, subparagraphs 2 to 7 are deleted;

- (c) the following paragraph 3a is inserted:

‘3a. An investment firm shall maintain and operate effective organisational and administrative arrangements with a view to taking all reasonable steps designed to ensure that marketing communications and practices comply with the obligations set out in Article 24c.’;

- (d) the following paragraph 7a is inserted:

‘7a. Member States shall ensure that investment firms establish appropriate procedures and arrangements, including electronic communication channels, to ensure that client’s rights under this Directive can be exercised without restriction and that client’s complaints, as referred to in Article 75, are dealt with properly. Those procedures shall allow investors to register complaints in any language in which communication material or services were provided or in the language as agreed between the firm and its clients prior to entering into any transaction.

In all cases, complaints shall be registered and complainants shall receive replies within 40 working days.’;

- (9) the following Article 16-a is inserted after Article 16:

‘Article 16-a

Product governance requirements

1. Member States shall ensure that investment firms which manufacture financial instruments for sale to clients establish, maintain, operate and review a process for the approval of each financial instrument and significant adaptations of existing financial instruments before it is marketed or distributed to clients (the product approval process).

The product approval process shall contain all of the following:

- (a) a specification of an identified target market of end-clients within the relevant category of clients for each financial instrument;
- (b) a clear identification of the target market's objectives and needs;
- (c) an assessment of whether the financial instrument is designed appropriately to meet the target market's objectives and needs;
- (d) an assessment of all relevant risks to the identified target market and that the intended distribution strategy is consistent with the identified target market;
- (e) in relation to financial instruments falling under the definition of packaged retail investment products in accordance with Article 4(1) of Regulation (EU) No 1286/2014 of the European Parliament and of the Council*, a clear identification and quantification of all costs and charges related to the financial instrument and an assessment of whether those costs and charges are justified and proportionate, having regard to the characteristics, objectives and, if relevant, strategy of the financial instrument, and its performance ('pricing process').

The pricing process referred to in point (e) shall include a comparison with the relevant benchmark, where available, on costs and performance published by ESMA in accordance with paragraph 9.

When a financial instrument deviates from the relevant benchmark referred to in paragraph 9, the investment firm shall perform additional testing and further assessments and establish whether costs and charges are nevertheless justified and proportionate. If justification and proportionality of costs and charges cannot be demonstrated, the financial instrument shall not be approved by the investment firm.

An investment firm which manufactures financial instruments shall make available to distributors all information on the financial instrument and the product approval process that is needed to fully understand that instrument and the elements taken into consideration during the product approval process, including complete and accurate details on any costs and charges of the financial instrument.

2. An investment firm which manufactures financial instruments falling under the definition of packaged retail products in accordance with Article 4(1) of Regulation (EU) No 1286/2014 shall report to its home competent authorities the following:

- (a) details of costs and charges of the financial instrument, including any distribution costs that are incorporated into costs of financial instrument, including third-party payments;
- (b) data on the characteristics of the financial instrument, in particular its performance and the level of risk.

The competent authorities shall transmit data referred to in point (a) and (b) to ESMA without undue delay.

3. An investment firm that offers or recommends financial instruments which it does not manufacture, shall have in place adequate arrangements to obtain the information referred to in paragraph 1 and to understand the characteristics and identified target market of each financial instrument.
4. An investment firm shall regularly review financial instruments it offers or recommends, taking into account any event or risk that could materially affect the identified target market, to assess whether the financial instrument remains consistent with the objectives and needs of the identified target market and whether the intended distribution strategy remains appropriate.

An investment firm which offers or recommends financial instruments falling under the definition of packaged retail investment products in accordance with Article 4(1) of Regulation (EU) No 1286/2014, shall ensure the following:

- (a) identify and quantify the costs of distribution and any further costs and charges not already taken into account by the manufacturer;
- (b) assess whether the total costs and charges are justified and proportionate, having regard to the target market's objectives and needs (pricing process).

The pricing process, as referred to in points (a) and (b), shall include a comparison with the relevant benchmark, when available, on costs and performance published by ESMA in accordance with paragraph 9.

When a financial instrument, together with costs of services incurred by the client in order to purchase that instrument, deviates from the relevant benchmark referred to in paragraph 9, the investment firm which offers or recommends a financial instrument shall perform additional testing and further assessments and establish whether costs and charges are nevertheless justified and proportionate. If justification and proportionality of costs and charges cannot be demonstrated, the financial instrument shall not be offered or recommended by the investment firm.

5. An investment firm which offers or recommends financial instruments falling under the definition of packaged retail products in accordance with Article 4(1) of Regulation (EU) No 1286/2014 shall report to its home competent authorities details of the costs of distribution, including any costs related to the provision of advice or any connected third-party payments.

The competent authorities shall transmit such details of costs of distribution to ESMA without undue delay.

6. An investment firm which offers or recommends financial instruments falling under the definition of packaged retail products in accordance with Article 4(1) of Regulation (EU) No 1286/2014, manufactured by a manufacturer that is not subject to the reporting obligation laid down in paragraph 2 or any other equivalent reporting obligation, shall report to their home competent authorities the following:

- (a) details of costs and charges of any financial instrument destined for retail investors, including any distribution costs that are incorporated into costs of financial instrument, including third-party payments;
- (b) data on the characteristics of the financial instruments, in particular its performance and the level of risk.

The competent authorities shall transmit such data without undue delay to ESMA.

7. An investment firm shall document all assessments made and shall, upon request, provide such assessments to a relevant competent authority, including the following:
- (a) where relevant, the results of the comparison of the financial instrument to the relevant benchmark;
 - (b) where applicable, the reasons justifying a deviation from the benchmark;
 - (c) the justification and demonstration of the proportionality of costs and charges of the financial instrument.

8. An investment firm which manufactures and offers or recommends the financial instrument may establish one pricing process relating to both manufacturing and distribution stages.

9. After having consulted EIOPA and the competent authorities, ESMA shall, where appropriate, develop and make publicly available common benchmarks for financial instruments that present similar levels of performance, risk, strategy, objectives, or other characteristics, to help investment firms to perform the comparative assessment of the cost and performance of financial instruments, falling under the definition of packaged retail investment products, both at the manufacturing and distribution stages.

The benchmarks shall display a range of costs and performance, in order to facilitate identification of financial instruments whose costs and performance depart significantly from the average.

The costs used for the development of benchmarks for investment firms manufacturing financial instruments shall, in addition to the total product cost, allow comparison to individual cost components. The costs used for the development of benchmarks for distributors shall, in addition to the total cost of the product, refer to the distribution cost.

ESMA shall regularly update the benchmarks.

10. The policies, processes and arrangements referred to in paragraph 1 to 9 shall be without prejudice to all other requirements under this Directive and Regulation (EU) No 600/2014, including those relating to disclosure, suitability or appropriateness, identification and management of conflicts of interests, and third-party payments.

11. The Commission is empowered to supplement this Directive by adopting delegated acts in accordance with Article 89 to specify the following:

- (a) the methodology used by ESMA to develop benchmarks referred to in paragraph 9;
- (b) the criteria to determine whether costs and charges are justified and proportionate.

12. ESMA, after having consulted EIOPA and the competent authorities and taking into consideration the methodology referred to in paragraph 11, point (a), shall develop draft regulatory technical standards specifying the following:

- (a) the content and type of data and details of costs and charges to be reported to the competent authorities in accordance with paragraph 2, 5 and 6, based on disclosure and reporting obligations, unless additional data is exceptionally necessary;
- (b) the data standards and formats, methods and arrangements, frequency and starting date for the information to be reported in accordance paragraph 2, 5 and 6.

ESMA shall submit those draft regulatory technical standards to the Commission by [18 months] after adoption of the delegated act referred to in paragraph 11.

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards in accordance with Article 10 of Regulation (EU) No 1095/2010.’

* Regulation (EU) No 1286/2014 of the European Parliament and of the Council of 26 November 2014 on key information documents for packaged retail and insurance-based investment products (OJ L 352, 9.12.2014, p. 1).’;

(10) Article 16a is replaced by the following:

‘Article 16a

Exemptions from product governance requirements

An investment firm shall be exempted from the requirements set out in the Article 16-a(1) and in Article 24(2), where the investment service it provides relates to bonds with no other embedded derivative than a make-whole clause or where the financial instruments are marketed or distributed exclusively to eligible counterparties.’;

(11) in Article 21, the following paragraphs 3 and 4 are added:

‘3. ESMA or the competent authority of any host Member State on the territory of which a firm is active may request that the competent authority of the home Member State examines whether that firm still meets the conditions for authorisation as established in Chapter I.

ESMA shall be made aware of such request. The competent authority of the home Member State shall communicate its findings to the competent authority of the host Member State and ESMA within two months following the request.

4. In the case of justified concerns about potential threats to investor protection, ESMA may, on its own initiative or at the request of one or more of the competent authorities, set up and coordinate a collaboration platform under the conditions set out in Article 87a.’;

(12) Article 24 is amended as follows:

(a) paragraph 1 is replaced by the following :

‘1. Member States shall require that, when providing investment services or, where appropriate, ancillary services to clients, an investment firm act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients and comply, in particular, with the principles set out in this Article and Articles 24a to Article 25.’;

(b) the following paragraph 1a is inserted:

‘1a. Member States shall ensure that, in order to act in the best interest of the client, when providing investment advice to retail clients, investment firms are under the obligation of the following:

(a) to provide advice on the basis of an assessment of an appropriate range of financial instruments;

- (b) to recommend the most cost-efficient financial instruments among financial instruments identified as suitable to the client pursuant to Article 25(2) and offering similar features;
 - (c) to recommend, among the range of financial instruments identified as suitable to the client pursuant to Article 25(2), a product or products without additional features that are not necessary to the achievement of the client's investment objectives and that give rise to extra costs.';
- (c) in paragraph 2, the first subparagraph is replaced by the following:

'Member States shall ensure that investment firms which manufacture financial instruments for sale to clients:

- (a) design those financial instruments to meet the needs of an identified target market of end clients within the relevant category of clients;
 - (b) design their strategy for the distribution of the financial instruments, including in terms of marketing communication and marketing practices, in a way that is compatible with the identified target market;
 - (c) take reasonable steps to ensure that the financial instruments are distributed to the identified target market.';
- (d) paragraph 3 is replaced by the following:

'All information, addressed by the investment firm to clients or potential clients shall be fair, clear and not misleading.';

- (e) paragraph 4 is amended as follows:

(i) the first subparagraph is amended as follows:

- the introductory wording is replaced by the following:

'Appropriate information shall be provided in good time prior to the provision of any service or the conclusion of any transaction to clients or potential clients with regard to the investment firm and its services, the financial instruments and proposed investment strategies, execution venues and all costs and related charges. That information shall include the following:';

- in point (a), the following points (iv) and (v) are added:

(iv) where the investment firm provides independent advice to a retail client, whether the range of financial instruments that is recommended is restricted or not to well-diversified, non-complex as referred to in article 25(4)(a) and cost-efficient financial instruments only;

(v) how the recommended financial instruments take into account the diversification of the client's portfolio;'

- points (b) and (c) are replaced by the following:

(b) the information on financial instruments and proposed investment strategies (including for diversification purpose) must include appropriate guidance on and warnings of the risks

associated with investments in those instruments or in respect of particular investment strategies and whether the financial instrument is intended for retail or professional clients, taking account of the identified target market in accordance with paragraph 2;’

‘(c) the information on costs and charges as referred to in Article 24b;’;

- the following point (d) is added:

‘(d) where the services are provided under the right of establishment or the freedom to provide services:

(i) the Member State in which the head office of the investment firm and, where appropriate, the branch offering the service is/are located;

(ii) the relevant national competent authority of such investment firm or where relevant, of such branch.’;

(ii) the second, third and fourth subparagraphs are deleted;

(f) paragraph 5 is replaced by the following:

‘5. The information referred to in paragraph 4 shall be provided in a comprehensible form in such a manner that clients or potential clients are reasonably able to understand the nature and risks of the investment service and of the specific type of financial instrument that is being offered and, consequently, to take investment decisions on an informed basis. Where this Directive does not require the use of a standardised format for the provision of that information, Member States may require that information to be provided in a standardised format.’;

(g) the following paragraphs 5b and 5c are inserted:

‘5b. ESMA shall, by [2 years after the entry into force of the amending Directive], where necessary on the basis of prior consumer and industry testing, and after consulting EIOPA, develop, and update periodically, guidelines to assist investment firms that provide any information to retail clients in an electronic format to design such disclosures in a suitable way for the average member of the group to whom they are directed.

The guidelines referred to in the first subparagraph shall specify the following:

- (a) the presentation and format of the disclosures in electronic format, considering the various designs and channels that investment firms may use to inform their clients or potential clients;
- (b) necessary safeguards to ensure ease of navigability and accessibility of the information, regardless of the device used by the client;
- (c) necessary safeguards to ensure easy retrievability of the information and facilitate the storing of information by clients in a durable medium.’

‘5c. Member States shall ensure that investment firms display appropriate warnings in information materials, including marketing communications, provided

to retail clients or potential retail clients, to alert on the specific risks of potential losses carried by particularly risky financial instruments.

ESMA shall, by [18 months after the entry into force of the amending Directive], develop, and update periodically, guidelines on the concept of particularly risky financial instruments taking due account of the specificities of the different types of instruments.

ESMA shall develop draft regulatory technical standards to further specify the format and content of such risk warnings, taking due account of the specificities of the different types of financial instruments and types of communications.

ESMA shall submit those draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards referred to in the third subparagraph in accordance with Article 10 of Regulation (EU) No 1095/2010.

ESMA shall monitor the consistent application of risk warnings throughout the Union. In case of concerns regarding the use, or absence of use or supervision of the use of such risk warnings in Member States, that may have a material impact on the investor protection, ESMA, after having consulted the competent authorities concerned, may impose the use of risk warnings by investment firms.’;

- (h) the following paragraph 7a is inserted:

‘7a. When providing investment advice to retail clients on an independent basis, the investment firm may limit the assessment in relation to the type of financial instruments mentioned in paragraph 7, point (a), to well-diversified, cost-efficient and non-complex financial instruments as referred to in Article 25(4)(a). Before accepting such service, the retail client shall be duly informed about the possibility and conditions to get access to standard independent investment advice and the associated benefits and constraints.’;

- (i) paragraphs 8, 9 and 9a are deleted;

- (j) in paragraph 13, the first subparagraph is amended as follows:

- (i) the introductory wording is replaced by the following:

‘The Commission shall be empowered to adopt delegated acts in accordance with Article 89 to ensure that investment firms comply with the principles set out in this Article, Article 24a and Article 24b when providing investment or ancillary services to their clients, including:’;

- (ii) point (d) is replaced by the following:

‘(d) the criteria to assess compliance of firms providing investment advice to retail clients, notably those receiving inducement, with the obligation to act in the best interest of their clients as set out in paragraphs 1 and 1a.’;

- (13) the following Articles 24a, 24b, 24c and 24d are inserted:

Article 24a
Inducements

1. Member States shall ensure that investment firms, when providing portfolio management, do not pay or receive any fee or commission, or provide or are provided with any non-monetary benefit, in connection with the provision of such service, to or by any party except the client or a person on behalf of the client.
2. Member States shall ensure that investment firms, when providing reception and transmission of orders or execution of orders to or on behalf of retail clients, do not pay or receive any fee or commission, or provide or are provided with any non-monetary benefit in connection with the provision of such services, to or from any third-party responsible for the creation, development, issuance or design of any financial instrument on which the firm provides such execution or reception and transmission services, or any person acting on behalf of that third-party.
3. Paragraph 2 shall not apply to investment firms, when providing investment advice on a non-independent basis relating to one or more transactions of that client covered by that advice.
4. Paragraph 2 shall not apply to fees or any other remuneration received from or paid to an issuer by an investment firm performing for that issuer one of the services referred to in Annex I, Section A, points 6 and 7, where the investment firm also provides to retail clients any of the investment services referred to in paragraph 2 and relating to the financial instruments subject to the placing or underwriting services.

This paragraph shall not apply to financial instruments that are packaged retail investment products as referred to Article 4, point (1), of Regulation (EU) No 1286/2014.

5. Paragraphs 1 and 2 shall not apply to the minor non-monetary benefits of a total value below EUR 100 per annum or of a scale and nature such that they could not be judged to impair compliance with the investment firm's duty to act in the best interest of the client, provided that they have been clearly disclosed to the client.
6. Member States shall ensure that the provision of research by third parties to investment firms providing portfolio management or other investment or ancillary services to clients is to be regarded as fulfilling the obligations under Article 24(1) if:
 - (a) before the execution or research services have been provided, an agreement has been entered into between the investment firm and the research provider, identifying the part of any combined charges or joint payments for execution services and research that is attributable to research;
 - (b) the investment firm informs its clients about the joint payments for execution services and research made to the third-party providers of research; and
 - (c) the research for which the combined charges or the joint payment is made concerns issuers whose market capitalisation for the period of 36 months preceding the provision of the research did not exceed EUR 10 billion, as expressed by end-year quotes for the years when they are or were listed or by the own-capital for the financial years when they are or were not listed.

For the purpose of this Article, research shall be understood as covering research material or services concerning one or several financial instruments or other assets, or the issuers or potential issuers of financial instruments, or as covering research material or services closely related to a specific industry or market such that it informs views on financial instruments, assets or issuers within that industry or market.

Research shall also comprise material or services that explicitly or implicitly recommend or suggest an investment strategy and provide a substantiated opinion as to the present or future value or price of financial instruments or assets, or otherwise contain analysis and original insights and reach conclusions based on new or existing information that could be used to inform an investment strategy and be relevant and capable of adding value to the investment firm's decisions on behalf of clients being charged for that research.

7. Where the investment firm is not prohibited from getting or paying fees or benefits, from or to a third-party, in connection with services provided to its clients, it shall ensure that the reception or payment of such fees or benefits does not impair compliance with the investment firm's duty to act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interest of its clients. The existence, nature and amount of such third-party payment(s) shall be disclosed in accordance with Article 24b(1).

Where applicable, the investment firm shall also inform the client on mechanisms for transferring to the client the fee, commission, monetary or non-monetary benefit received in relation to the provision of the investment or ancillary service.

The payment or benefit which enables or is necessary for the provision of investment services, such as custody costs, settlement and exchange fees, regulatory levies or legal fees, and which by its nature cannot give rise to conflicts with the investment firm's duties to act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients, is not subject to the requirements set out in the first subparagraph.

8. Three years after the date of entry into force of Directive (EU) [OP Please introduce the number of the amending Directive] and after having consulted ESMA and EIOPA, the Commission shall assess the effects of third-party payments on retail investors, in particular in view of potential conflicts of interest and as regards the availability of independent advice, and shall evaluate the impact of the relevant provisions of Directive (EU) [OP Please introduce the number of the amending Directive] on it. If necessary to prevent consumer detriment, the Commission shall propose legislative amendments to the European Parliament and the Council.

Article 24b

Information on costs, associated charges and third-party payments

1. Member States shall ensure that investment firms provide clients or potential clients in good time prior to the provision of any investment services and ancillary services, and in good time prior to the conclusion of any transaction on financial instruments with information, in the required format, on all costs, associated charges and third-party payments related to those services, financial instruments or transactions.

The information on those costs, associated charges and third-party payments shall include all of the following:

- (a) all explicit and implicit, and associated charges, charged by the investment firms or other parties where the client has been directed to such other parties, for the investment services and/or ancillary services provided to the client or potential client;

- (b) all costs and associated charges associated with the manufacturing and managing of any financial instrument recommended or marketed to the client or potential client;
- (c) any third-party payments paid or received by the firm in connection with the investment services provided to the client or potential client;
- (d) how the client may pay for them.

Member States shall ensure that investment firms aggregate the information on all costs and associated charges to enable the client to understand the overall cost, of the financial instruments and the cumulative effect on return of the investment. Member States shall ensure that investment firms express the overall cost in monetary terms and percentages calculated up to the maturity date of the financial instrument or for financial instruments without a maturity date, the holding period recommended by the investment firm, or in the absence thereof, holding periods of 1, 3 and 5 years. Where the client so requests, investment firms shall provide an itemised breakdown.

The third-party payments paid or received by the investment firm in connection with the investment service provided to the client shall be itemised separately. The investment firm shall disclose the cumulative impact of such third-party payments, including any recurring third-party payments, on the net return over the holding period as mentioned in the preceding subparagraph. The purpose of the third-party payments and their impact on the net return shall be explained in a standardised way and in a comprehensible language for an average retail client.

Where the amount of any costs, associated charges or third-party payments cannot be ascertained prior to the provision of the relevant investment or ancillary service, the method of calculating the amount shall be clearly disclosed to the client in a manner that is comprehensible, accurate and understandable for an average retail client.

Investment firms providing investment services to professional clients shall have the right to agree to a limited application of the detailed requirements set out in this paragraph, with such clients. Investment firms shall not be allowed to agree such limitations when the services of investment advice or portfolio management are provided or when, irrespective of the investment service provided, the financial instruments concerned embed a derivative.

Investment firms providing investment services to eligible counterparties shall have the right to agree to a limited application of the detailed requirements set out in this paragraph, except when, irrespective of the investment service provided, the financial instruments concerned embed a derivative and the eligible counterparty intends to offer them to its clients.

2. After having conducted consumer and industry testing and after having consulted EIOPA, ESMA shall develop draft regulatory technical standards to specify all of the following:

- (a) the relevant format for the provision of any costs, associated charges and third-party payments, by the investment firm to its retail client or potential retail client, prior to the conclusion of any transaction on financial instruments;
- (b) the standard terminology and related explanations to be used by investment firms for the disclosure and calculation of any costs, associated charges and third-party payments charged directly or indirectly by firms to the client or potential client in

connection with the provision of any investment service(s) or ancillary service(s) and the manufacturing and managing of financial instruments to be recommended or marketed to the client or potential client. Explanations related to those costs, associated charges and third-party payments and their impact on the expected returns, shall ensure that they are likely to be understood by any average retail client without specific knowledge on investments in financial instruments.

ESMA shall submit those draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: 18 months after the date of entry into force].

Power is delegated to the Commission to adopt those regulatory technical standards in accordance with Article 10 of Regulation. (EU) No 1095/2010.

3. Where the agreement to buy or sell a financial instrument is concluded using a means of distance communication which prevents the prior delivery of the information on costs and charges, the investment firm may provide the information on costs and charges either in electronic format or on paper, where requested by a retail client, without undue delay after the conclusion of the transaction, provided that the following conditions are met:
 - (a) the client has consented to receiving the information without undue delay after the conclusion of the transaction;
 - (b) the investment firm has given the client the option of delaying the conclusion of the transaction until the client has received the information.

The investment firm shall be required to give the client the option of receiving the information on costs and charges over the phone prior to the conclusion of the transaction.

4. Without prejudice to other requirements associated to portfolio management services, when providing any investment service to a retail client together with a service of safekeeping and administration of financial instruments for the account of the retail client, the investment firm shall, in connection with those instruments, provide its retail client with an annual statement with the following information expressed in monetary terms and percentages:
 - (a) all implicit and explicit costs and associated charges paid or borne annually by the retail client for the total portfolio, with a split between:
 - (i) the costs associated with the provision of any investment or ancillary service, as applicable, by the investment firm to the retail client;
 - (ii) the costs associated to the manufacturing and managing of the financial instruments held by the retail client;
 - (iii) if any, the payments received by the firm from, or paid to, third parties in connection with the investment services provided to the retail client;
 - (b) the total amount of dividends, interest and other payments received annually by the retail client for the total portfolio;
 - (c) the total taxes, including any stamp duty, transactions tax, withholding tax and any other taxes where levied by the investment firm, borne by the retail client for the total portfolio;
 - (d) the annual market value, or estimated value, when the market value is not available, of each financial instrument included in the retail client's portfolio;

- (e) the net annual performance of the portfolio of the retail client and the annual performance of each of the financial instruments included in this portfolio.

Where providing an investment service without a service of safekeeping and administration of financial instruments for the account of the retail client, the investment firm shall provide an annual statement including applicable information on point (a).

Where providing exclusively a service of safekeeping and administration of financial instruments for the account of the retail client, the investment firm shall provide an annual statement including applicable information on point (a), (b), (c) and (d).

Upon its request, the retail client shall be entitled to receive each year a detailed breakdown of the information referred to under point (a) to (c) above per financial instrument owned during the relevant period as well as for each tax borne by the retail client.

The annual statement on costs and performance for retail clients shall be presented in an easy-to-understand way for an average retail client. Information on costs, associated charges and any third-party payments shall be presented using the terminology and explanations as described under paragraph 2 of this Article.

5. The annual statement referred to in paragraph 4 shall not be provided where the investment firm provides its retail clients with access to an online system, which qualifies as a durable medium, where up-to-date statements with the relevant disclosure per instrument as required under paragraph 4 can be easily accessed by the retail client and the firm has evidence that the client has accessed those statements at least once per year.

Article 24c

Marketing Communications and Practices

1. Member States shall ensure that marketing communications are clearly identifiable as such and clearly identify the investment firms responsible for their content and distribution, regardless of whether the communication is made directly or indirectly by the investment firm.
2. Member States shall ensure that marketing communications are developed, designed and provided in a manner that is fair, clear, not misleading, balanced in terms of presentation of benefits and risks, and appropriate in terms of content and distribution channels for the target audience and where related to a specific financial instrument to the target market identified pursuant to Article 24(2).

All marketing communications shall present in a prominent and concise way, the essential characteristics of the financial instruments or the investment services and related ancillary services to which they refer.

The presentation of the essential characteristics of the financial instruments and services included in the marketing communications provided or made accessible to retail or potential retail clients, shall ensure that they can easily understand the key features of the financial instruments or services as well as the main risks associated with them.

3. Member States shall ensure that marketing practices are developed and used in a manner that is fair and not misleading, and shall be appropriate for the target audience.
4. Where a manufacturer of a financial instrument prepares and provides a marketing communication to be used by the distributor, the manufacturer shall be responsible for the

content of such marketing communication and its update. The distributor shall be responsible for the use of this marketing communication and shall ensure that it is used for the identified target market only and in line with the distribution strategy identified for the target market.

Where an investment firm offers or recommends financial instruments which it does not manufacture, organises its own marketing communication, it shall be fully responsible for its appropriate content, update and use, in line with the identified target market and in particular in line with the identified client categorisation.

5. Member States shall ensure, investment firms make annual reports to the firm's management body on the use of marketing communications and strategies aimed at marketing practices, the compliance with relevant obligations on marketing communications and practices under this Directive and on any signalled irregularities and proposed solutions.
6. Member States shall ensure that national competent authorities can take timely and effective action in relation to any marketing communication or marketing practice that do not comply with requirements under paragraphs 1 to 3.
7. Records to be kept by the investment firm according to Article 16(6) shall include all marketing communications provided or made accessible to retail clients or potential retail clients, by the investment firm or any third party remunerated or incentivised through non-monetary compensation by the investment firm.

Such records shall be kept for a period of five years and, where requested by the competent authority, for a period of up to seven years. Those records shall be retrievable by the investment firm upon request of the competent authority.

The records referred to in the first subparagraph shall contain all of the following:

- (a) the content of the marketing communication;
- (b) details about the medium used for the marketing communication;
- (c) the date and duration of the marketing communication including relevant starting and end times;
- (d) the targeted retail client segments or profiling determinants;
- (e) the Member States where the marketing communication is made available;
- (f) the identity of any third party involved in the dissemination of the marketing communication.

Records of such identity referred to in point (f) shall contain the legal names, registered addresses, contact details and where relevant social media handle of the natural or legal persons concerned.

8. The Commission is empowered to adopt a delegated act in accordance with Article 89 to supplement this Directive by specifying the following:
 - (a) the essential characteristics of financial instrument(s) or investment and ancillary service(s) to be disclosed in all marketing communications targeting retail clients or potential retail clients and any other relevant criteria to ensure that those essential characteristics appear in a prominent way and are easily accessible by an average retail client, regardless of the means of communication;

- (b) the conditions with which marketing communications and marketing practices should comply in order to be fair, clear, not misleading, balanced in terms of presentation of advantages and risks, and appropriate in terms of content and distribution channels for the target audience or, where applicable, the target market.

Article 24d

Professional requirements

1. Member States shall require investment firms to ensure and demonstrate to competent authorities on request that natural persons giving investment advice or information about financial instruments, investment services or ancillary services to clients on behalf of the investment firm possess the necessary knowledge and competence to fulfil their obligations under Articles 24, 24a, 24b, 24c and Article 25 and maintain and update that knowledge and competence by undertaking regular professional development and training including specific training where new financial instruments and investment services are being offered by the firm. Member States shall have in place and publish the criteria to be used for assessing effectively such knowledge and competence.

2. For the purpose of paragraph 1, Member States shall require investment firms to ensure and demonstrate to competent authorities on request that natural persons giving investment advice to clients on behalf of the investment firm possess and maintain at least the knowledge and competence set out in Annex V and undertake at least 15 hours of professional training and development per year. Compliance with the criteria set out in Annex V as well as the yearly successful completion of the continuous professional training and development shall be proven by a certificate.

The Commission is empowered to amend this Directive by adopting a delegated act in accordance with Article 89, to review, where necessary, the requirements set out in Annex V.’;

(14) Article 25 is amended as follows:

- (a) paragraphs 1, 2 and 3 are replaced by the following:

‘1. The investment firm shall assess the suitability or appropriateness of the relevant financial instrument(s) or investment services or transaction(s) to be recommended to, or demanded by, his or her client or potential client in good time before respectively i) the provision of the investment advice or portfolio management or ii) the execution or reception and transmission of the order. Each of these assessments shall be determined on the basis of information about the client or potential client as obtained by the investment firm, in accordance with the below requirements.

The investment firm shall ensure that the purpose of the suitability or appropriateness assessment is explained to the client or potential client before any information is requested from him or her. The clients and potential clients shall be warned of the following consequences:

- (a) the provision of inaccurate or incomplete information shall impact negatively the quality of the assessment to be made by the investment firm;

- (b) the absence of information shall prevent the firm to determine whether the service or financial instrument envisaged is suitable or appropriate for them and to proceed with the recommendation or the execution of the client's order. Such explanation and warning shall be provided in a standardised format.

The investment firm shall, upon request of the retail client, provide them with a report on the information collected for the purpose of the suitability or appropriateness assessment. Such report shall be presented in a standardised format.

ESMA shall develop draft regulatory technical standards to determine the explanation and warning referred to in paragraph 1, second subparagraph, and the format and content of the report referred to in paragraph 1, third subparagraph.

ESMA shall submit the draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is conferred to the Commission to adopt those regulatory technical standards referred to above in the fourth subparagraph of this paragraph in accordance with Articles 10 to 14 of Regulation. (EU) No 1095/2010.

2. Subject to the second subparagraph, when providing investment advice or portfolio management services, the investment firm shall obtain the necessary information regarding the client or potential client's knowledge and experience in the investment field relevant to the specific type of product or service, that client's financial situation, including the composition of any existing portfolios, its ability to bear full or partial losses, investment needs and objectives including sustainability preferences, if any, and risk tolerance, so as to enable the investment firm to recommend to the client or potential client the investment services or financial instruments that are suitable for that person, and, in particular, are in accordance with its risk tolerance, ability to bear losses and need for portfolio diversification.

When providing independent investment advice to retail clients restricted to well-diversified, non-complex, and cost-efficient financial instruments, the independent firm shall be under no obligation to obtain information on the retail client or potential retail client's knowledge and experience about the considered financial instruments or investment services or on the retail client's existing portfolio composition.

Member States shall ensure that where an investment firm provides investment advice recommending a package of services or products bundled pursuant to Article 24(11), the overall bundled package is suitable.

When providing either investment advice or portfolio management that involves the switching of financial instruments, investment firms shall obtain the necessary information on the client's investment and shall analyse the costs and benefits of the switching of financial instruments. When providing investment advice, investment firms shall inform the client whether or not the benefits of the switching of financial instruments are greater than the costs involved in such switching.

3. Member States shall ensure that investment firms, when providing investment services other than those referred to in paragraph 2, ask the client or potential client to provide information regarding their knowledge and experience in the investment field relevant to the specific type of product or service offered or demanded, and for the retail client or potential retail client, the capacity to bear full or partial losses and risks tolerance so as to enable the investment firm to assess whether the investment service(s) or financial instrument(s) envisaged is appropriate for the client.

Where a bundle of services or products is envisaged pursuant to Article 24(11), the assessment shall consider whether the overall bundled package is appropriate.

Where the investment firm assesses on the basis of the information received under the first subparagraph, that the product or service is not appropriate to the client or potential client, the investment firm shall warn the client or potential client. That warning shall be provided in a standardised format and shall be recorded.

The investment firm shall not proceed with a transaction subject to a warning indicating that the product or service is not appropriate, unless the client asks to proceed with it despite such warning. Both demand of the client and acceptance of the firm shall be recorded

ESMA shall develop draft regulatory technical standards to determine the format and content of the warning referred to in subparagraph 3.

ESMA shall submit the draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is conferred to the Commission to adopt those regulatory technical standards in accordance with Articles 10 of Regulation. (EU) No 1095/2010.’;

- (b) in paragraph 4, the following subparagraphs are added:

‘ESMA shall develop draft regulatory technical standards to determine the format and content of warning referred to in the first subparagraph, point (c).

ESMA shall submit the draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is conferred to the Commission to adopt those regulatory technical standards as referred to above in accordance with Articles 10 of Regulation. (EU) No 1095/2010.’;

- (c) in paragraph 6, second subparagraph, the following sentence is added:

‘The provision of such statement shall be made sufficiently in advance before the conclusion of the transaction to ensure, except if otherwise instructed, that the client gets enough time to review it, and where necessary, obtain additional information or clarifications from the investment firm.’;

- (d) paragraph 8 is replaced by the following:

‘8. The Commission is empowered to supplement this Directive by adopting delegated acts in accordance with Article 89 to ensure that investment firms comply with the principles set out in paragraphs 1 to 6 of this Article when providing investment or ancillary services to their clients, including information to obtain when assessing the suitability or appropriateness of the services and

financial instruments for their clients, criteria to assess non-complex financial instruments for the purposes of paragraph 4, point (a)(vi), of this Article, the content and the format of records and agreements for the provision of services to clients and of periodic reports to clients on the services provided. Those delegated acts shall take into account:

- (a) the nature of the services offered or provided to the client or potential client, having regard to the type, object, size, costs, risks, complexity, price and frequency of the transactions;
- (b) the nature of the products being offered or considered, including different types of financial instruments;
- (c) the retail or professional nature of the client or potential clients or, in the case of paragraph 6, their classification as eligible counterparties.’;

(15) Article 30 is amended as follows:

- (a) in paragraph 1, the first subparagraph is replaced by the following:

‘Member States shall ensure that investment firms authorised to execute orders on behalf of clients, and/or to deal on own account, and/or to receive and transmit orders have the possibility of bringing about or entering into transactions with eligible counterparties without being obliged to comply with Article 16(3a), Article 24 with the exception of paragraphs 5, 5a and 5c thereof, Article 24a, Article 24b, with the exception of paragraph 1, Article 24c, Article 25, Article 27 and Article 28(1), in respect of those transactions or in respect of any ancillary service directly relating to those transactions.’;

- (b) in paragraph 2, the second subparagraph is replaced by the following:

‘Classification as an eligible counterparty under the first subparagraph shall be without prejudice to the right of such entities to request, either on a general form or on a trade-by-trade basis, treatment as clients whose business with the investment firm is subject to Articles 24, 24a, 24b, 24c, 25, 27 and 28.’;

(16) the following Article 35a is inserted:

Article 35a

Reporting of cross-border activities

1. Member States shall require that investment firms and credit institutions providing investment services or activities report the following information annually to the competent authority of its home Member State when they provide investment services to more than 50 clients on a cross-border basis:
 - (a) the list of host Member States in which the investment firm is active through the freedom to provide services and activities following a notification pursuant to Article 34(2);
 - (b) the type, scope and scale of services provided and activities carried out in each host Member State through the freedom to provide investment services and activities and ancillary services;

- (c) for each host Member State, the total number and the categories of clients corresponding to the services and activities referred to in point (b), and provided during the relevant period ending on the 31 December and a breakdown between professional and non-professional clients;
- (d) the number of complaints referred to under Article 75 received from clients and interested parties in each host Member State;
- (e) the type of marketing communications used in host Member States.

Competent authorities shall communicate to ESMA all the information collected from investment firms.

2. ESMA shall establish an electronic database containing the information collected pursuant to paragraph 1, which shall be made accessible to all competent authorities.
3. ESMA shall develop draft regulatory technical standards on the details of the information referred to in paragraph 1 that is to be reported by investment firms to competent authorities.

ESMA shall submit those draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory those technical standards in accordance with Article 10 of Regulation (EU) No 1095/2010.

4. ESMA shall develop draft implementing technical standards specifying the data standards and formats, methods and transfer arrangements, frequency and starting date for the information to be reported.

ESMA shall submit those draft implementing technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is conferred on the Commission to adopt the implementing technical standards in accordance with Article 15 of Regulation (EU) No 1095/2010.

5. Based on the information communicated pursuant to paragraph 2, ESMA shall publish every year a report containing anonymized and aggregated statistics on the investment services provided and the activities carried out in the Union through the freedom to provide investment services and activities, as well as an analysis of trends.’;

(17) Article 69(2) is amended as follows:

- (a) the following point (ca) is inserted:

‘(ca) carry out mystery shopping activities;’

- (b) the following point (ka) is inserted:

‘(ka) suspend or prohibit, for a maximum duration of 1 year, marketing communications or practices used by an investment firm in their Member State, where there are reasonable grounds to believe that this Directive or Regulation (EU) No 600/2014 have been infringed.;’

- (c) the following points (v) and (w) are inserted:

‘(v) take all necessary measures, including by requesting a third party or other public authority to implement such measures, whether on a temporary or permanent basis, to:

(i) remove content or restrict access to an online interface or order the explicit display of a warning to clients when they access an online interface;

(ii) order a hosting service provider to remove, disable or restrict access to an online interface;

(iii) order domain registries or registrars to delete a fully qualified domain name and to allow the competent authority concerned to register it.

(w) to impose the use of risk warnings by investment firms in information materials, including marketing communications, related to particularly risky financial instruments where those instruments could pose a serious threat to investor protection.’;

(d) the following subparagraphs are added:

‘When making use of the powers referred to in point (ka), the competent authority shall notify ESMA. Where such practices or communications are used in more than one Member State, ESMA shall, upon request of at least one competent authority, coordinate actions taken by competent authorities pursuant to point (ka).

The implementation and the exercise of powers set out in this paragraph shall be proportionate and shall comply with Union and national law, including with applicable procedural safeguards and with the principles of the Charter of Fundamental Rights of the European Union. The investigation and enforcement measures adopted pursuant to this Directive shall be appropriate to the nature and the overall actual or potential harm of the infringement.’;

(18) in Article 70(3), point (a), the following points (xxxvii) to (xxxii) are added:

‘(xxxvii) Article 16-a(1) to (8);

‘(xxxviii) Article 24(5a) to (5c) and (11a);

‘(xxxix) Article 24a(1) to (2) and (6) to (7);

‘(xxxx) Article 24b(1), (3) and (4);

‘(xxxxi) Article 24c(1) to (5) and (7);

‘(xxxxii) Article 35a(1);’;

(19) Article 73(1) is amended as follows:

(a) the first subparagraph is replaced by the following:

‘Member States shall ensure that competent authorities establish effective mechanisms to enable reporting of potential or actual infringements of Regulation (EU) No 600/2014 and of the national provisions adopted in the implementation of this Directive to competent authorities, including by firms not duly authorised under this Directive.’;

(b) in the second subparagraph, point (a) is replaced by the following:

‘(a) specific procedures for the receipt of reports on potential or actual infringements and their follow-up, including the establishment of secure communication channels for such reports. Those procedures shall also include the

creation, on the front page of each competent authority's website, of a link to a simple reporting form allowing any person to report potential or actual infringements to Union Law or national law. Member States shall require competent authorities to analyse, without undue delay, all reports submitted via this reporting form;';

(20) Article 86 is amended as follows:

(a) paragraph 1 is replaced by the following:

'1. Where the competent authority of the host Member State (for the purposes of this Article the 'initiating authority') has reasonable grounds for believing that an investment firm acting within its territory under the freedom to provide services infringes the obligations arising from the provisions adopted pursuant to this Directive or that an investment firm that has a branch within its territory infringes the obligations arising from the provisions adopted pursuant to this Directive which do not confer powers on the competent authority of the host Member State, it shall refer those findings to the competent authority of the home Member State.

Information that such referral is made shall be transmitted to ESMA. ESMA shall transmit such information to the competent authorities of all other host Member States where the investment firm provides investment services or performing activities.

The competent authority of the home Member State shall, without undue delay and at the latest 30 working days after the initiating authority has referred its findings, take the necessary measures or begin the necessary administrative process aimed at taking such measures. The competent authority of the home Member State shall communicate all necessary information on any measure taken to the initiating authority, as well as to ESMA and to the competent authorities of all other Member States on the territory of which the investment firm is active.

If, despite the measures taken by the competent authority of the home Member State or because such measures prove inadequate or if no measure has been taken, the investment firm persists in acting in a manner that is clearly prejudicial to the interests of host Member State investors or the orderly functioning of markets, the following shall apply:

- (a) after informing the competent authority of the home Member State, the competent authority of the host Member State shall take all the appropriate measures needed in order to protect investors and the proper functioning of the markets, which shall include the possibility of preventing the offending investment firms from initiating any further transactions within their territories. The Commission and ESMA shall be informed of such measures without undue delay, as well as all competent authorities of the host Member States where the offending investment firm is active; and
- (b) the competent authority of the host Member State may refer the matter to ESMA, which may act in accordance with the powers conferred on it under Article 19 of Regulation (EU) No 1095/2010.';

(b) the following paragraphs 1a and 1b are inserted:

‘1a. Where the initiating authority has taken precautionary measures against an offending investment firm pursuant to paragraph 1, the competent authority of any other host Member State may, where the same investment firm causes concerns or infringements highly similar or identical to those referred to in the findings of the initiating authority, adopt highly similar or identical measures with respect to that firm, provided that that competent authority also has reasonable grounds for believing that a similar infringement has occurred in its territory.

The competent authority of that other host Member State may do so without first referring findings to the competent authority of the host Member State, but shall inform the competent authority of the home Member State at least five working days before taking such precautionary measures.

The Commission, ESMA and all competent authorities of the host Member States where the offending investment firm is active shall be informed of such measures without undue delay.

1b. Where, within 12 months, one or more competent authorities of host Member States have taken measures pursuant to paragraph 1, fourth subparagraph, point (a), with respect to one or more investment firms having the same home Member State, or if a home Member State disagrees with the findings of a host Member State, ESMA may set up a cooperation platform in accordance with Article 87a.’;

(21) the following Article 87a is inserted:

Article 87a

Collaboration platforms

1. ESMA may, in the case of justified concerns about negative effects on investors, on its own initiative or at the request of one or more competent authorities, set up and coordinate a collaboration platform, to strengthen the exchange of information and to enhance collaboration between the relevant supervisory authorities where an investment firm carries out, or intends to carry out, activities which are based on the freedom to provide services or the freedom of establishment and where such activities are of relevance with respect to the host Member State’s market. If a collaboration platform is set up at the request of a competent authority, that competent authority shall notify the competent authority of the home Member State of its justified concerns about negative effects on investors.
2. Paragraph 1 shall be without prejudice to the right of the relevant supervisory authorities to set up a collaboration platform where they all agree to do so.
3. The setting up of a collaboration platform pursuant to paragraphs 1 and 2 is without prejudice to the supervisory mandate of the supervisory authorities of the home Member State and host Member State provided for in this Directive.
4. Without prejudice to Article 35 of Regulation (EU) No 1095/2010, at the request of ESMA, the relevant competent authorities shall provide all necessary information in a timely manner.
5. Where two or more competent authorities of a collaboration platform disagree about the procedure or content of an action to be taken, or inaction, ESMA may, at the request of any

relevant competent authority or on its own initiative, assist the competent authorities in reaching an agreement in accordance with Article 19(1) of Regulation (EU) No 1095/2010.

6. In the event of disagreement within the platform and where there are serious concerns about negative effects on investors or about the content of an action or inaction to be taken in relation to an investment firm, ESMA may, in accordance with Article 16 of Regulation (EU) No 1095/2010, issue a recommendation to shall invite the competent authority of the home Member State to consider the concerns of other competent authorities concerned and to launch a joint on-site inspection together with other competent authorities concerned.’;

(22) the following Title VIa is inserted:

‘TITLE VIa

FINANCIAL EDUCATION

Article 88a

Financial education of retail clients and prospective retail clients

Member States shall promote measures that support the education of retail clients and prospective retail clients in relation to responsible investment when accessing investment services or ancillary services.

Article 88b

Financial education and marketing communication

Financial education material that aims to support individuals’ financial literacy by enabling them to acquire financial competences, and that does not directly promote or entice investment in one or several financial instruments, or categories thereof, or specific investment services, shall not be deemed to constitute a marketing communication for the purposes of this Directive.’;

(23) Article 89, is replaced by the following:

‘1. The power to adopt delegated acts is conferred on the Commission subject to the conditions laid down in this Article.

2. The delegation of power referred to in Article 2(3), Article 2(4), Article 4(1)(2), second subparagraph, Article 4(2), Article 13(1), Article 16(12), Article 16-a(11), Article 16-a(12) Article 23(4), Article 24(5c), Article 24(13), Article 24b(2), Article 24c(8), Article 24d(2), Article 25(8), Article 27(9), Article 28(3), Article 30(5), Article 31(4), Article 32(4), Article 33(8), Article 35a(3), Article 35a(4), Article 52(4), Article 54(4), Article 58(6), Article 64(7), Article 65(7) and Article 79(8) shall be conferred on the Commission for an indeterminate period of time from 2 July 2014.

3. The delegation of power referred to in Article 2(3), Article 2(4), second subparagraph of Article 4(1)(2), Article 4(2), Article 13(1), Article 16(12), Article 16-a(11), Article 16-a(12), Article 23(4), Article 24(5c), Article 24(13), Article 24b(2), Article 24c(8), Article 24d(2), Article 25(8), Article 27(9), Article 28(3), Article 30(5),

Article 31(4), Article 32(4), Article 33(8), Article 35a(3), Article 35a(4), Article 52(4), Article 54(4), Article 58(6), Article 64(7), Article 65(7) and Article 79(8) may be revoked at any time by the European Parliament or by the Council. A decision to revoke shall put an end to the delegation of the power specified in that decision. It shall take effect the day following the publication of the decision in the *Official Journal of the European Union* or at a later date specified therein. It shall not affect the validity of any delegated acts already in force.

4. Before adopting a delegated act, the Commission shall consult experts designated by each Member State in accordance with the principles laid down in the Interinstitutional Agreement on Better Law-Making of 13 April 2016.

5. As soon as it adopts a delegated act, the Commission shall notify it simultaneously to the European Parliament and to the Council.

6. A delegated act adopted pursuant to Article 2(3), Article 2(4), second subparagraph of Article 4(1)(2), Article 4(2), Article 13(1), Article 16(12), Article 16-a(11), Article 16-a(12), Article 23(4), Article 24(5c), Article 24(13), Article 24b(2), Article 24c(8), Article 24d(2), Article 25(8), Article 27(9), Article 28(3), Article 30(5), Article 31(4), Article 32(4), Article 33(8), Article 35a(3), Article 35a(4), Article 52(4), Article 54(4), Article 58(6), Article 64(7), Article 65(7) and Article 79(8)) shall enter into force only if no objection has been expressed either by the European Parliament or the Council within a period of three months of notification of that act to the European Parliament and the Council or if, before the expiry of that period, the European Parliament and the Council have both informed the Commission that they will not object. That period shall be extended by three months at the initiative of the European Parliament or of the Council.’;

(24) Annex II is amended as set out in Annex I to this Directive.

(25) Annex V is added as set out in Annex II to this Directive.

Article 2

Amendments to Directive (EU) 2016/97

Directive (EU) 2016/97 is amended as follows:

(1) Article 2(1) is amended as follows:

(a) in point (4), point (c) is replaced by the following:

‘(c) the insurance products concerned do not cover life insurance or liability risks, except for cover of liability risks complementing a good or service which the intermediary provides as its principal professional activity;

(b) point (8) is replaced by the following:

‘(8) ‘insurance distributor’ means any insurance intermediary, ancillary insurance intermediary or any insurance undertaking engaging in insurance distribution activities;

(c) the following points (19) to (22) are added:

‘(19) ‘electronic format’ means any durable medium other than paper;

(20) ‘marketing communication’ means any disclosure of information other than a

disclosure required by Union or national law or other than the financial education material referred to in Article 16b, that directly or indirectly promotes insurance products or directly or indirectly entices investments in insurance-based investment products and that is made:

- (a) by an insurance undertaking or insurance intermediary, or by a third party that is remunerated, or incentivised through non-monetary compensation, by such insurance undertaking or insurance intermediary;
- (b) to natural or legal persons;
- (c) in any form and by any means;

(21) ‘marketing practice’ means any strategy, use of a tool or technique applied by an insurance undertaking or insurance intermediary, or by any third party that is remunerated or incentivised through non-monetary compensation by such insurance firm or insurance intermediary to:

- (a) directly or indirectly disseminate marketing communications;
- (b) accelerate or improve the reach and effectiveness of marketing communications;
- (c) promote in any way the insurance undertakings, insurance intermediaries or insurance products;

(22) ‘online interface’ means any software, including a website, part of a website, or an application.’;

(26) Article 3 is amended as follows:

- (a) in paragraph 4, in the sixth subparagraph, the second sentence is replaced by the following:

‘Where applicable, the home Member State shall inform the host Member State of such removal immediately.’;

- (b) in paragraph 5, the following subparagraph is added:

‘Where the registration is refused or where an insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediary is removed from the register, the competent authority shall communicate its decision to the applicant or the insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediary concerned in a well-reasoned document and inform EIOPA about the reasons for such refusal of registration or removal from the register.’;

- (c) the following paragraph 5a is inserted:

‘5a. EIOPA shall establish and make available to competent authorities a list of all insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediaries whose registration has been refused or which have been removed from the register by a competent authority.

The list referred to in the first subparagraph shall contain, where applicable, information on the services or activities for which each insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediary has sought registration, as well as the reasons for the refusal of registration or the removal from the register and shall be updated on regular basis.’;

(27) Article 5 is amended as follows:

(a) paragraph 1 is replaced by the following:

‘1. A competent authority of the host Member State that has reasonable grounds to consider that an insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediary acting within its territory under the freedom to provide services infringes the obligations arising from the provisions adopted pursuant to this Directive, shall inform the competent authority of the home Member State thereof.

The competent authority of the host Member State shall inform EIOPA about the fact that it has informed the home Member State of its considerations. EIOPA shall forward such information to the competent authorities of all other host Member States where the insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediary is acting under the freedom to provide services.

After having assessed the information received pursuant to the first subparagraph, the competent authority of the home Member State shall, where applicable, take appropriate measures to remedy the situation at the earliest opportunity, and at the latest 30 working days after having received the communication from the competent authority of the host Member State. The competent authority of the home Member State shall inform the competent authority of the host Member State of any such measures taken. The competent authority of the home Member State shall communicate to the competent authority of the host Member State, and to the competent authorities of all other Member States on the territory of which the insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediary is acting under the freedom to provide services, all relevant information on the measure taken.

Where, despite the measures taken by the competent authority of the home Member State or because those measures prove to be inadequate or are lacking, the insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediary persists in acting in a manner that is clearly detrimental to the interests of host Member State consumers on a large scale, or to the orderly functioning of insurance and reinsurance markets, the competent authority of the host Member State may, after having informed the competent authority of the home Member State, take appropriate measures to prevent further irregularities, including, in so far as is strictly necessary, preventing that intermediary from continuing to carry on new business within its territory.’;

(b) paragraph 3 is replaced by the following:

‘The competent authorities of the host Member State shall communicate to the insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediary concerned any measure adopted under paragraphs 1 and 2 in a well-reasoned document and notify those measures to the competent authority of the home Member State without undue delay. The competent authority of the host Member State shall also notify those measures to the Commission, EIOPA and to the competent authorities of the host Member States where the insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediary is acting under the freedom to provide services.’;

(c) the following paragraph 4 is added:

‘4. Where, within 12 months, two or more competent authorities of host Member States have taken measures pursuant to paragraph 1 with respect to one or more

insurance, reinsurance or ancillary insurance intermediaries having the same home Member State, or if a home Member State disagrees with the findings of a host Member State, EIOPA may set up a cooperation platform in accordance with Article 12b.’;

(28) the following Article 9a is inserted:

‘Article 9a

Reporting of cross-border activities

1. Member States shall require that insurance distributors report the following information annually to the competent authority of their home Member State where they pursue insurance distribution activities with more than 50 customers on a cross-border basis:
 - (a) the list of host Member States in which the insurance distributor is acting under the freedom to provide services or the freedom of establishment;
 - (b) the scale and scope of the insurance distribution activities carried out in each host Member State;
 - (c) the type of insurance products distributed in each host Member State;
 - (d) for each host Member State, the total number of customers, for the relevant period ending on the 31 December;
 - (e) the number of complaints received from customers and interested parties in each host Member State.

Competent authorities shall communicate to EIOPA all information reported by insurance distributors pursuant to the first subparagraph.

2. EIOPA shall establish an electronic database containing the information reported pursuant to paragraph 1, second subparagraph. That database shall be made accessible to all competent authorities.
3. EIOPA shall develop draft regulatory technical standards regarding the details of the information referred to in paragraph 1.

EIOPA shall submit those draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force of this Directive].

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards referred to in the first subparagraph in accordance with Article 10 of Regulation (EU) No 1094/2010.

4. EIOPA shall develop draft implementing technical standards specifying the data standards and formats, methods and transfer arrangements, frequency and starting date for the information to be reported and communicated pursuant to paragraph 1.

EIOPA shall submit those draft implementing technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force of this Directive].

Power is conferred on the Commission to adopt the implementing technical standards referred to in the first subparagraph in accordance with Article 15 of Regulation (EU) No 1094/2010.

5. Based on the information communicated pursuant to paragraph 2, EIOPA shall publish every year a report containing anonymised and aggregated statistics on the insurance distribution activities carried out in the Union through the freedom to provide services, as well as an analysis of trends.’;

(29) Article 10 is amended as follows:

(a) paragraph 1 is replaced by the following:

‘1. Home Member States shall ensure that insurance and reinsurance distributors and employees of insurance and reinsurance undertakings carrying out insurance or reinsurance distribution activities possess the necessary knowledge and competence in order to complete their tasks and perform their duties adequately.

(b) paragraph 2 is amended as follows:

(i) the first, second and third subparagraphs are replaced by the following:

‘Home Member States shall ensure that insurance and reinsurance intermediaries, employees of insurance and reinsurance undertakings and employees of insurance and reinsurance intermediaries maintain and update their knowledge and competence by undertaking regular professional development and training, including specific training where new insurance products or services are being offered by the insurance or reinsurance undertakings and intermediaries.

For the purpose of the first subparagraph, home Member States shall have in place and publish mechanisms to control effectively and assess the knowledge and competence of insurance and reinsurance intermediaries, employees of insurance and reinsurance undertakings and employees of insurance and reinsurance intermediaries, as set out in Annex I, based on at least 15 hours of professional training or development per year, taking into account the nature of the products sold, the type of distributor, the role they perform, and the activity carried out within the insurance or reinsurance distributor.

Home Member States shall require that compliance with the criteria set out in Annex I, as well as the yearly successful completion of the continuous professional training and development is proven by a certificate.

(ii) the following subparagraph is added:

‘The Commission shall be empowered to amend this Directive by adopting delegated acts in accordance with Article 38 to review, where necessary, the requirements set out in Annex I.’;

(c) paragraph 4 is replaced by the following:

‘4. Insurance and reinsurance intermediaries shall hold professional indemnity insurance covering the whole territory of the Union or some other comparable guarantee against liability arising from professional negligence, for at least EUR 1 250 000 applying to each claim and in aggregate EUR 1 850 000 per year for all claims, unless such insurance or comparable guarantee is already provided by an insurance undertaking, reinsurance undertaking or other undertaking on whose behalf the insurance or reinsurance intermediary is acting or

for which the insurance or reinsurance intermediary is empowered to act or such undertaking has taken on full responsibility for the intermediary's actions.';

(d) in paragraph 6, point (b) is replaced by the following:

'(b) a requirement for the intermediary to have financial capacity amounting, on a permanent basis, to 4 % of the sum of annual premiums received, subject to a minimum of EUR 18 750;';

(30) in Article 12(3) the following subparagraphs are added:

'The powers referred to in the first subparagraph, first sentence, shall include the power to:

- (a) have access to any document or other data in any form which the competent authority considers could be relevant and necessary for the performance of its duties and receive or take a copy of that document or those data;
- (b) require or demand the provision of information from any person and if necessary to summon and question a person to obtain information;
- (c) carry out on-site inspections or investigations;
- (d) carry out mystery shopping activities;
- (e) require the freezing or the sequestration of assets, or both;
- (f) require the temporary prohibition of professional activity;
- (g) require the auditors of insurance undertakings or insurance intermediaries to provide information;
- (h) refer matters for criminal prosecution;
- (i) allow auditors or experts to carry out verifications or investigations;
- (j) suspend or prohibit for a maximum duration of 1 year marketing communications or practices used in their Member State, where there are reasonable grounds for believing that this Directive has been infringed.;
- (k) require the temporary or permanent cessation of any practice or conduct that the competent authority considers to be contrary to the provisions adopted in the implementation of this Directive and prevent repetition of that practice or conduct;
- (l) adopt any other type of measure to ensure that insurance undertakings and insurance intermediaries continue to comply with legal requirements;
- (m) suspend or prohibit the distribution of an insurance-based investment product;
- (n) suspend the distribution of an insurance-based investment product where the insurance undertaking or insurance distributor has failed to comply with Article 25;
- (o) require the removal of a natural person from the management board of an insurance undertaking or insurance distributor;
- (p) take all the necessary measures, including by requesting a third party or other public authority to implement such measures, whether on a temporary or permanent basis, to:

- (i) remove content or to restrict access to an online interface or to order the explicit display of a warning to customers when they access an online interface;
- (ii) order a hosting service provider to remove, disable or restrict access to an online interface;
- (iii) order domain registries or registrars to delete a fully qualified domain name and to allow the competent authority concerned to register it;

- (q) impose the use of risk warnings for insurance-based investment products in information materials, including marketing communications, related to particularly risky insurance-based investment products and, where applicable, underlying investment assets, where those products and assets could pose a serious threat to investor protection.’;

When making use of the powers referred to in point (j), the competent authority shall notify EIOPA. Where such practices or communications are used in more than one Member State, EIOPA shall, upon request of at least one competent authority, coordinate actions taken by competent authorities pursuant to point (j).

The implementation and the exercise of powers set out in this paragraph shall be proportionate and shall comply with Union and national law, including with applicable procedural safeguards and with the principles of the Charter of Fundamental Rights of the European Union. The investigation and enforcement measures adopted pursuant to this Directive shall be appropriate to the nature and the overall actual or potential harm of the infringement.’;

- (31) the following Articles 12a and 12b are inserted:

Article 12 a

Cooperation and exchange of information with EIOPA

1. The competent authorities shall cooperate with EIOPA for the purposes of this Directive.
2. The competent authorities shall, without undue delay, provide EIOPA with all information EIOPA needs to carry out its duties under this Directive.

Article 12b

Collaboration platforms

1. EIOPA may, in the case of justified concerns about negative effects on policyholders, on its own initiative or at the request of one or more of the competent authorities, set up and coordinate a collaboration platform, to strengthen the exchange of information and to enhance collaboration between the relevant supervisory authorities where an insurance or reinsurance distributor carries out, or intends to carry out, insurance distribution activities which are based on the freedom to provide services or the freedom of establishment and where such activities are of relevance with respect to the host Member State’s market. If a collaboration platform is set up at the request of a competent authority, that competent authority shall notify the competent authority of the home Member State of its justified concerns about negative effects on investors.

2. Paragraph 1 shall be without prejudice to the right of the relevant supervisory authorities to set up a collaboration platform where they all agree to do so.
3. The setting up of a collaboration platform pursuant to paragraphs 1 and 2 is without prejudice to the supervisory mandate of the supervisory authorities of the home Member State and host Member State provided for in this Directive.
4. Without prejudice to Article 35 of Regulation (EU) No 1094/2010, at the request of EIOPA, the relevant competent authorities shall provide all necessary information in a timely manner.
5. Where two or more competent authorities of a collaboration platform disagree about the procedure or content of an action to be taken, or inaction, EIOPA may, at the request of any relevant competent authority or on its own initiative, assist the competent authorities in reaching an agreement in accordance with Article 19(1) of Regulation (EU) No 1094/2010.
6. In the event of disagreement within the platform and where there are serious concerns about negative effects on policyholders or about the content of an action or inaction to be taken in relation to an insurance or reinsurance distributor, EIOPA may, in accordance with Article 16 of Regulation (EU) No 1094/2010, issue a recommendation to the competent authority of the home Member State to consider the concerns of other competent authorities concerned and to launch a joint on-site inspection together with other competent authorities concerned.’;

(32) Article 14 is replaced by the following:

‘Article 14

Complaints

Member States shall ensure that insurance and reinsurance distributors establish appropriate procedures and arrangements, including electronic communication channels, to ensure that complaints from customers and other interested parties, especially consumer associations, are dealt with properly and that there are no restrictions on customers and other interested parties exercising their rights under this Directive. Those procedures and arrangements shall allow customers and other interested parties to register complaints and receive replies in the same language in which the communication material or any contractual documents were provided. In all cases, complainants shall receive replies within 40 working days.’;

(33) the following Articles 16a and 16b are inserted:

‘Article 16a

Financial education of customers

Member States shall promote measures that support the education of customers in relation to the responsible purchase of insurance products when accessing insurance services or ancillary services.

Article 16b

Financial education of customers and marketing communication

Financial education material that aims to support individuals' financial literacy by enabling them to acquire financial competences, and that does not directly promote or entice investment in one or several insurance products, or categories thereof, or specific insurance services, shall not be deemed to constitute a marketing communication for the purposes of this Directive.';

(34) in Article 17, paragraph 2 is replaced by the following:

'2. Member States shall ensure that all information related to the subject of this Directive, including marketing communications, shall be fair, clear and not misleading.

Marketing communications shall be clearly identifiable as such and shall clearly identify the insurance undertaking or insurance distributor responsible for their content and distribution, regardless of whether the communication is made directly or indirectly by that insurance undertaking or insurance distributor.';

(35) Article 18 is replaced by the following:

Article 18

General information to be provided to the customer

1. Member States shall ensure that in good time before the customer is bound by an insurance contract or offer, the following information about the insurance undertaking which is party to the proposed contract shall be communicated to the customer:
 - (a) the name of the undertaking and its legal form;
 - (b) where the insurance contract is proposed under the right of establishment or the freedom to provide services, the Member State in which the head office of the insurance undertaking and, where appropriate, the branch proposing the contract is located;
 - (c) the address of the head office and, where appropriate, of the branch proposing the contract;
 - (d) information that the insurance undertaking is authorised pursuant to Article 14 of Directive 2009/138/EC, the national competent authority which granted the authorisation and the means for verifying the authorisation;
 - (e) a reference to the report on solvency and financial condition as laid down in Article 51 of Directive 2009/138/EC. allowing the customer easy access to this information.
2. Where the insurance contract is proposed by an insurance intermediary, that insurance intermediary shall, in good time before the customer is bound by the contract or offer, communicate the following additional information to the customer:
 - (a) the name of the insurance intermediary, its legal form and address and the fact that it is an insurance intermediary;

- (b) where the insurance intermediary is acting under the right of establishment or the freedom to provide services, the Member State in which the head office of the insurance intermediary and, where appropriate, the branch proposing the contract is located;
 - (c) whether the insurance intermediary provides advice about the proposed insurance contract;
 - (d) the procedures referred to in Article 14 enabling customers and other interested parties to register complaints about insurance intermediaries and about the out-of-court complaint and redress procedures referred to in Article 15;
 - (e) the register in which the insurance intermediary has been included and the means for verifying that it has been registered;
 - (f) whether the insurance intermediary is representing the customer or is acting for and on behalf of the insurance undertaking.
3. Where the insurance contract is proposed by an insurance undertaking, that insurance undertaking shall, in good time before the customer is bound by the contract or offer, communicate the following additional information to the customer:
- (a) the name of the insurance undertaking, its legal form and address, and the fact that it is an insurance undertaking, insofar as this has not already been communicated in accordance with paragraph 1, point (a);
 - (b) whether it provides advice about the proposed insurance contract;
 - (c) the procedures referred to in Article 14 enabling customers and other interested parties to register complaints about insurance undertakings and about the out-of-court complaint and redress procedures referred to in Article 15;
 - (d) information that the insurance undertaking is authorised pursuant to Article 14 of Directive 2009/138/EC, the national competent authority which granted the authorisation and the means for verifying the authorisation, unless this has already been communicated in accordance with paragraph 1, point (d);
 - (e) whether the insurance undertaking is the manufacturer of the proposed contract or whether it is distributing the proposed contract on behalf of another insurance undertaking.’;

(36) Article 19 is amended as follows:

- (a) the title is replaced by the following:

‘Disclosures’;

- (b) paragraph 1 is amended as follows:

- (i) the introductory wording is replaced by the following:

‘Member States shall ensure that in good time before the customer is bound by an insurance contract or offer, an insurance intermediary provides the customer with at least the following information:’;

- (ii) in point (c), the introductory wording is replaced by the following:

‘in relation to insurance products other than insurance-based investment products, whether.’;

(iii) point (d) is replaced by the following:

‘(d) the nature of the remuneration received in relation to the insurance contract, in particular whether it works:

(i) on the basis of a fee, that is the remuneration paid directly by the customer;

(ii) on the basis of a commission of any kind, that is the remuneration included in the insurance premium;

(iii) on the basis of any other type of remuneration, including an economic benefit of any kind offered or given in connection with the insurance contract; or

(iv) on the basis of a combination of any type of remuneration set out at points (i), (ii) and (iii).’;

(iv) point (e) is deleted;

(c) paragraph 4 is replaced by the following:

‘4. Member States shall ensure that in good time before the customer is bound by an insurance contract or offer, an insurance undertaking communicates to its customer the nature of the remuneration received by its employees in relation to the insurance contract.’;

(37) Article 20 is amended as follows:

(a) in paragraph 1, the first subparagraph is replaced by the following:

‘1. In good time before the customer is bound by an insurance contract or offer, the insurance distributor shall specify, on the basis of information obtained from the customer, the demands and the needs of that customer and shall provide the customer with objective information about the insurance product in a comprehensible form to allow that customer to make an informed decision.’

(b) paragraphs 3, 4 and 5 are replaced by the following:

‘3. Where an insurance intermediary distributing insurance products other than insurance-based investment products informs the customer that it gives its advice on the basis of a fair and personal analysis, it shall give that advice on the basis of an analysis of a sufficiently large number of insurance contracts available on the market to enable it to make a personal recommendation, in accordance with professional criteria, regarding which insurance contract would be adequate to meet the customer’s needs.

4. In good time before the customer is bound by an insurance contract or offer, whether or not advice is given and irrespective of whether the insurance product is part of a package pursuant to Article 24 of this Directive, the insurance distributor shall provide the customer with the relevant information about the insurance product in a comprehensible form to allow the customer to make an informed

decision, while taking into account the complexity of the insurance product and the type of customer.

5. In relation to the distribution of non-life insurance products as listed in Annex I to Directive 2009/138/EC and to life insurance products as listed in Annex II to Directive 2009/138/EC other than insurance-based investment products, the information referred to in paragraph 4 of this Article shall be provided to retail customers by way of a standardised insurance product information document on paper or on another durable medium.’;

(c) paragraph 8 is amended as follows:

(i) the introductory wording is replaced by the following:

‘For non-life insurance products, the insurance product information document shall contain the following information.’;

(ii) the following point (j) is added:

‘(j) the law applicable to the contract where the parties do not have a choice of law or, where the parties can choose the law applicable to the contract, the law that the insurance undertaking proposes to choose, and the competent jurisdiction.’;

(d) the following paragraph 8a is inserted:

‘8a. For life insurance products other than insurance-based investment products, the insurance product information document shall contain the following:

- (a) information about the type of insurance;
- (b) a summary of the insurance cover, including details of the insurance benefits and options and the circumstances that would trigger them, and, where applicable, a summary of the excluded risks;
- (c) the means of payment of premiums and the duration of payments;
- (d) information on the premiums for each benefit, both main benefits and supplementary benefits, where applicable;
- (e) where applicable, the means of calculation and distribution of bonuses;
- (f) main exclusions where claims cannot be made;
- (g) obligations at the start of the contract;
- (h) obligations during the term of the contract;
- (i) obligations in the event that a claim is made;
- (j) an indication of surrender and paid-up values and the extent to which they are guaranteed;
- (k) information on the right of cancellation pursuant to Article 186 of Directive 2009/138/EC, in particular details on the time-limitations and conditions for the exercise of that right;
- (l) general information on the tax rules applicable to the type of insurance policy;

- (m) the term of the insurance contract, including the start and end dates of the contract;
 - (n) the means of terminating the contract;
 - (o) the law applicable to the contract where the parties do not have a choice of law or, where the parties can choose the law applicable to the contract, the law that the insurance undertaking proposes to choose, and the competent jurisdiction.’;
- (e) paragraph 9 is amended as follows:
- (i) in the first subparagraph, ‘paragraph 8’ is replaced by ‘paragraph 8a’;
 - (ii) in the second subparagraph, ‘23 February 2017’ is replaced by [DATE TBD IN ACCORDANCE TO DATE OF ADOPTION].;

(38) in Article 22(1), the first subparagraph is replaced by the following:

'The information referred to in Articles 18, 19 and 20 need not be provided when the insurance distributor carries out distribution activities in relation to the insurance of large risks or with customers meeting the criteria for professional clients as defined in Article 4(1), point (10), of Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council*.'

*Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (OJ L 173, 12.6.2014, p. 349).’;

(39) Article 23 is replaced by the following:

Article 23

Electronic distribution and other durable means

1. Insurance distributors shall provide all information required by this Directive to customers in electronic format.

By way of derogation from the first subparagraph, insurance distributors shall provide, upon request from the retail customer, the information referred to in the first subparagraph, free of charge on paper.

2. Insurance distributors shall inform retail customers that they have the option of receiving the information free of charge on paper.

3. Insurance distributors shall inform the existing retail customers that they have the choice either to continue receiving the information free of charge on paper or to receive the information only in electronic format. Insurance distributors shall inform existing retail customers that an automatic switch to the electronic format will occur after a period of at least eight weeks, if they do not request the continuation of the provision of the information on paper within that eight week period. Existing retail customers who already receive the information referred to in paragraph 1 in electronic format do not need to be informed.

4. EIOPA shall, after consulting ESMA and after conducting consumer testing and industry testing, by [2 years after the entry into force of the amending Directive] develop, and update periodically, guidelines specifying the presentation of information provided in an electronic format in a suitable way for the average customer to whom the information is directed.

The guidelines referred to in the first subparagraph shall specify:

- (a) the presentation and format of the digital disclosures, considering the various designs and channels that insurance distributors may use to inform their customers;
- (b) the necessary safeguards to ensure ease of navigability and accessibility of the information, regardless of the device used by the customer;
- (c) the necessary safeguards to ensure easy retrievability of the information and facilitate the storing of information by customers in a durable medium.’;

(40) Article 25 is replaced by the following:

Article 25

Product oversight and governance requirements

1. The home Member State of the manufacturer shall require that insurance undertakings and intermediaries which manufacture any insurance product for sale to customers, establish, maintain, operate and review a process for the approval of each insurance product and for significant adaptations of existing insurance products, before they are marketed or distributed to customers (‘the product approval process’).

The product approval process shall be proportionate and appropriate to the nature of the insurance product. The product approval process shall contain all of the following:

- (a) a specification of an identified target market for each insurance product;
- (b) a clear identification of target market’s objectives and needs;
- (c) an assessment of whether the insurance product is designed appropriately to meet the target market’s objectives and needs;
- (d) an assessment of all relevant risks to the identified target market and that the intended distribution strategy is consistent with the identified target market;
- (e) reasonable steps to ensure that the insurance product is distributed to the identified target market;
- (f) in relation to insurance-based investment products, a clear identification and quantification of all costs and charges related to the product and an assessment of whether these costs and charges are justified and proportionate, having regard to the characteristics, objectives, strategy and performance of the product, as well as the guarantees and insurance coverage of biometric and other risks (pricing process);
- (g) in relation to insurance-based investment products, an assessment of the risk of misunderstanding of the main features, costs and risks of the insurance-based investment product by the customers belonging to the target market.

The pricing process referred to in point (f) shall contain a comparison with the relevant benchmark, where available, on costs and performance published by EIOPA in accordance with paragraph 8.

2. When an insurance-based investment product which deviates from the relevant benchmark referred to in paragraph 8, the manufacturer shall perform additional testing and further assessments and establish whether costs and charges are nevertheless justified and proportionate. If justification and proportionality of costs and charges cannot be demonstrated, the insurance-based investment product shall not be approved by the manufacturer. Where no relevant benchmark exists for an insurance-based investment product, a manufacturer shall approve the product only if it has established through product testing and assessments that the costs and charges are justified and proportionate and that the product meets the target market's objectives and needs.
3. Insurance undertakings and intermediaries which manufacture insurance products, shall understand and regularly review the insurance products they offer, taking into account any event or risk that could materially affect the identified target market, and assess whether the product remains consistent with the objectives and needs of the identified target market and whether the intended distribution strategy remains appropriate.

Insurance undertakings and intermediaries which manufacture insurance products, shall make available to distributors all information on the insurance product and the product approval process that is needed to fully understand that product and the elements taken into consideration during the product approval process, including complete and accurate details on any costs and charges of the insurance product.

In the case of insurance-based investment products, the information made available to distributors shall contain all the elements referred to in paragraph 1, third subparagraph, points (f) and (g), any further relevant data and an explanation showing that costs and charges are justified and proportionate and that the product meets the objectives and needs of the customers belonging to the target market.

4. Insurance undertakings and insurance intermediaries which manufacture insurance-based investment products shall report to their home authorities all of the following:
 - (a) complete and accurate details of costs and charges of the insurance-based investment product, including distribution costs incorporated into the costs of the product, inclusive of third-party payments;
 - (b) data on the characteristics of the insurance-based investment product, in particular its performance and level of risk.

The competent authorities shall transmit the data referred to in the first subparagraph data to EIOPA without undue delay.

5. An insurance distributor that advises on or proposes insurance products which it does not manufacture, shall have in place adequate arrangements to obtain the information referred to in paragraph 3, second subparagraph, and to understand the characteristics and identified target market of each insurance product.

Insurance intermediaries or insurance undertakings distributing insurance-based investment products shall:

- (a) make sure that they obtain and fully understand the information referred to in paragraph 3, third subparagraph;

- (b) identify and quantify any further costs and charges, in particular distribution costs, that are not already taken into account in the calculation of total costs and charges by the manufacturer;
- (c) assess whether the total costs and charges are justified and proportionate, having regard to the target market's objectives and needs (pricing process).

The pricing process referred to in point (c) shall include, where available, a comparison with the relevant benchmark on costs and performance published by EIOPA in accordance with paragraph 8.

The distributor shall provide the insurance undertaking or insurance intermediary manufacturing the insurance-based investment product regularly with all relevant information about the results of its pricing process. Where the distributor finds that there are costs and charges, in particular distribution costs, that have not been fully taken into account in the manufacturer's pricing process, it shall immediately inform the manufacturer.

6. When an insurance-based investment product deviates from the relevant benchmark referred to in paragraph 8, the insurance intermediary or insurance undertaking distributing insurance-based investment products shall perform additional testing and further assessments and establish whether costs and charges are nevertheless justified and proportionate. If justification and proportionality of costs and charges cannot be demonstrated, the insurance intermediary or insurance undertaking shall not advise on or propose the insurance-based investment product to retail customers. Where no relevant benchmark exists for an insurance-based investment product, distributors shall only advise on or propose the product, if they have established through product testing and assessments that the costs and charges are justified and proportionate and that the product meets the target market's objectives and needs.
7. An insurance intermediary or insurance undertaking which manufactures or distributes insurance-based investment products shall document all assessments made, including the following:
 - (a) where relevant, the results of the comparison of the insurance-based investment product to the relevant benchmarks,
 - (b) where applicable, the reasons justifying a deviation from the benchmark
 - (c) justification and demonstration of the proportionality of costs and charges of the insurance-based investment product.

8. EIOPA, after having consulted ESMA and the competent authorities, shall, where appropriate, develop and make publicly available common benchmarks for insurance-based investment products that present similar levels of performance, risk, strategy, objectives, or other characteristics to help insurance undertakings and insurance intermediaries manufacturing or distributing insurance-based investment products to perform the comparative assessment of the cost and performance of insurance-based investment products.

The benchmarks shall display a range of costs and performance, in order to facilitate the identification of insurance-based investment products whose costs and performance depart significantly from the average.

The costs used for the development of benchmarks shall, in addition to the total product cost, also include all costs of distribution, inclusive inducements. They shall allow comparison with individual cost components.

EIOPA shall regularly update those benchmarks.

9. The Commission shall be empowered to supplement this Directive by adopting delegated acts in accordance with Article 38 to further specify the principles set out in this Article, including, with regard to insurance-based investment products,
- (a) the methodology to be used by EIOPA to develop the benchmarks referred to in paragraph 8;
 - (b) the criteria to determine whether costs and charges are justified and proportionate;

Those delegated acts shall take into account in a proportionate way the activities performed, the nature of the insurance products sold and the nature of the distributor.

10. EIOPA, after having consulted ESMA and the competent authorities and after industry testing, and taking into consideration the methodology referred to in paragraph 9, point (a), shall develop draft regulatory technical standards to determine the following:
- (a) content and type of data to be reported to the home authorities in accordance with paragraph 4, based on disclosure and reporting obligations, unless additional data is exceptionally necessary;
 - (b) the data standards and formats, methods and arrangements, frequency and starting date for the information to be reported in accordance with paragraph 4.

EIOPA shall submit those draft regulatory technical standards to the Commission by [9 months after the adoption of the delegated act referred to in paragraph 2].

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards referred to in the first subparagraph in accordance with Articles 10 to 14 of Regulation (EU) No 1094/2010.

11. The policies, processes and arrangements referred to in this Article shall be without prejudice to all other requirements under this Directive including those relating to disclosure, suitability or appropriateness, identification and management of conflicts of interest, and third-party payments.
12. This Article shall not apply to insurance products which consist of the insurance of large risks.;

(41) Article 26 is replaced by the following:

'Article 26

Scope of additional requirements

'This Chapter establishes requirements additional to those applicable to insurance distribution, where the insurance distribution is carried out in relation to the sale of insurance-based investment products.

Insurance-based investment products may only be distributed by:

- (a) an insurance intermediary;

- (b) an insurance undertaking.’;

(42) the following Article 26a is inserted:

Article 26a

Marketing communications and practices

1. By derogation from Article 17(2), Member States shall ensure that marketing communications of insurance-based investment products are clearly identifiable as such and clearly identify the insurance intermediary or insurance undertaking responsible for their content and distribution, regardless of whether the communication is made directly or indirectly by the insurance intermediary or insurance undertaking.
2. Member States shall ensure that marketing communications of insurance-based investment products are developed, designed and provided in a manner that is fair, clear, not misleading, balanced in terms of presentation of benefits and risks, and appropriate in terms of content and distribution channels for the target audience and where related to a specific insurance-based investment product to the target market identified pursuant to Article 25(1).

All marketing communications of insurance-based investment products shall present, in a prominent and concise way, the essential characteristics of the insurance-based investment products to which they refer.

The presentation of the essential characteristics of marketing communications of insurance-based investment products shall ensure that retail investors can easily understand the key features of the insurance-based investment product as well as the main risks associated with them.

3. Member States shall ensure that marketing practices are developed and used in a manner that is fair and not misleading, and shall be appropriate for the target audience.
4. Where a manufacturer of an insurance-based investment product prepares and provides a marketing communication to be used by a distributor, the manufacturer shall be responsible for the content of such marketing communication and its update. The distributor shall be responsible for the use of this marketing communication and shall ensure that it is used for the identified target market only and in line with the distribution strategy identified for that target market.

Where an insurance undertaking or an insurance intermediary that offers or recommends insurance-based investment products which it does not manufacture, organises its own marketing communication, it shall be fully responsible for its appropriate content, update and use, in line with the identified target market.

5. Member States shall ensure that insurance undertakings and insurance intermediaries make annual reports to their management body on the use of marketing communications and strategies aimed at marketing practices, the compliance with relevant obligations on marketing communications and practices under this Directive and on any signalled irregularities and proposed solutions.
6. Member States shall ensure that national competent authorities can take timely and effective action in relation to any marketing communication or marketing practice that do not comply with the requirements laid down in paragraphs 1 to 3.

7. Member States shall ensure that insurance undertakings and insurance intermediaries keep records of all their marketing communications of insurance-based investment products, or their marketing communications made by any third party remunerated or incentivised through non-monetary compensation.

Such records shall be kept for a period of five years and, where requested by the competent authority, for a period of up to seven years. Those records shall be retrievable by the insurance undertaking or insurance distributor upon request by the competent authority.

The records referred to in the first subparagraph shall contain all of the following:

- (a) the content of the marketing communication;
- (b) details about the medium used for the marketing communication;
- (c) the date and duration of the marketing communication, including relevant starting and end times;
- (d) the targeted customer segments or profiling determinants;
- (e) the Member States where the marketing communication was made available;
- (f) the identity of any third party involved in the dissemination of the marketing communication.

Records of such identity referred to in point (f) shall contain the legal names, registered addresses, contact details and, where relevant, social media handle of the natural or legal persons involved.

8. The Commission shall be empowered to adopt a delegated act in accordance with Article 38 to supplement this Directive by specifying:

- (a) the essential characteristics of insurance-based investment products to be disclosed in all marketing communications targeting retail customers or potential retail customers and any other relevant criteria to ensure that those essential characteristics appear in a prominent way and are easily accessible by an average retail customer, regardless of the means of communication;
- (b) the conditions with which marketing communications and marketing practices of insurance-based investment products should comply in order to be fair, clear, not misleading, balanced in terms of the presentation of the advantages and risks, and appropriate in terms of content and distribution channels for the target audience or, where applicable, the target market.’;

- (43) in Article 28, paragraph 2 is replaced by the following:

‘Where organisational or administrative arrangements made by the insurance intermediary or insurance undertaking in accordance with Article 27 to manage conflicts of interest are not sufficient to ensure, with reasonable confidence, that risks of damage to customer interests will be prevented, the insurance intermediary or insurance undertaking shall clearly disclose to the customer the general nature or sources of the conflicts of interest, in good time before the customer is bound by an insurance contract or offer.’;

(44) Article 29 is replaced by the following:

Article 29

Information to customers and policyholders

1. Without prejudice to Article 18 and Article 19(1) and (2), Member States shall ensure that insurance intermediaries and insurance undertakings distributing insurance-based investment products provide customers in good time before the customers are bound by an insurance contract or offer, with appropriate information in personalised form about the insurance-based investment products proposed to those customers. That information shall contain all of the following:
 - (a) where advice is provided;
 - (i) whether or not the advice is provided on an independent basis;
 - (ii) whether the advice is based on a broad or on a more restricted analysis of different types of insurance-based investment products and, where applicable, underlying investment assets, and in particular, whether or not the range is limited to products and assets manufactured or provided by entities having close links with the insurance intermediary or insurance undertaking, or any other legal or economic relationships, such as contractual relationships, so close as to pose a risk of impairing the independent basis of the advice provided;
 - (iii) whether the insurance intermediary or insurance undertaking will provide the customer with a periodic assessment of the suitability of the insurance-based investment product recommended to that customer;
 - (iv) where the insurance intermediary or insurance undertaking provides independent advice to a retail customer, whether the range of insurance-based investment products that are recommended is restricted or not to well-diversified, non-complex (as referred to in Article 30(3)) and cost-efficient insurance-based investment products only;
 - (v) how the recommended insurance-based investment products take into account the diversification of the customer's portfolio;
 - (b) a description of the main features of the proposed insurance-based investment product and, where applicable, any recommended underlying investment assets and investment strategies, including appropriate guidance on, and warnings of, the risks associated with the insurance-based investment products and, where applicable, the recommended underlying investment assets or in respect of particular investment strategies followed by that product;
 - (c) information on the proposed insurance cover, including details of the insurance benefits and options and the circumstances that would trigger them, and, where applicable, a summary of the excluded risks and exclusions, where claims cannot be made;
 - (d) information on all explicit and implicit costs, associated charges and third-party payments, including all costs and charges relating to the distribution of the insurance-based investment product, and the cost of advice, where relevant, how the customer may pay for it and the duration of payments;

- (e) the law applicable to the contract and the competent jurisdiction;
- (f) general information on the tax rules applicable to the type of insurance-based investment product.

The information referred to in the first subparagraph, point (d), shall be accompanied by an appropriate explanation, in a standardised and comprehensible language for an average retail customer, on the impact of the costs, charges and any third-party payments on the expected return.

Member States shall ensure that insurance intermediaries and insurance undertakings present the information on all costs, charges and third-party payments referred to in the first subparagraph, point (d) in aggregated form to enable the customer to understand the overall cost and the cumulative effect on the return of the investment. The overall cost shall be expressed in monetary terms and percentages calculated over the term of the insurance-based investment product. Where the customer so requests, insurance intermediaries and insurance undertakings shall provide an itemised breakdown of that information.

The third-party payments paid or received by the insurance intermediary or insurance undertaking in connection with the provision or distribution of the insurance-based investment product shall be itemised separately. The insurance intermediary or insurance undertaking shall disclose the cumulative impact of such third-party payments, including any recurring third-party payments, on the net return over the term of the insurance-based investment product. The purpose of the third-party payments and their impact on the net return shall be explained in a standardised way and in a comprehensible language for an average retail customer.

2. Member States shall ensure that manufacturers of insurance-based investment products draw up a concise personalised document containing key information to be provided annually to each retail customer holding the product ('annual statement').

The exact date to which the information in the annual statement refers shall be stated prominently.

The information in the annual statement shall be accurate and up to date.

Manufacturers shall make the annual statement available to each retail policyholder free of charge through electronic format. A paper copy shall be provided upon request in addition to any information available through electronic means.

The annual statement does not need to be provided where the manufacturer provides its retail policyholders with access to an online system, which qualifies as a durable medium, where up-to-date statements with the relevant information set out in paragraph 3 can be easily accessed and the manufacturer has evidence that the retail policyholder has accessed those statements at least once during the previous 12 months.

3. The annual statement shall include, at least, the following key information:

- (a) the total costs associated charges and third-party payments, expressed in an itemised way in monetary terms and percentages, paid or borne, directly or indirectly, by the retail policyholder over the previous 12 months and on a compounded basis since the start of the contract term in connection with the insurance-based investment product;

- (b) the annual performance of each of the underlying investment assets of the insurance-based investment product and the annual global performance of the portfolio, each compared with past performance over previous years;
- (c) the total taxes including stamp duty, transactions tax, withholding tax and any other taxes where levied by the insurance undertaking, with a split per tax, borne by the retail customer in connection with the insurance-based investment product;
- (d) where applicable, the market or estimated value when the market value is not available of the underlying investment assets of the insurance-based investment product;
- (e) payments made by the retail policyholder with regard to the insurance-based investment product including investments, deposits, contributions, premiums and fees, over the previous 12 months, deducting any withdrawals made;
- (f) adjusted individual projections of the expected outcome at the end of the contractual or recommended holding period, based on the current value of the investment and its performance development so far and linked to the pre-contractual performance scenarios in the key information document provided for in Regulation No 1286/2014, and a disclaimer that those projections may differ from the actual final value of the investment;
- (g) information on the conditions and financial consequences of an early termination of the investment or switching of providers, including the surrender value and conditions for surrendering the insurance policy;
- (h) a short summary on the insurance cover, in particular the insurance benefits and any options and information on what happens when the insured person dies or another insured event occurs;
- (i) in the case of insurance-based investment products for which the policy terms and conditions provide for periodic premium reviews, the projected premiums required to maintain existing protection benefits until the ages of 55, 65, 75 and 85.

4. The information described in paragraph 1 and the annual statement referred to in paragraphs 2 and 3 shall be provided to retail customers and policyholders by using a Union standardised terminology and format.

EIOPA shall, after having consulted ESMA and after conducting consumer testing and industry testing, develop draft regulatory technical standards to specify:

- (a) the relevant format for the provision of the information listed in paragraphs 1 and 3, including the form and the length of the document, and the content of each of the elements of information;
- (b) the Union standardised terminology and related explanations to be used for the provision of the information listed in paragraphs 1 and 3. The explanations shall ensure that they are likely to be understood by any retail customer without specific knowledge on insurance-based investment products;

EIOPA shall submit those draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is conferred on the Commission to supplement this Directive by adopting the regulatory technical standards referred to in the third subparagraph in accordance with Article 10 of Regulation (EU) No 1094/2010.

5. Member States shall ensure that insurance intermediaries and insurance undertakings distributing insurance-based investment products display appropriate warnings in information material, including marketing communications, provided to retail customers to alert them on the specific risks of potential losses carried by particularly risky insurance-based investment products and, where applicable, underlying investment assets.

EIOPA shall, by [18 months after the entry into force of the amending Directive], develop, and update periodically, guidelines on the concept of particularly risky insurance-based investment products, taking due account of the specificities of the different types of insurance-based investment products.

EIOPA shall develop regulatory technical standards to further specify the format and content of such risk warnings, taking due account of the specificities of the different types of insurance-based investment products and types of communications.

EIOPA shall submit those regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is delegated to the Commission to adopt the regulatory technical standards referred to in the third subparagraph in accordance with Article 10 of Regulation (EU) No 1094/2010.

EIOPA shall monitor the consistent application of risk warnings throughout the Union. In case of concerns regarding the use, or absence of use or supervision of the use of such risk warnings in Member States, that may have a material impact on the investor protection, EIOPA, after having consulted the competent authorities concerned, may impose the use of risk warnings by insurance intermediaries and insurance undertakings distributing insurance-based investment products.’;

(45) the following Articles 29a and 29b are inserted:

‘Article 29a

Inducements

1. Member States shall ensure that insurance intermediaries or insurance undertakings that manufacture insurance-based investment products or distribute such products in accordance with Article 30(2) and (3) do not pay or receive any fee or commission, or provide or are provided with any non-monetary benefit with regard to the provision or distribution of an insurance based investment product, to or by any party except the customer or a person on behalf of the customer.

The prohibition contained in the first sub-paragraph shall not apply to minor non-monetary benefits of a total value below EUR 100 per annum or of a scale and nature such that those benefits do not impair compliance with the insurance intermediary’s or insurance undertaking’s duty to act in the best interests of their customer provided those benefits have been clearly disclosed to the customer.

Any payment or benefit which enables or is necessary for the provision of services, including regulatory levies or legal fees, and which by its nature cannot give rise to conflicts with the insurance intermediary’s or insurance undertaking’s duty to act honestly, fairly and

professionally in accordance with the best interests of their customers, shall not be subject to the requirements set out in the first subparagraph.

2. Member States shall ensure that insurance intermediaries or insurance undertakings, when distributing insurance-based investment products in accordance with Article 30(1), only receive or pay fees or benefits from or to a third-party on the condition that those insurance intermediaries or insurance undertakings ensure that the reception or payment of such fees or benefits does not impair compliance with their duty to act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of their customers. Insurance intermediaries and insurance undertakings shall disclose the existence, nature and amount of such third-party payments in accordance with Article 29.
3. Member States shall ensure that insurance intermediaries and insurance undertakings shall, where applicable, inform the customer on mechanisms for transferring to the customer any fee, commission, monetary or non-monetary benefit received in relation to the distribution of the insurance-based product.
4. Member States may impose stricter requirements on insurance intermediaries and insurance undertakings in respect of the matters covered by this Article. In particular, Member States may additionally prohibit or further restrict the offer or acceptance of fees, commissions or non-monetary benefits from third parties in relation to the provision of insurance advice.

Stricter requirements may include requiring any such fees, commissions or non-monetary benefits to be returned to the customers or offset against fees paid by the customer.

The stricter requirements of a Member State referred to in this paragraph shall be complied with by all insurance intermediaries or insurance undertakings, including those operating under the freedom to provide services or the freedom of establishment, when concluding insurance contracts with customers having their habitual residence or establishment in that Member State.

5. The Commission shall be empowered to supplement this Directive by adopting delegated acts in accordance with Article 38 to further specify:
 - (a) how insurance intermediaries and insurance undertakings are to comply with the principles set out in this Article;
 - (b) the criteria for assessing compliance of insurance intermediaries and insurance undertakings paying or receiving inducements with the obligation to act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of the customer.
6. Three years after the date of entry into force of Directive (EU) [OP Please introduce the number of the amending Directive] and after having consulted ESMA and EIOPA, the Commission shall assess the effects of third-party payments on retail investors, in particular in view of potential conflicts of interest and as regards the availability of independent advice, and shall evaluate the impact of the relevant provisions of Directive (EU) [OP Please introduce the number of the amending Directive] on retail investors. If necessary to prevent consumer detriment, the Commission shall propose legislative amendments to the European Parliament and the Council.

Article 29b

Best interest of customers

1. Member States shall ensure that in order to act in the best interest of the customer in accordance with Article 17(1), when providing advice to customers on insurance-based investment products, insurance undertakings and insurance intermediaries are under the obligation:

- (a) to provide such advice on the basis of an assessment of an appropriate range of insurance-based investment products and, where applicable, underlying investment assets;
- (b) to recommend the most cost-efficient insurance-based investment product and, where applicable, underlying investment assets among the insurance-based investment products identified as suitable for the customer pursuant to Article 30(1) and offering similar features;
- (c) to recommend, among the range of insurance-based investment products identified as suitable for the customer pursuant to Article 30(1), one or several insurance-based investment products and, where applicable, underlying investment assets, a product or products, without additional features that are not necessary to the achievement of the customer's objectives and that give rise to extra costs;
- (d) to recommend an insurance-based investment products which insurance cover is consistent with the customer's insurance demands and needs.

2. The Commission shall be empowered to supplement this Directive by adopting delegated acts in accordance with Article 38 to further specify how insurance intermediaries and insurance undertakings are to comply with the principles set out in this Article.

Those delegated acts shall take into account the nature of the services offered or provided to the customer, the nature of the products being offered or considered, including different types of insurance-based investment products.';

(46) Article 30 is amended as follows:

(a) the following paragraph -1 is inserted:

‘-1. Member States shall require that insurance intermediaries and insurance undertakings distributing insurance-based investment products assess the suitability or appropriateness of insurance-based investment products and, where applicable, underlying investment assets to be recommended to or demanded by customers in good time before the customers are bound by an insurance contract or offer. Each of these assessments shall be carried out on the basis of proportionate and necessary information about the customer as obtained by the insurance intermediary or insurance undertaking in accordance with the requirements set out in this Article.

Member States shall ensure that insurance intermediaries and insurance undertakings distributing insurance-based investment products explain to customers the purpose of the suitability or appropriateness assessment before any information is requested from them. Member States shall ensure that insurance intermediaries and insurance undertakings distributing insurance-based investment products warn customers, in a standardised format, of all of the following:

- (a) that the provision of inaccurate or incomplete information may impact negatively the quality of the assessment to be made by the insurance intermediary or insurance undertaking
- (b) that the absence of information prevents the insurance intermediaries and insurance undertakings distributing insurance-based investment products from determining whether the service or financial instrument envisaged is suitable or appropriate for the customer and from providing advice.

Member States shall ensure that insurance intermediaries and insurance undertakings distributing insurance-based investment products provide customers, upon their request, with a report on the information collected for the suitability or appropriateness assessment. That report shall be presented in a standardised format, as developed by EIOPA.

EIOPA shall develop draft regulatory technical standards to determine the explanation and warning referred to in the second subparagraph and the format and content of the report referred to in the third subparagraph.

EIOPA shall submit those draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is delegated to the Commission to adopt those regulatory technical standards in accordance with Article 10 of Regulation (EU) No 1094/2010.’;

- (b) paragraphs 1, 2 and 3 are replaced by the following:

1. Without prejudice to Article 20(1), when providing advice on insurance-based investment products, the insurance intermediary or insurance undertaking shall obtain the information regarding the customer’s knowledge and experience in the investment field relevant to the specific type of insurance-based investment product or, where applicable, underlying investment assets, offered or demanded; that customer’s financial situation, including the composition of any existing portfolios, its ability to bear full or partial losses, investment needs and objectives, including any sustainability preferences, and risk tolerance, so as to enable the insurance intermediary or the insurance undertaking to recommend to the customer the insurance-based investment products that are suitable for that person and that, in particular, are in accordance with its risk tolerance, ability to bear losses and need for portfolio diversification.

When providing advice on an independent basis to retail customers restricted to well-diversified, non-complex, and cost-efficient insurance-based investment products, the insurance intermediary or insurance undertaking shall be under no obligation to obtain information on the customer’s knowledge and experience about the considered insurance-based investment products or on the customer’s portfolio composition.

When providing advice that involves switching between underlying investment assets, insurance intermediaries and insurance undertakings shall obtain the necessary information on the customer’s existing underlying investment assets and the recommended new investment assets and shall analyse the expected costs and benefits of the switch, so that they are reasonably able to demonstrate that the benefits of switching are expected to be greater than the costs.

2. Without prejudice to Article 20(1), Member States shall ensure that, where no advice is given in relation to insurance-based investment products, the insurance intermediary or insurance undertaking shall ask the customer to provide information regarding that person's knowledge and experience in the investment field relevant to the specific type of insurance-based investment product or, where applicable, underlying investment assets, offered or demanded and the person's capacity to bear full or partial losses and risk tolerance so as to enable the insurance intermediary or the insurance undertaking to assess whether the insurance-based investment product or products envisaged are appropriate for the customer.

Where the insurance intermediary or insurance undertaking considers, on the basis of the information received under the first subparagraph, that the product is not appropriate for the customer, the insurance intermediary or insurance undertaking shall warn the customer. That warning shall be provided in a standardised format and shall be recorded.

The insurance intermediary or insurance undertaking shall not proceed with the distribution of an insurance-based investment product subject to a warning indicating that the product of service is not appropriate, unless the customer asks to proceed with it despite such warning and the insurance undertaking accepts to conclude the contract at the demand of the customer. Both the demand of the customer and the acceptance by the insurance undertaking shall be recorded.

EIOPA shall develop draft regulatory technical standards to determine the format and content of the warning referred to in the second subparagraph.

EIOPA shall submit the draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is conferred on the Commission to adopt those regulatory technical standards in accordance with 10 of Regulation (EU) No 1094/2010.

3. Without prejudice to Article 20(1), where no advice is given in relation to insurance-based investment products, Member States may derogate from the obligations referred to in paragraph 2 of this Article, allowing insurance intermediaries or insurance undertakings to carry out insurance distribution activities in relation to insurance-based investment products within their territories without the need to obtain the information or make the determination provided for in paragraph 2 of this Article where all of the following conditions are met:

- (a) the insurance distribution activities relate to either of the following:
 - (i) insurance-based investment products which only provide investment exposure to the financial instruments deemed non-complex under Directive 2014/65/EU and do not incorporate a structure which makes it difficult for the customer to understand the risks involved;
 - (ii) other non-complex insurance-based investment products for the purpose of this paragraph;
- (b) the insurance distribution activity is carried out at the initiative of the customer;

- (c) the customer has been clearly informed that, in the provision of the insurance distribution activity, the insurance intermediary or the insurance undertaking is not required to assess the appropriateness of the insurance-based investment product or insurance distribution activity provided or offered and that the customer does not benefit from the corresponding protection of the relevant conduct of business rules. Such a warning shall be provided in a standardised format.
- (d) the insurance intermediary or insurance undertaking complies with its obligations under Articles 27 and 28.

All insurance intermediaries or insurance undertakings, including those operating under the freedom to provide services or the freedom of establishment, when distributing insurance-based investment products to customers having their habitual residence or establishment in a Member State which does not make use of the derogation referred to in this paragraph shall comply with the applicable provisions in that Member State.

EIOPA shall develop draft regulatory technical standards to determine the format and content of warning referred to in the first subparagraph, point (c).

EIOPA shall submit the draft regulatory technical standards to the Commission by [OJ: insert date 18 months after the date of entry into force].

Power is conferred on the Commission to adopt those regulatory technical standards in accordance with 10 of Regulation (EU) No 1094/2010³⁹;

- (c) paragraph 5 is replaced by the following:

5. Member States shall ensure that insurance intermediaries or insurance undertakings provide the customer with adequate reports on the insurance distribution activities on a durable medium. Those reports shall contain periodic communications to customers, taking into account the type and the complexity of insurance-based investment products involved and the nature of the service provided to the customer and shall contain, where applicable, the costs associated with the transactions and services undertaken on behalf of the customer.

Member States shall ensure that insurance intermediaries or insurance undertakings, when providing advice on insurance-based investment products, provide the customer sufficiently before the conclusion of the contract and on a durable medium, with a suitability statement specifying the advice given and how that advice meets the preferences, objectives and other characteristics of the customer. The provision of such statement shall be made sufficiently in advance before the customer is bound by an insurance contract or offer to ensure that the customer gets enough time to review it, and where necessary, obtain additional information or clarifications from the insurance intermediary or insurance undertaking.

Member States shall ensure that where the insurance contract is concluded by means of distance communication which prevents the prior delivery of the suitability statement, the insurance intermediary or the insurance undertaking may provide the suitability statement on a durable medium immediately after the customer is bound by an insurance contract, provided that both of the following conditions are met:

- (a) the customer has consented to receiving the suitability statement without undue delay after the conclusion of the contract;
- (b) the insurance intermediary or insurance undertaking has given the customer the option of delaying the conclusion of the contract to receive the suitability statement in advance of such conclusion.

Member States shall ensure that where an insurance intermediary or an insurance undertaking has informed the customer that it will carry out a periodic assessment of suitability, the periodic report shall contain an updated statement of how the insurance-based investment product meets the customer's preferences, objectives and other characteristics of the retail customer.';

- (d) the following paragraphs 5a, 5b and 5c are inserted:

'5a. Member States may impose stricter requirements on distributors in respect of the matters covered by this Article. In particular, Member States may make the provision of advice referred to in Article 30 mandatory for the sales of any insurance-based investment products, or for certain types of them.

Member States shall ensure that their stricter requirements referred to in the first subparagraph are complied with by all insurance intermediaries or insurance undertakings, including those operating under the freedom to provide services or the freedom of establishment, when concluding insurance contracts with customers having their habitual residence or establishment in that Member State.

5b. Member States shall require that, where an insurance intermediary or insurance undertaking distributing insurance-based investment products informs the customer that advice is given on an independent basis, the insurance intermediary or insurance undertaking:

- (a) assesses a sufficiently large number of insurance products available on the market which are sufficiently diversified with regard to their type and product providers to ensure that the customer's objectives can be suitably met and shall not be limited to insurance products issued or provided by entities having close links with the insurance intermediary or insurance undertaking;
- (b) not accept and retain fees, commissions or any monetary or non-monetary benefits paid or provided by any third party or a person acting on behalf of a third party in relation to the provision of the service to customers.

5c. When providing investment advice to retail customers on an independent basis, the insurance intermediary or insurance undertaking may limit the assessment in relation to the type of insurance-based investment products mentioned in paragraph 5b, point (a), to well-diversified, cost-efficient and non-complex insurance-based investment products. Before accepting such service, the retail customer shall be duly informed about the possibility and conditions to get access to standard independent advice and the associated benefits and constraints.';

- (e) paragraph 6 is replaced by the following:

'6. The Commission shall be empowered to supplement this Directive by adopting delegated acts in accordance with Article 38 to further specify how insurance intermediaries and insurance undertakings are to comply with the principles set out

in this Article when carrying out insurance distribution activities in relation to insurance-based investment products, including with regard to:

- (a) the information to be obtained when assessing the suitability and appropriateness of insurance-based investment products for their customers;
- (b) the criteria to assess non-complex insurance-based investment products for the purposes of paragraph 3, point (a)(ii), of this Article;
- (c) the content and format of records and agreements for the provision of services to customers and of periodic reports to customers on the services provided.

Those delegated acts shall take into account the nature of the services offered or provided to the customer, the nature of the products being offered or considered, including different types of insurance-based investment products and the retail or professional nature of the customer.’;

(47) Article 35(2) is amended as follows:

- (a) point (a) is replaced by the following:

‘(a) specific procedures for the receipt of reports on potential or actual infringements and their follow-up, including the establishment of secure communication channels for such reports.’;

- (b) the following subparagraph is added:

‘The specific procedures referred to in point (a) shall also include the creation, on the front page of each competent authority’s website, of a link to a simple reporting form allowing any person to report potential or actual infringements to Union law. Member States shall require competent authorities to analyse, without undue delay, all reports submitted via that reporting form;

(48) the following Article 35a is inserted:

Article 35a

Procedure to address activities offered through digital means without authorisation or registration

1. Member States shall ensure that where a natural or legal person is pursuing insurance distribution activities online targeting customers within its territory without being registered in accordance with Article 3 of this Directive or authorised in accordance with Article 14 of Directive 2009/138/EC, or where a competent authority to suspect that that entity pursues such activities without being registered in accordance with Article 3 of this Directive or authorised in accordance with Article 14 of Directive 2009/138/EC, the competent authority takes all appropriate and proportionate measures to prevent the pursuit of these distribution activities, including related marketing communication, by resorting to the supervisory powers referred to in Article 12(3). Any such measures shall respect the principles of cooperation between Member States set out in this Directive.

2. Member States shall provide that competent authorities publish any decision imposing a measure pursuant to paragraph 1 in compliance with Article 32.

Competent authorities shall inform EIOPA of any decision referred to in paragraph 2 without undue delay. EIOPA shall establish an electronic database containing the decisions submitted by competent authorities, which shall be accessible to all competent authorities. EIOPA shall publish a list of all existing decisions, describing the natural or legal persons concerned and the types of services or products provided. The list shall be accessible to the public through a link on EIOPA's website. As regards natural persons, this list shall not lead to the publication of more personal data of those natural persons than that published by the competent authority pursuant to the first subparagraph, and in accordance with Article 32.';

- (49) Article 38 is replaced by the following:

Article 38

Delegated acts

The Commission shall be empowered to adopt delegated acts in accordance with Article 39 concerning Articles 10, 25, 26a, 28, 29a, 29b and 30.';

- (50) Article 39 is amended as follows:

- (a) the paragraphs 2 and 3 are replaced by the following:

'2. The power to adopt delegated acts referred to in Articles 10, 25, 26a, 28, 29a, 29b and 30 shall be conferred on the Commission for an indeterminate period of time from 22 February 2016.

3. The delegation of power referred to in Articles 10, 25, 26a, 28, 29a, 29b and 30 may be revoked at any time by the European Parliament or by the Council. A decision to revoke shall put an end to the delegation of the power specified in that decision. It shall take effect the day following the publication of the decision in the Official Journal of the European Union or at a later date specified therein. It shall not affect the validity of any delegated acts already in force.';

- (b) the following paragraph 3a is inserted:

'3a. Before adopting a delegated act, the Commission shall consult experts designated by each Member State in accordance with the principles laid down in the Interinstitutional Agreement on Better Law-Making of 13 April 2016.';

- (c) paragraph 5 is replaced by the following:

'5. A delegated act adopted pursuant to Articles 10, 25, 26a, 28, 29a, 29b and 30 shall enter into force only if no objection has been expressed either by the European Parliament or the Council within a period of three months of notification of that act to the European Parliament and to the Council or if, before the expiry of that period, the European Parliament and the Council have both informed the Commission that they will not object. That period shall be extended by three months at the initiative of the European Parliament or of the Council.';

(51) Annex I is amended in accordance with Annex III to this Directive.

Article 3

Amendments to Directive 2009/138/EC

Section 5 of Title II, Chapter 1, of Directive (EU) 2009/138 is amended as follows:

(1) the heading is replaced by the following:

‘Section 5
Cancellation right’;

(52) the following text is deleted:

‘Subsection 1
Non-life insurance’;

(53) Articles 183 and 184 are deleted;

(54) the following text is deleted:

‘Subsection 1
Life insurance’;

(55) Article 185 is deleted.

Article 4

Amendments to Directive 2009/65/EC

Directive 2009/65/EC is amended as follows:

(1) Article 14 is amended as follows:

(a) the following paragraphs 1a to 1f are inserted:

‘1a. For the purpose of paragraph 1, Member States shall require management companies to act in such a way as to prevent undue costs from being charged to the UCITS and its unit-holders.

The costs which comply with the following conditions shall be regarded as due:

- (a) The costs are in line with disclosures in the prospectus referred to in Article 69 and the key investor information referred to in Article 78;
- (b) The costs are necessary for the UCITS to operate in line with its investment strategy and objective or to fulfil regulatory requirements;
- (c) The costs are borne by investors in a way that ensures fair treatment of investors.

1b. Member States shall require management companies to maintain, operate and review an effective pricing process that allows for the identification and quantification of all costs borne by the UCITS or its unit-holders. Before the authorisation of the UCITS and throughout its life, that pricing process shall ensure that the following conditions are fulfilled:

(a) the costs are not undue;

(b) the costs borne by retail investors are justified and proportionate, having regard to the characteristics of the UCITS, including its investment objective, strategy, expected returns, level of risks and other relevant characteristics.

1c. Member States shall ensure that management companies are responsible for the effectiveness and quality of their pricing process. The pricing process shall be clearly documented, shall clearly set out the responsibilities of the management bodies of the management company in determining and reviewing the costs borne by investors, and shall be subject to periodic review. The assessment of costs shall be based on objective criteria and methodology, including a comparison to market standards.

1d. Member States shall require management companies to assess at least annually whether undue costs have been charged to the UCITS or its unit-holders.

Member States shall require management companies to reimburse investors where undue costs have been charged to the UCITS or its unit-holders.

Member States shall require management companies to report to the competent authorities of their home Member State and to the competent authorities of the home Member State of the UCITS, to the depositary and to the financial auditors of the UCITS, situations where undue costs have been charged to the UCITS or its unit-holders.

1e. Member States shall require management companies to assess at least annually the conditions mentioned in paragraph 1b, point (b). The assessment shall take into account the criteria set out in the pricing process and include a comparison with the relevant benchmark on costs and performance published by ESMA in accordance with paragraph 1f.

When a UCITS or its share classes, when they have different cost structures, deviate from the relevant benchmark referred to in paragraph 1f, the management company shall perform additional testing and further assessments and establish whether costs and charges are nevertheless justified and proportionate. If justification and proportionality of costs and charges cannot be demonstrated or if the UCITS or its share classes do not comply with other criteria set out by the management company in the pricing process that UCITS or its share classes shall not be marketed to retail investors by the management company.

1f. After consulting EIOPA and competent authorities, ESMA shall, where appropriate, develop and make publicly available benchmarks to enable the comparative assessment of costs and performance of UCITS, or their share classes where they have different cost structures, to be used for the assessment set out in paragraph 1e.

Common benchmarks shall be developed, where it is feasible to do so, for UCITS, or their share classes where they have different cost structures, marketed to retail investors that present similar levels of performance, risk, strategy, objectives, or other characteristics.

These benchmarks shall display a range of costs and performance, especially cases where costs and performance depart significantly from the average. These benchmarks shall be updated on a regular basis.’;

(b) paragraph 2 is amended as follows:

(i) The introductory wording is replaced by the following:

‘Without prejudice to Article 116, the Commission shall adopt, by means of delegated acts in accordance with Article 112a, measures to ensure that the management company complies with the duties set out in paragraphs 1 to 1e in particular to:’;

(ii) point (b) is replaced by the following:

‘(b) specify the principles required to ensure that management companies employ effectively the resources and procedures that are necessary for the proper performance of their business activities;’

(iii) the following points (d) and (e) are added:

‘(d) specify the minimum requirements for the pricing process to prevent undue costs from being charged to the UCITS and its unit-holders, in particular, by:

(i) ensuring that costs are correctly identified and quantified, and comply with the requirements set out in paragraph 1a, point (a);

(ii) identifying which costs can be charged to the UCITS and its unit-holders taking into account the level of the costs and the nature of the costs by reference to a list of eligible costs that meet the conditions set out in paragraph 1a, points (b) and (c) , and the conditions under which competent authorities may authorise on a case-by-case basis costs which are not included in the list of eligible costs but that meet the conditions set out in paragraph 1a, points (b) and (c);

(iii) identifying potential conflict of interests and measures to mitigate the occurrence of conflicts of interest;

(iv) establishing a procedure to determine the level of compensation where undue costs have been charged to investors.;

(e) provide for criteria to determine whether costs are justified and proportionate in accordance with paragraph 1b, point (b), and for taking corrective measures mentioned in paragraph 1e and specify the methodology used by ESMA to develop its benchmarks.’;

(c) the following paragraph 4 is added:

‘4. By ...[OP: please insert the date = five years from the date referred to in Article 7(2) of this Directive], after consulting ESMA, the Commission shall submit a report to Council and Parliament on the implementation of this Article. The report shall evaluate at least the following:

- (a) whether this Article has had a positive impact on the costs and performance of UCITS offered to retail investors and to which extent;
- (b) whether the assessment set out in paragraph 1e is proportionate in terms of complexity and costs incurred by management companies.’;

(56) the following Article 20a is inserted:

Article 20a

In respect of each UCITS it manages, a management company shall provide to the competent authority of its home Member State information on the costs borne by investors and performance of the UCITS, at the level of each fund, or at the level of the UCITS share classes where those share classes have different cost structures.’;

(57) in Article 30, the second paragraph is replaced by the following:

‘For the purpose of the Articles referred to in the first paragraph, ‘management company’ means ‘investment company’, with the exception of the second paragraph of Article 14(1d).’

(58) in Article 90, the following paragraph is added:

‘This Article applies without prejudice to the application of Article 14.’;

(59) in Article 98(2), the following point (n) is added:

‘(n) require compensation to investors where undue costs have been charged to UCITS or its unit-holders.’;

(60) in Article 99(6), the following point is added:

‘(h) requirement to compensate investors where undue costs have been charged to UCITS or its unit-holders.’;

(61) in Article 112a(2), the following subparagraph is inserted after the fourth subparagraph:

‘The power to adopt the delegated acts referred to in Article 14 shall be conferred on the Commission for a period of four years from [OJ: insert date of entry into force of this amending Directive].’;

Article 5

Amendments to Directive 2011/61/EU

Directive 2011/61/EU is amended as follows:

(1) Article 12 is amended as follows:

(a) the following paragraphs 1a to 1f are inserted:

“1a. For the purposes of paragraph 1, Member States shall require AIFMs to act in such a way as to prevent undue costs from being charged to the AIFs and their unitholders.

The costs which comply with the following conditions shall be regarded as due:

(a) The costs are in line with disclosures in the prospectus referred to in Article 23(3), the fund rules or instruments of incorporation as referred to in Article 23(1) and the key information document referred to in Article 5(1) of Regulation (EU) No 1286/2014;

(b) The costs are necessary for the AIF to operate in line with its investment strategy and objective or to fulfil regulatory requirements;

(c) The costs are borne by investors in a way that ensures fair treatment of investors, except for cases mentioned in Article 12 (1) where AIF rules or instruments of incorporation provide for a preferential treatment.

1b. Member States shall require AIFMs to maintain, operate and review an effective pricing process that allows for the identification and quantification of all costs borne by the AIFs or their unitholders. That pricing process shall ensure that the following conditions are fulfilled:

(a) the costs are not undue;

(b) the costs borne by retail investors are justified and proportionate, having regard to the characteristics of the AIF, including its investment objective, strategy, expected returns, level of risks and other relevant characteristics.

1c. Member States shall ensure that AIFMs are responsible for the effectiveness and quality of their pricing process. The pricing process shall be clearly documented, shall clearly set out the responsibilities of the management bodies of the AIFM in determining and reviewing the costs borne by investors, and shall be subject to periodic review. The assessment of costs shall be based on objective criteria and methodology, including a comparison to market standards.

1d. Member States shall require AIFMs to assess at least annually whether undue costs have been charged to AIF or its unit holders.

Member States shall require AIFMs to reimburse investors where undue costs have been charged to the or its AIF unit-holders.

Member States shall require AIFMs to report to the competent authorities, of their home Member State, to the competent authority of the home Member State of the AIF, where applicable, to the depositary and to the financial auditors of the AIFMs and the AIF, where applicable, situations where undue costs have been charged to the AIF or its unit-holders.

1e. Member States shall require AIFMs to assess at least annually the conditions mentioned in paragraph 1b, point (b). The assessment shall take into account the criteria set out in the pricing process and, for AIFs marketed to retail investors, include a comparison with the relevant benchmark on costs and performance published by ESMA in accordance with paragraph 1f.

When an AIF or its share classes, when they have different cost structures, deviate from the relevant benchmark referred to in paragraph 1f, the AIFM shall perform additional testing and further assessments and establish whether costs and charges are nevertheless justified and proportionate. If justification and proportionality of costs and charges cannot be demonstrated, or if the AIF or its share classes do not comply with other criteria set out by the AIFM in the pricing process, that AIF or its share class shall not be marketed to retail investors by the AIFM.

1f. After having consulted EIOPA and competent authorities, ESMA shall, where appropriate, develop and make publicly available benchmarks to enable the comparative assessment of costs and performance of AIFs, or their share classes where they have different cost structures, to be used for the assessment set out in paragraph 1e.

Common benchmarks shall be developed, where it is feasible to do so, for AIFs, or their share classes where they have different cost structures, marketed to retail investors that present similar levels of performance, risk, strategy, objectives, or other characteristics.

These benchmarks shall display a range of costs and performance, especially cases where costs and performance depart significantly from the average. The benchmarks shall be updated on a regular basis.’;

(b) paragraph 3 is replaced by the following:

‘3. The Commission shall adopt, by means of delegated acts in accordance with Article 56 and subject to the conditions of Articles 57 and 58, measures specifying the criteria to be used by the relevant competent authorities to assess whether AIFMs comply with their obligations under paragraph 1 of this Article and measures to ensure that the AIFM complies with the duties set out in paragraphs 1 to 1e of this Article, in particular to:

(a) specify the minimum requirements for the pricing process to prevent undue costs from being charged to the AIF and its unit-holders, in particular, by:

(i) ensuring that costs are correctly identified and quantified, and comply with the condition set out in paragraph 1a, point (a);

(ii) identifying which costs can be charged to the AIF and its unit-holders taking into account the level of the costs and the nature of the costs by reference to a list of eligible costs that meet the conditions set out in paragraph 1a, points (b) and (c), and the conditions under which competent authorities may authorise on a case-by-case basis costs which are not included in the list of

eligible costs but that meet the conditions set out in paragraph 1a, points (b) and (c);

(iii) identifying potential conflict of interests and measures to mitigate the occurrence of conflicts of interest;

(iv) establishing a procedure to determine the level of compensation in case undue costs have been charged to investors.

(b) provide for criteria to determine whether costs are justified and proportionate in accordance with paragraph 1b, point (b) and for taking corrective measures mentioned in paragraph 1e and specify the methodology used by ESMA to develop its benchmarks.’;

(c) the following paragraph 4 is added:

‘4. By ... [OP: please insert the date = five years from the date referred to in Article 7(2) of this Directive] after consulting ESMA, the Commission shall submit a report to Council and Parliament on the implementation of this Article. The report shall evaluate at least the following:

(a) whether this Article has had a positive impact on the costs and performance of AIF offered to retail investors and to which extent;

(b) whether the assessment set out in paragraph 1e is proportionate in terms of complexity and costs incurred by AIFMs.’;

(62) in Article 24(2), the following point (f) is added:

‘(f) information on the costs borne by investors and performance of the AIF, at the level of each AIF or at the level the AIF’s share classes where those share classes have different cost structures.’;

(63) in Article 46(2), the following point (n) is added:

‘(n) require to compensate investors where undue costs have been charged to the AIF or its unit-holders.’.

(64) in Article 56(1), the following sentence is inserted after the first sentence:

‘The powers to adopt delegated acts referred to in Article 12 shall be conferred on the Commission for a period of 4 years from [OJ: insert date of entry into force of the amending Directive].’;

Article 6

Transposition

1. Member States shall adopt and publish, by ... [OP please insert the date = 12 months after the date of entry into force of this Directive] at the latest, the laws, regulations and administrative provisions necessary to comply with this Directive. They shall forthwith communicate to the Commission the text of those provisions.
2. They shall apply those provisions from ... [OP please insert the date = 18 months after the date of entry into force of this Directive].

3. When Member States adopt those provisions, they shall contain a reference to this Directive or be accompanied by such a reference on the occasion of their official publication. Member States shall determine how such reference is to be made.
4. Member States shall communicate to the Commission the text of the main provisions of national law which they adopt in the field covered by this Directive.

Article 7

Entry into force

This Directive shall enter into force on the twentieth day following that of its publication in the Official Journal of the European Union.

Article 8

Addressees

This Directive is addressed to the Member States.

Fait à Bruxelles, le

Par le Parlement européen
The President

Par le Conseil
The President

Fiche financière législative — Stratégie en matière d'investissements de détail

1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative

1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s)

1.3. La proposition porte sur:

1.4. Objectif(s)

1.4.1. Objectif général / objectifs généraux

1.4.2. Objectif(s) spécifique(s)

1.4.3. Résultat(s) et incidence(s) attendus

1.4.4. Indicateurs de performance

- 1.5.1. *Besoin(s) à satisfaire à court ou à long terme, assorti(s) d'un calendrier détaillé pour la mise en œuvre de l'initiative*
- 1.5.2. *Valeur ajoutée de l'intervention de l'Union (celle-ci peut résulter de différents facteurs, par exemple gains de coordination, sécurité juridique, efficacité accrue, complémentarités). Aux fins du présent point, on entend par «valeur ajoutée de l'intervention de l'Union» la valeur découlant de l'intervention de l'Union qui vient s'ajouter à la valeur qui, sans cela, aurait été générée par la seule action des États membres.*
- 1.5.3. *Leçons tirées d'expériences similaires*
- 1.5.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel et synergies éventuelles avec d'autres instruments appropriés*
- 1.5.5. *Évaluation des différentes possibilités de financement disponibles, y compris des possibilités de redéploiement*
- 1.6. Durée et incidence financière de la proposition/de l'initiative**
- 1.7. Mode(s) d'exécution budgétaire prévu(s)**

2. MESURES DE GESTION

2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu

2.2. Système(s) de gestion et de contrôle

- 2.2.1. *Justification du (des) mode(s) de gestion, du (des) mécanisme(s) de mise en œuvre du financement, des modalités de paiement et de la stratégie de contrôle proposée*
- 2.2.2. *Informations sur les risques recensés et sur le(s) système(s) de contrôle interne mis en place pour les atténuer*
- 2.2.3. *Estimation et justification du rapport coût/efficacité des contrôles (rapport «coûts du contrôle ÷ valeur des fonds gérés concernés»), et évaluation du niveau attendu de risque d'erreur (lors du paiement et lors de la clôture)*

2.3. Mesures de prévention des fraudes et irrégularités

3. INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

3.1. Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)

3.2. Incidence estimée sur les dépenses

- 3.2.1. *Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses*
- 3.2.2. *Incidence estimée sur les crédits de l'AEAPP et de l'AEMF*
- 3.2.3. *Incidence estimée sur les ressources humaines de l'AEAPP et de l'AEMF*
- 3.2.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel*
- 3.2.5. *Participation de tiers au financement*

3.3. Incidence estimée sur les recettes

1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative

Train de mesures visant à mettre en œuvre la stratégie en matière d'investissements de détail

1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s)

Domaine(s) politique(s): Marché intérieur

Activité(s): Marchés financiers

1.3. La proposition porte sur:

une action nouvelle

une action nouvelle suite à un projet pilote/une action préparatoire⁴¹

la prolongation d'une action existante

une fusion d'une ou de plusieurs actions vers une autre action/une action nouvelle

1.4. Objectif(s)

1.4.1. Objectif général / objectifs généraux

Les objectifs généraux de l'initiative consistent à renforcer le cadre de protection des investisseurs de détail afin de les rendre plus autonomes lorsqu'ils prennent des décisions d'investissement et à garantir leur traitement équitable lorsqu'ils utilisent des services d'investissement, dans le but de leur permettre de réaliser des investissements plus performants. La stratégie en matière d'investissements de détail vise également à améliorer l'efficacité et l'intégration du marché intérieur pour tous les services financiers de détail.

1.4.2. Objectif(s) spécifique(s)

Les objectifs spécifiques de cette initiative sont les suivants:

améliorer les informations fournies aux investisseurs et leur capacité à prendre des décisions d'investissement éclairées. L'initiative vise à améliorer le cadre législatif en adaptant les informations qui doivent être fournies à l'environnement numérique, en rendant ces informations plus pertinentes pour les investisseurs de détail et en veillant à ce que ceux-ci reçoivent, y compris par des canaux en ligne, des communications publicitaires pertinentes et non trompeuses;

mieux aligner les intérêts des intermédiaires et ceux des investisseurs. Grâce aux améliorations apportées au cadre, les conseils prodigués aux investisseurs de détail ne seraient pas faussés par des incitations monétaires ou non monétaires données par les concepteurs de produits aux intermédiaires, seraient de bonne qualité et seraient adaptés aux besoins, préférences et objectifs des investisseurs de détail;

veiller à ce que les investisseurs de détail se voient proposer des produits rentables. Le renforcement de l'approche du cadre législatif sur la base du retour sur investissement vise à

⁴¹ Tel(le) que visé(e) à l'article 58, paragraphe 2, point a) ou b), du règlement financier.

aider les investisseurs de détail à obtenir de meilleurs rendements et à faciliter l'accès à des produits d'investissement de détail plus rentables.

1.4.3. *Résultat(s) et incidence(s) attendus*

Préciser les effets que la proposition/l'initiative devrait avoir sur les bénéficiaires/la population visée.

Les propositions devraient améliorer la cohérence du cadre législatif tout en renforçant les règles de protection des investisseurs, et ce au moyen d'une approche globale tenant compte des différents instruments législatifs et visant à résoudre les problèmes recensés par des mesures diverses et variées. En particulier, les propositions portent sur la manière dont les informations sont communiquées aux investisseurs de détail, sur les règles relatives aux communications publicitaires dans un environnement de plus en plus numérique, sur la gestion des conflits d'intérêts auxquels peut donner lieu le paiement d'incitations et sur la prise en considération appropriée du retour sur investissement dans les processus d'approbation de produits existants. Le train de mesures législatif prévoit plusieurs mesures supplémentaires visant à améliorer la culture financière, à faciliter la classification des investisseurs plus expérimentés en tant qu'investisseurs professionnels, à renforcer les règles applicables aux évaluations de l'adéquation et du caractère approprié, à relever les normes concernant les qualifications professionnelles des conseillers et à améliorer l'application des règles en matière de surveillance.

1.4.4. *Indicateurs de performance*

Préciser les indicateurs permettant de suivre l'avancement et les réalisations.

Liste non exhaustive d'indicateurs potentiels:

- L'AEMF et l'AEAPP seront chargées de surveiller l'efficacité des informations fournies sous forme numérique.
- Évolution du nombre de plaintes concernant la qualité des informations/le manque d'information
- Évaluation du rôle des informations fournies dans la prise de décisions d'investissement éclairées
- Nombre de mises en garde sur les risques concernant des pratiques publicitaires (agressives)
- Évaluation de la capacité de l'investisseur à discerner les informations essentielles sur les produits dans le nouveau format des communications publicitaires
- Tendances et risques émergents en matière de commercialisation
- Distribution des produits d'investissement de détail par type d'investissement
- Évolution du nombre total de plaintes concernant des conseils en investissement, la gestion de portefeuille et l'exécution d'ordres
- Évolution du nombre de plaintes par type d'entreprise
- Distribution des coûts et des performances par type d'investissement
- Évolution des coûts des valeurs de référence liées au retour sur investissement
- Évolution du nombre de plaintes concernant les commissions et les frais

1.5. Justification(s) de la proposition/de l'initiative

1.5.1. *Besoin(s) à satisfaire à court ou à long terme, assorti(s) d'un calendrier détaillé pour la mise en œuvre de l'initiative*

Les présentes propositions devraient permettre de résoudre les problèmes suivants:

1. Les investisseurs de détail manquent d'informations pertinentes, comparables et facilement compréhensibles sur les produits d'investissement, tout en étant indûment influencés par les communications publicitaires.

Des informations pertinentes, comparables et facilement compréhensibles sur les produits d'investissement sont importantes pour aider les investisseurs de détail à prendre des décisions éclairées. Cet objectif est toutefois entravé par plusieurs facteurs — tantôt liés à des lacunes du cadre régissant l'information des clients de détail, tantôt liés à des niveaux insuffisants de culture financière — qui limitent la capacité des investisseurs à utiliser et à comprendre les informations dont ils ont besoin. Les documents d'information fournis aux investisseurs de détail sont rarement captivants et leur mise en page est souvent très dense et peu conviviale. Les investisseurs possédant des niveaux insuffisants de culture financière éprouvent plus de difficultés à trouver et évaluer les informations disponibles et à en tenir compte dans leurs décisions d'investissement.

Les règles actuelles en matière d'information n'aident pas suffisamment les consommateurs à surmonter la complexité sous-jacente des produits d'investissement de détail. Il est dès lors possible d'améliorer les informations afin d'aider davantage les investisseurs de détail à prendre leurs décisions.

Les investisseurs de détail sont de plus en plus exposés à l'influence des médias sociaux et de la commercialisation en ligne. Le cadre actuel n'est pas suffisamment adapté face à l'utilisation grandissante de canaux numériques pour les investissements de détail. En outre, il ne reflète pas la nécessité croissante d'inclure les préférences des investisseurs de détail en matière de durabilité.

2. Le processus de conception et de distribution des produits d'investissement présente des lacunes liées au paiement d'incitations et au degré de prise en compte, dans la conception des produits, des notions de rentabilité et de gains pour l'investisseur de détail.

Certains produits proposés et recommandés aux investisseurs de détail ne donnent pas lieu à des investissements suffisamment performants, ne servent pas au mieux les intérêts de ces investisseurs et ne correspondent à leurs objectifs, besoins et préférences en matière d'investissement. Tant l'AEAPP que l'AEMF ont constaté que certains produits proposés aux investisseurs de détail (par exemple, certains produits d'investissement structurés ou fondés sur l'assurance) ont généré ces dernières années des rendements très faibles, voire négatifs, en particulier après déduction des frais.

Les produits qui incluent le paiement d'incitations aux intermédiaires financiers dans le processus de distribution sont particulièrement coûteux. Malgré les garanties existantes qui visent à atténuer les conflits d'intérêts résultant des incitations, les investisseurs continuent à se voir recommander des produits qui ne leur offrent pas le meilleur retour sur investissement et qui ne les aident pas à atteindre leurs objectifs d'investissement à long terme.

Considérés ensemble, ces problèmes ont les conséquences suivantes:

1. les investisseurs peuvent ne pas être protégés correctement ou traités équitablement;
2. certains investisseurs ne tirent pas de bons résultats de leurs investissements en raison de la mauvaise qualité des produits, ce qui rend plus difficile l'accumulation de capitaux pour financer les besoins de leur retraite ou d'autres objectifs de vie;
3. étant donné que les investisseurs de détail obtiennent des résultats non optimaux et ne comprennent pas pourquoi les performances de leurs produits financiers ne sont pas satisfaisantes, ils peuvent ne plus faire confiance aux marchés des capitaux et même avoir perdu l'envie d'investir;
4. la diminution du niveau d'engagement des investisseurs de détail qui en résulte pourrait nuire aux efforts visant à mettre en place un marché des capitaux plus efficace, plus développé et plus intégré au sein de l'UE.

1.5.2. *Valeur ajoutée de l'intervention de l'Union (celle-ci peut résulter de différents facteurs, par exemple gains de coordination, sécurité juridique, efficacité accrue, complémentarités). Aux fins du présent point, on entend par «valeur ajoutée de l'intervention de l'Union» la valeur découlant de l'intervention de l'Union qui vient s'ajouter à la valeur qui, sans cela, aurait été générée par la seule action des États membres.*

Justification de l'action au niveau européen (ex ante)

Le cadre législatif régissant la protection des investisseurs de détail est vaste et a été largement harmonisé au niveau de l'UE. Malgré ce corpus législatif abondant au niveau de l'UE, les exercices de collecte d'informations ont mis en évidence plusieurs lacunes significatives, notamment en ce qui concerne la distribution des produits d'investissement de détail et la communication des informations aux investisseurs de détail. Une action au niveau de l'UE est nécessaire, étant donné que les options envisagées dans l'analyse d'impact nécessitent la modification du cadre législatif existant, constitué de directives et de règlements de l'Union. Des initiatives au seul niveau des États membres ne sont donc pas appropriées, dès lors que les modifications proposées seront apportées à des directives et règlements de l'Union et que, par conséquent, cela ne relève pas de la compétence législative des États membres.

Valeur ajoutée de l'Union escomptée (ex post)

Seule une action menée au niveau de l'UE, en étroite coopération avec les États membres, peut garantir un cadre cohérent de protection des investisseurs qui permette aux consommateurs de prendre des décisions financières et de tirer parti du marché intérieur.

Étant donné que le cadre actuel de protection des investisseurs de détail est constitué en grande partie de différents instruments législatifs de l'UE, afin de résoudre les problèmes recensés dans la présente analyse d'impact et de faciliter la participation transfrontière des investisseurs de détail dans l'UE, il n'est possible de modifier ce cadre qu'au niveau de l'UE pour actualiser les règles de protection des investisseurs. Une action au niveau de l'UE et l'harmonisation des exigences opérationnelles applicables aux prestataires de services ainsi que des obligations d'information imposées permettent de réduire la complexité et les charges administratives pour les parties prenantes et de favoriser la stabilité financière.

1.5.3. *Leçons tirées d'expériences similaires*

L'évaluation et l'analyse d'impact accompagnant la proposition législative ont servi à examiner l'efficacité du cadre existant et ont mis en évidence un certain nombre de lacunes, notamment en ce qui concerne la manière dont certains produits intègrent des coûts élevés dès

leur conception, et le manque de visibilité des documents d'information qui sont fournis aux investisseurs de détail. Les analyses comportementales réalisées par l'AEAPP avant la finalisation de la conception du document d'informations clés sur le produit paneuropéen d'épargne-retraite individuelle se sont révélées utiles, et des approches similaires seraient indiquées lorsque l'AEMF et l'AEAPP mettront en œuvre les modifications apportées aux règles d'information dans le cadre du présent train de mesures législatif.

1.5.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel et synergies éventuelles avec d'autres instruments appropriés*

Les objectifs de l'initiative sont cohérents avec plusieurs autres politiques et initiatives en cours de l'UE, en particulier avec les politiques de l'Union visant à créer une union des marchés des capitaux (UMC). Dans son nouveau plan d'action pour l'union des marchés des capitaux de septembre 2020, la Commission européenne a annoncé son intention de présenter une stratégie en matière d'investissements de détail en Europe qui vise à permettre aux investisseurs de détail de tirer pleinement parti des marchés des capitaux et à assurer la cohérence des règles d'un instrument législatif à l'autre.

La proposition législative aurait une incidence très limitée sur le CFP, étant donné qu'elle prévoit une contribution supplémentaire de l'Union à l'AEMF et à l'AEAPP liée aux 16 équivalents temps plein supplémentaires (7 agents temporaires et 9 agents contractuels) dont bénéficieraient les Autorités pour s'acquitter des tâches supplémentaires conférées par les législateurs.

Cela se traduira par une proposition visant à augmenter le personnel autorisé de l'agence au cours de la future procédure budgétaire annuelle. Les agences continueront à œuvrer afin de maximiser les synergies et les gains d'efficacité (notamment grâce aux systèmes informatiques), et surveilleront de près la charge de travail supplémentaire associée à la présente proposition, laquelle devrait se refléter dans le niveau de personnel autorisé demandé par l'agence lors de la procédure budgétaire annuelle.

1.5.5. *Évaluation des différentes possibilités de financement disponibles, y compris des possibilités de redéploiement*

Il a été demandé à l'AEMF et à l'AEAPP si le prélèvement de frais auprès des entreprises pourrait constituer un autre moyen de couvrir les coûts de diverses initiatives. Elles ont conclu qu'une telle approche serait difficile à justifier, étant donné que les mesures envisagées ne sont pas directement liées aux pouvoirs de surveillance, mais font partie d'une modification du cadre réglementaire.

1.6. Durée et incidence financière de la proposition/de l'initiative

durée limitée

- Proposition/initiative en vigueur à partir de [JJ/MM]AAAA jusqu'en [JJ/MM]AAAA
- Incidence financière de AAAA jusqu'en AAAA

durée illimitée

- Mise en œuvre avec une période de montée en puissance de 2025 jusqu'en 2027,

– puis un fonctionnement en rythme de croisière au-delà.

1.7. Mode(s) d'exécution budgétaire prévu(s)⁴²

Gestion directe par la Commission via:

– des agences exécutives

Gestion partagée avec les États membres

Gestion indirecte en confiant des tâches d'exécution budgétaire:

à des organisations internationales et à leurs agences (à préciser);

à la BEI et au Fonds européen d'investissement;

aux organismes visés aux articles 70 et 71;

à des établissements de droit public;

à des entités de droit privé investies d'une mission de service public, pour autant qu'elles soient dotées de garanties financières suffisantes;

à des entités de droit privé d'un État membre qui sont chargées de la mise en œuvre d'un partenariat public-privé et dotées de garanties financières suffisantes;

à des organismes ou des personnes chargés de l'exécution d'actions spécifiques relevant de la PESC, en vertu du titre V du traité sur l'Union européenne, identifiés dans l'acte de base concerné.

Remarques

2. MESURES DE GESTION

2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu

Préciser la fréquence et les conditions de ces dispositions.

Conformément aux modalités déjà en place, les AES élaborent des rapports d'activité réguliers (y compris des rapports internes destinés à leurs dirigeants, des rapports destinés à leurs conseils et un rapport annuel), et l'utilisation de leurs ressources et leurs performances font l'objet d'audits par la Cour des comptes et le service d'audit interne de la Commission. Le suivi des actions contenues dans la proposition et les rapports les concernant respecteront les exigences existantes ainsi que les nouvelles exigences découlant de la présente proposition.

⁴² Les explications sur les modes d'exécution budgétaire ainsi que les références au règlement financier sont disponibles sur le site BUDGpedia: <https://myintracomm.ec.europa.eu/corp/budget/financial-rules/budget-implementation/Pages/implementation-methods.aspx>

2.2. Système(s) de gestion et de contrôle

2.2.1. Justification du (des) mode(s) de gestion, du (des) mécanisme(s) de mise en œuvre du financement, des modalités de paiement et de la stratégie de contrôle proposée

Les tâches seront mises en œuvre en gestion indirecte par l'AEAPP et l'AEMF et seront financées par la subvention versée par l'Union à ces autorités et par les contributions des autorités compétentes nationales (ACN) selon la formule de financement normale (40 % pour l'Union et 60 % pour les ACN des États membres, plus la contribution des ACN de l'AELE et la part des ACN dans les contributions de l'employeur au régime de retraite).

Conformément à l'article 30 de leur règlement financier respectif, l'AEAPP et l'AEMF doivent exécuter leur budget conformément à un contrôle interne efficace et efficient, qui devrait se fonder sur les meilleures pratiques internationales et sur le cadre de contrôle interne établi par la Commission pour ses propres services.

Conformément à l'article 70, paragraphe 5, du règlement (UE, Euratom) 2018/1046 du Parlement européen et du Conseil (le «règlement financier»), l'auditeur interne de la Commission est également l'auditeur interne de l'AEAPP et de l'AEMF. En particulier, conformément à l'article 78, paragraphe 3, des règlements financiers de l'AEAPP et de l'AEMF, l'auditeur interne de la Commission (c'est-à-dire le service d'audit interne) est chargé:

a) d'apprécier l'adéquation et l'efficacité des systèmes de gestion internes ainsi que la performance des services dans la réalisation des programmes et des actions en relation avec les risques qui y sont associés;

b) d'apprécier l'efficacité et l'efficacité des systèmes de contrôle et d'audit internes applicables à chaque opération d'exécution du budget de l'organisme de l'Union.

Ces responsabilités du service d'audit interne couvriront également les tâches exécutées par l'AEAPP et l'AEMF conformément à la législation proposée.

En plus d'être couvertes par le service d'audit interne, l'AEAPP et l'AEMF font l'objet d'audits externes, notamment de la Cour des comptes européenne, laquelle, en vertu de l'article 104 des règlements financiers de l'AEAPP et de l'AEMF, élabore chaque année des rapports annuels spécifiques sur l'AEAPP et sur l'AEMF, conformément aux exigences de l'article 287, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. 2.2.2. Informations sur les risques recensés et sur le(s) système(s) de contrôle interne mis en place pour les atténuer

Les systèmes de gestion et de contrôle sont prévus par les règlements régissant actuellement le fonctionnement des AES. Ces organismes travaillent en étroite collaboration avec le service d'audit interne de la Commission afin de veiller à ce que les normes appropriées soient respectées dans tous les domaines du cadre de contrôle interne. À chaque exercice, le Parlement européen, sur recommandation du Conseil, donne décharge à chaque AES pour l'exécution de son budget.

2.2.3. *Estimation et justification du rapport coût/efficacité des contrôles (rapport «coûts du contrôle ÷ valeur des fonds gérés concernés»), et évaluation du niveau attendu de risque d'erreur (lors du paiement et lors de la clôture)*

Les systèmes de gestion et de contrôle prévus par les règlements instituant les AES fonctionnent déjà et leur rapport coût/efficacité est considéré comme justifié. Le règlement fait l'objet de réexamens réguliers et les risques d'erreur devraient être faibles.

2.3. Mesures de prévention des fraudes et irrégularités

Préciser les mesures de prévention et de protection existantes ou envisagées, au titre de la stratégie antifraude par exemple.

Afin de prévenir la fraude, la corruption et toute autre activité illégale, les dispositions du règlement (UE, Euratom) n° 883/2013 du Parlement européen et du Conseil du 11 septembre 2013 relatif aux enquêtes effectuées par l'Office européen de lutte antifraude (OLAF) s'appliquent sans restriction aux AES. Les AES ont une stratégie antifraude spécifique et un plan d'action correspondant. Les actions des AES dans le domaine de la lutte contre la fraude seront conformes au règlement financier, aux politiques de l'OLAF en matière de prévention des fraudes, aux dispositions de la stratégie antifraude de la Commission [COM(2019) 196] et à celles de l'approche commune concernant les agences décentralisées de l'Union européenne (juillet 2012) et de la feuille de route y relative. En outre, les règlements instituant les AES ainsi que les règlements financiers des AES fixent les dispositions relatives à la mise en œuvre et au contrôle du budget des AES, ainsi que les règles financières applicables, y compris celles visant à prévenir la fraude et les irrégularités.

3. INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

3.1. Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)

- Lignes budgétaires existantes

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

Rubrique du cadre financier pluriannuel	Ligne budgétaire	Nature de la dépense	Participation			
	Numéro	CD/CND ⁴³	de pays AELE ⁴⁴	de pays candidats ⁴⁵	de pays tiers	au sens de l'article 21, paragraphe 2, point b), du règlement financier
1	AEAPP: <03.10.03>	Différence	NON	NON	NON	NON
1	AEMF: <03.10.04>	Différence	NON	NON	NON	NON

- Nouvelles lignes budgétaires, dont la création est demandée

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

Rubrique du cadre financier pluriannuel	Ligne budgétaire	Nature de la dépense	Participation			
	Numéro	CD/CND	de pays	de pays	de pays	au sens de l'article

⁴³ CD = crédits dissociés / CND = crédits non dissociés.

⁴⁴ AELE: Association européenne de libre-échange.

⁴⁵ Pays candidats et, le cas échéant, pays candidats potentiels des Balkans occidentaux.

			AELE	candidats	tiers	21, paragraphe 2, point b), du règlement financier
	Sans objet					

3.2. Incidence estimée sur les dépenses

3.2.1. Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses

En Mio EUR (à la 3^e décimale)

Rubrique du cadre financier pluriannuel	Numéro	Rubrique 1: Marché unique, innovation et numérique
--	--------	--

AEAPP: <03.10.03>			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Titre 1:	Engagements	(1)			0,042	0,085	0,117	0,244
	Paiements	(2)			0,042	0,085	0,117	0,244
Titre 2:	Engagements	(1a)			0,013	0,026	0,033	0,072
	Paiements	(2a)			0,013	0,026	0,033	0,072
Titre 3:	Engagements	(3 a)			0,324	0,120	0,060	0,504
	Paiements	(3b)			0,324	0,120	0,060	0,504
TOTAL des crédits pour l'AEAPP <30.10.03>	Engagements	=1+1a +3a			0,379	0,231	0,210	0,820
	Paiements	=2+2a +3b			0,379	0,231	0,210	0,820

AEMF: <03.10.04>			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Titre 1:	Engagements	(1)			0,098	0,198	0,202	0,498
	Paiements	(2)			0,098	0,198	0,202	0,498
Titre 2:	Engagements	(1a)			0,026	0,052	0,053	0,131
	Paiements	(2a)			0,026	0,052	0,053	0,131
Titre 3:	Engagements	(3 a)			0,360	0,160	0,080	0,600
	Paiements	(3b)			0,360	0,160	0,080	0,600
TOTAL des crédits pour l'AEMF <30.10.04>	Engagements	=1+1a +3a			0,484	0,410	0,335	1,229
	Paiements	=2+2a +3b			0,484	0,410	0,335	1,229

Rubrique du cadre financier pluriannuel	7	«Dépenses administratives»
--	----------	----------------------------

En Mio EUR (à la 3^e décimale)

		2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
DG: <.....>							
• Ressources humaines							
• Autres dépenses administratives							
TOTAL DG <.....>	Crédits						

TOTAL des crédits pour la RUBRIQUE 7 du cadre financier pluriannuel	(Total engagements = Total paiements)						
--	---------------------------------------	--	--	--	--	--	--

En Mio EUR (à la 3^e décimale)

		2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
TOTAL des crédits pour les RUBRIQUES 1 à 7 du cadre financier pluriannuel	Engagements			0,863	0,641	0,545	2,049
	Paiements			0,863	0,641	0,545	2,049

3.2.2. Incidence estimée sur les crédits de l'AEAPP et de l'AEMF

- La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de crédits opérationnels
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de crédits opérationnels, comme expliqué ci-après:

Crédits d'engagement en Mio EUR (à la 3^e décimale)

Indiquer les objectifs et les réalisations ↓	Type ⁴⁶	Coût moyen	2023		2024		2025		2026		2027		TOTAL			
			RÉALISATIONS (outputs)													
			Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre	Coût	Nbre total	Coût total		
OBJECTIF SPÉCIFIQUE n° 1: AEAPP																
- Réalisation	Tests auprès des consommateurs						1	0,510						1	0,510	
- Réalisation	Évaluation des coûts et des performances des produits d'investissement de détail						1	0,300	1	0,300	1	0,150	1	0,750		
Sous-total objectif spécifique n° 1							0,810		0,300		0,150		1,260			
OBJECTIF SPÉCIFIQUE n° 2: AEMF																
- Réalisation	Tests auprès des consommateurs						1	0,500						0,500		
- Réalisation	Système informatique						1	0,400	1	0,400	1	0,200		1,000		
Sous-total objectif spécifique n° 2							0,900		0,400		0,200		1,500			

⁴⁶ Les réalisations se réfèrent aux produits et services qui seront fournis (par exemple: nombre d'échanges d'étudiants financés, nombre de km de routes construites).

COÛT TOTAL						1,710		0,700		0,350		2,760
-------------------	--	--	--	--	--	-------	--	-------	--	-------	--	-------

3.2.3. Incidence estimée sur les ressources humaines de l'AEAPP et de l'AEMF

3.2.3.1. Synthèse

- La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de crédits de nature administrative.
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de crédits de nature administrative, comme expliqué ci-après:

En Mio EUR (à la 3^e décimale)

AEAPP ⁴⁷	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
---------------------	------	------	------	------	------	-------

Agents temporaires (grades AD)			0,079	0,160	0,164	0,403
Agents temporaires (grades AST)					0,082	0,082
Agents contractuels			0,035	0,072	0,073	0,180
Experts nationaux détachés						

TOTAL			0,114	0,232	0,319	0,665
--------------	--	--	--------------	--------------	--------------	--------------

Besoins en personnel (ETP):

AEAPP	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
-------	------	------	------	------	------	-------

Agents temporaires (grades AD)			1	1	1	1
Agents temporaires (grades AST)					1	1
Agents contractuels			1	1	1	1
Experts nationaux détachés						

TOTAL			2	2	3	3
--------------	--	--	----------	----------	----------	----------

⁴⁷ Coût total pour l'UE et les ACN (y compris la part des ACN dans les contributions de l'employeur au régime de retraite).

En Mio EUR (à la 3^e décimale)

AEMF	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
------	------	------	------	------	------	-------

Agents temporaires (grades AD)			0,181	0,369	0,377	0,927
Agents temporaires (grades AST)						
Agents contractuels			0,081	0,164	0,167	0,412
Experts nationaux détachés						

TOTAL⁴⁸			0,262	0,533	0,544	1,339
---------------------------	--	--	--------------	--------------	--------------	--------------

Besoins en personnel (ETP):

AEMF	2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
------	------	------	------	------	------	-------

Agents temporaires (grades AD)			2	2	2	2
Agents temporaires (grades AST)						
Agents contractuels			4	4	4	4
Experts nationaux détachés						

TOTAL			6	6	6	6
--------------	--	--	----------	----------	----------	----------

⁴⁸ Coût total pour l'UE et les ACN (y compris la part des ACN dans les contributions de l'employeur au régime de retraite).

3.2.3.2. Besoins estimés en ressources humaines pour la DG de tutelle

- La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de ressources humaines.
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de ressources humaines, comme expliqué ci-après:

Estimation à exprimer en valeur entière (ou au plus avec une décimale)

	Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)		
• Emplois du tableau des effectifs (fonctionnaires et agents temporaires)							
20 01 02 01 et 20 01 02 02 (au siège et dans les bureaux de représentation de la Commission)							
20 01 02 03 (en délégation)							
01 01 01 01 (Recherche indirecte)							
10 01 05 01 (recherche directe)							
• Personnel externe (en équivalents temps plein: ETP)⁴⁹							
20 02 01 (AC, END, INT de l'enveloppe globale)							
20 02 03 (AC, AL, END, INT et JPD dans les délégations)							
Ligne(s) budgétaire(s) (préciser) ⁵⁰	- au siège ⁵¹						
	- en délégation						
01 01 01 02 (AC, END, INT sur recherche indirecte)							
10 01 05 02 (AC, END, INT sur recherche directe)							
Autres lignes budgétaires (à spécifier)							
TOTAL							

⁴⁹ AC = agent contractuel; AL = agent local; END = expert national détaché; INT = intérimaire; JPD = jeune professionnel en délégation.

⁵⁰ Sous-plafonds de personnel externe financés sur crédits opérationnels (anciennes lignes «BA»).

⁵¹ Essentiellement pour les fonds de la politique de cohésion de l'UE, le Fonds européen agricole pour le développement rural (Feader) et le Fonds européen pour les affaires maritimes, la pêche et l'aquaculture (Feampa).

Les besoins en ressources humaines seront couverts par les effectifs de la DG déjà affectés à la gestion de l'action et/ou redéployés en interne au sein de la DG, complétés le cas échéant par toute dotation additionnelle qui pourrait être allouée à la DG gestionnaire dans le cadre de la procédure d'allocation annuelle et compte tenu des contraintes budgétaires existantes.

Description des tâches à effectuer:

Fonctionnaires et agents temporaires	
Personnel externe	

Il convient de faire figurer à l'annexe V, section 3, la description du calcul des coûts pour les équivalents temps plein.

3.2.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel*

- La proposition/l'initiative est compatible avec le cadre financier pluriannuel actuel.
- La proposition/l'initiative nécessite une reprogrammation de la rubrique concernée du cadre financier pluriannuel.

Expliquez la reprogrammation requise, en précisant les lignes budgétaires concernées et les montants correspondants.

Les lignes budgétaires de l'AEAPP <03 10 03> et de l'AEMF <03 10 04> devront être reprogrammées afin de prévoir les crédits supplémentaires indiqués à la section 3.2.1.

- La proposition/l'initiative nécessite le recours à l'instrument de flexibilité ou la révision du cadre financier pluriannuel⁵².

Expliquez le besoin, en précisant les rubriques et lignes budgétaires concernées et les montants correspondants.

Sans objet

3.2.5. *Participation de tiers au financement*

- La proposition/l'initiative ne prévoit pas de cofinancement par des tierces parties.
- La proposition/l'initiative prévoit un cofinancement estimé ci-après:

En Mio EUR (à la 3^e décimale)

	2023	2024	2025	2026	2027	Total
Estimation des coûts couverts par les contributions des ACN			1,320	1,020	0,884	3,224
TOTAL des crédits cofinancés (y compris les contributions de l'employeur au régime de retraite)			1,320	1,020	0,884	3,224

–

⁵² Voir les articles 12 et 13 du règlement (UE, Euratom) n° 2093/2020 du Conseil du 17 décembre 2020 fixant le cadre financier pluriannuel pour la période 2021-2027.

3.3. Incidence estimée sur les recettes

- La proposition/l'initiative est sans incidence financière sur les recettes.
- La proposition/l'initiative a une incidence financière décrite ci- après:
 - sur les ressources propres
 - sur les autres recettes
 - veuillez indiquer si les recettes sont affectées à des lignes de dépenses

En Mio EUR (à la 3^e décimale)

Ligne budgétaire de recettes:	Montants inscrits pour l'exercice en cours	Incidence de la proposition/de l'initiative ⁵³				
		Année N	Année N+1	Année N+2	Année N+3	Insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)
Article						

Pour les recettes diverses qui seront «affectées», préciser la (les) ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s).

Préciser la méthode de calcul de l'incidence sur les recettes.

⁵³ En ce qui concerne les ressources propres traditionnelles (droits de douane, cotisations sur le sucre), les montants indiqués doivent être des montants nets, c'est-à-dire des montants bruts après déduction de 20 % de frais de perception.

Appendice de la fiche financière législative

Hypothèses générales:

- La législation entrera en vigueur en 2025.
- Le coût des dépenses de personnel supplémentaires (titre 1) a été calculé sur la base des coûts moyens de personnel applicables depuis janvier 2023, à savoir 142 000 EUR par agent temporaire et 62 000 EUR par agent contractuel (c'est-à-dire le total des coûts moyens standard par agent temporaire et par agent contractuel après déduction du coût standard de 29 000 EUR pour les coûts de bâtiment et coûts informatiques associés aux ETP supplémentaires, connus sous le nom d'«habillage»).

Les coefficients correcteurs actuellement applicables à l'AEAPP à Francfort (100,6) et à l'AEMF à Paris (116,8) ont été appliqués à ces coûts standard, qui ont ensuite été indexés de 2 % à compter de 2024 (comme le veut la pratique courante lors de la programmation du budget de l'Union, étant donné que l'inflation peut, d'une année à l'autre, être plus ou moins forte que ce taux).

- Le coût des dépenses d'infrastructure et de fonctionnement supplémentaires (titre 2) a été calculé sur la base du coût d'«habillage» standard (coûts de bâtiment et coûts informatiques) de 29 000 EUR par ETP applicable à la fiche financière législative en 2023, ainsi que d'une déduction de coûts standard de 2 500 EUR par ETP pour les autres coûts administratifs non couverts par l'allocation «habillage» (soit 31 500 EUR par ETP). En ce qui concerne les dépenses de personnel du titre 1, les 31 500 EUR par ETP ont été indexés de 2 % à compter de 2024.

Justification des niveaux de ressources demandés (dépenses de personnel et dépenses opérationnelles)

Les ressources demandées sont nécessaires à l'accomplissement des tâches suivantes par l'AEAPP et l'AEMF:

1. fourniture de conseils techniques par l'AEMF et l'AEAPP en vue de l'élaboration d'un modèle de l'UE pour la communication d'informations sur les coûts au titre de la MiFID II et de la DDA;
2. élaboration d'orientations par l'AEMF et l'AEAPP sur l'utilisation des «informations essentielles» dans les communications publicitaires au titre de la MiFID et de la DDA;
3. fourniture de conseils techniques par l'AEMF et l'AEAPP concernant les critères d'évaluation du retour sur investissement, y compris la méthode de comparaison (valeurs de référence) et la compilation des informations pour ces valeurs de référence (tant pour les distributeurs que pour les concepteurs);
4. collecte de données sur les coûts et les performances des produits d'investissement de détail (aux fins de l'établissement des valeurs de référence);
5. élaboration et mise à jour, le cas échéant, des modèles à utiliser pour la communication d'informations;
6. habilitation de l'AEMF et de l'AEAPP à imposer aux entreprises l'utilisation systématique de mises en garde sur les risques;
7. mise en place et gestion des plates-formes de collaboration par l'AEMF (et l'AEAPP);

8. obligation des ACN de communiquer à l'AEAPP des données consolidées sur les activités transfrontières. L'AEAPP serait chargée de produire un rapport limité mais pertinent et harmonisé sur les activités transfrontières.

Les tâches qui précèdent représenteront de nouvelles tâches pour l'AEAPP et l'AEMF. Tant l'AEMF que l'AEAPP prévoient de redéployer des ETP actuels pour certaines des tâches (respectivement 4 et 1,3 ETP). Toutefois, les besoins en ressources correspondant aux tâches envisagées ne peuvent pas être entièrement couverts par une réaffectation du personnel existant ni par des dépenses opérationnelles déjà planifiées. Les deux AES devraient assumer ces tâches à partir de 2025.

En raison de la nature temporaire des tâches 1, 2, 3, 5, 6 et 8, ce sont principalement des postes d'agents contractuels qui ont été envisagés pour leur exécution.

Il a été tenu compte de certains gains d'efficacité résultant du regroupement des tâches suivantes:

- les tâches 1, 2 et 6,
- les tâches 3, 5 et 8,
- les tâches 4 et 7.

Ces tâches peuvent être accomplies par le même personnel simultanément ou de manière séquentielle.

Le budget du personnel et les dépenses informatiques pour la tâche 4 (collecte de données sur les coûts et les performances des produits d'investissement de détail) sont nettement plus élevés pour l'AEMF, car celle-ci devrait s'acquitter de cette tâche à plus grande échelle (afin de recueillir des informations sur un plus grand nombre de produits).

Les coûts liés à la passation des marchés pour les tests auprès des consommateurs ont été estimés à 500 000 EUR pour l'AEAPP et l'AEMF chacune, des synergies étant possibles en cas de procédure de passation de marché conjointe.

Estimation des coûts pour les ACN des activités à mener par l'AEAPP

Mio EUR

AEAPP			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Titre 1: Dépenses de personnel	Engagements	(1)			0,072	0,147	0,202	0,421
	Paiements	(2)			0,072	0,147	0,202	0,421
Titre 2: Dépenses d'infrastructure et de fonctionnement	Engagements	(1a)			0,019	0,039	0,050	0,108
	Paiements	(2a)			0,019	0,039	0,050	0,108
Titre 3: Dépenses opérationnelles	Engagements	(3 a)			0,486	0,180	0,090	0,756
	Paiements	(3b)			0,486	0,180	0,090	0,756
TOTAL des crédits	Engagements	=1+1a +3a			0,577	0,366	0,342	1,285
	Paiements	=2+2a +3b			0,577	0,366	0,342	1,285

Estimation des coûts pour les ACN des activités à mener par l'AEMF

Mio EUR

AEMF			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Titre 1: Dépenses de personnel	Engagements	(1)			0,164	0,335	0,342	0,841
	Paiements	(2)			0,164	0,335	0,342	0,841
Titre 2: Dépenses d'infrastructure et de fonctionnement	Engagements	(1a)			0,039	0,079	0,080	0,198
	Paiements	(2a)			0,039	0,079	0,080	0,198
Titre 3: Dépenses opérationnelles	Engagements	(3 a)			0,540	0,240	0,120	0,900
	Paiements	(3b)			0,540	0,240	0,120	0,900
TOTAL des crédits	Engagements	=1+1a +3a			0,743	0,654	0,542	1,939
	Paiements	=2+2a +3b			0,743	0,654	0,542	1,939

Estimation des coûts pour les ACN des activités à mener par l'AEAPP et l'AEMF

Mio EUR

AEAPP et AEMF			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Titre 1: Dépenses de personnel	Engagements	(1)			0,236	0,482	0,544	1,262
	Paiements	(2)			0,236	0,482	0,544	1,262
Titre 2: Dépenses d'infrastructure et de fonctionnement	Engagements	(1a)			0,058	0,118	0,130	0,306
	Paiements	(2a)			0,058	0,118	0,130	0,306
Titre 3: Dépenses opérationnelles	Engagements	(3 a)			1,026	0,420	0,210	1,656
	Paiements	(3b)			1,026	0,420	0,210	1,656
TOTAL des crédits	Engagements	=1+1a +3a			1,320	1,020	0,884	3,224
	Paiements	=2+2a +3b			1,320	1,020	0,884	3,224

Estimation des coûts totaux (pour l'UE et les ACN) des activités à mener par l'AEAPP

Mio EUR

AEAPP			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Titre 1: Dépenses de personnel	Engagements	(1)			0,114	0,232	0,319	0,665
	Paiements	(2)			0,114	0,232	0,319	0,665
Titre 2: Dépenses d'infrastructure et de fonctionnement	Engagements	(1a)			0,032	0,065	0,083	0,180
	Paiements	(2a)			0,032	0,065	0,083	0,180
Titre 3: Dépenses opérationnelles	Engagements	(3 a)			0,810	0,300	0,150	1,260
	Paiements	(3b)			0,810	0,300	0,150	1,260
TOTAL des crédits	Engagements	=1+1a +3a			0,956	0,597	0,552	2,105
	Paiements	=2+2a +3b			0,956	0,597	0,552	2,105

Estimation des coûts totaux (pour l'UE et les ACN) des activités à mener par l'AEMF

Mio EUR

AEMF			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Titre 1: Dépenses de personnel	Engagements	(1)			0,262	0,533	0,544	1,339
	Paiements	(2)			0,262	0,533	0,544	1,339
Titre 2: Dépenses d'infrastructure et de fonctionnement	Engagements	(1a)			0,065	0,131	0,133	0,329
	Paiements	(2a)			0,065	0,131	0,133	0,329
Titre 3: Dépenses opérationnelles	Engagements	(3 a)			0,900	0,400	0,200	1,500
	Paiements	(3b)			0,900	0,400	0,200	1,500
TOTAL des crédits	Engagements	=1+1a +3a			1,227	1,064	0,877	3,168
	Paiements	=2+2a +3b			1,227	1,064	0,877	3,168

Estimation des coûts totaux (pour l'UE et les ACN) des activités à mener par l'AEAPP et l'AEMF

Mio EUR

AEAPP et AEMF			2023	2024	2025	2026	2027	TOTAL
Titre 1: Dépenses de personnel	Engagements	(1)			0,376	0,765	0,863	2,004
	Paiements	(2)			0,376	0,765	0,863	2,004
Titre 2: Dépenses d'infrastructure et de fonctionnement	Engagements	(1a)			0,097	0,196	0,216	0,509
	Paiements	(2a)			0,097	0,196	0,216	0,509
Titre 3: Dépenses opérationnelles	Engagements	(3 a)			1,710	0,700	0,350	2,760
	Paiements	(3b)			1,710	0,700	0,350	2,760
TOTAL des crédits	Engagements	=2+2a +3b			2,183	1,661	1,429	5,273
	Paiements	=2+2a +3b			2,183	1,661	1,429	5,273