

COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

COM(94) 585 final - COD 471

Bruxelles, le 13.12.1994

Proposition modifiée de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

RELATIVE AUX SYSTÈMES D'INDEMNISATION DES INVESTISSEURS

(présentée par la Commission conformément à l'article 189 A,
paragraphe 2 du traité CE)

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. RAPPEL

Le 22 septembre 1993, la Commission a adopté une proposition de directive du Conseil relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs¹. Cette proposition a été communiquée au Conseil par lettre du 22 octobre 1993.

Le Conseil a ensuite transmis la proposition au Parlement et au Comité économique et social et a commencé son propre examen en janvier 1994.

2. AVIS DU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

Le Comité économique et social a adopté à l'unanimité un avis sur la proposition de la Commission le 26 janvier 1994, lors de sa 312ème session plénière².

Cet avis, qui préconise un certain nombre de modifications techniques, était dans l'ensemble favorable à la proposition de la Commission.

Plusieurs suggestions du CES ont été intégrées dans la présente proposition modifiée.

¹ COM (93) 381 final - SYN 471, JO n° C 321 du 27.11.1993, p. 15.

²

3. AVIS DU PARLEMENT EUROPÉEN

Le Parlement européen a adopté la proposition législative incorporant son avis sur la proposition de directive du Conseil lors de sa session du 19 avril 1994³.

L'avis du Parlement, qui était largement favorable, comportait sept amendements. La Commission a accepté trois des amendements proposés par le Parlement (n^{os} 1, 3 et 7). Elle a retenu l'esprit de trois autres amendements (n^{os} 4, 5 et 6). Seul l'amendement n^o2 (qui concerne la définition de l'"investisseur" figurant à l'article 1er paragraphe 4) a été rejeté, car il entraînait l'abandon de la notion d'"opérations d'investissement", que la Commission considère comme un élément essentiel de sa proposition.

4. ALIGNEMENT SUR LA DIRECTIVE RELATIVE AUX SYSTÈMES DE GARANTIE DES DÉPÔTS

Le 30 mai 1994, le Parlement et la Commission ont adopté la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts⁴.

C'était l'un des premiers actes adoptés conjointement par les deux institutions, statuant conformément à la procédure de codécision prévue à l'article 189 B du Traité.

La procédure complète prévue par le système de codécision a même été utilisée, le projet commun final ayant été approuvé en comité de conciliation.

Il est donc important que la directive 94/19/CE, du 30 mai 1994, relative aux systèmes de garantie des dépôts corresponde à une position conjointe du Parlement et du Conseil sur un certain nombre de problèmes techniques, qui se posent en des termes identiques ou similaires dans les travaux relatifs aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.

Dès le début des travaux concernant l'indemnisation des investisseurs, la Commission avait admis qu'il existait un lien avec les travaux parallèles mais plus avancés relatifs aux

3

⁴ JO n^o L 135 du 31.5.1994, p. 5.

systèmes de garantie des dépôts (voir point A.5 de l'exposé des motifs de la proposition initiale relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs).

Tant le Parlement que le Comité économique et social ont clairement reconnu la nécessité d'une approche cohérente en ce qui concerne ces deux domaines de travail parallèles.

Au point 3.3 de son avis, le Comité indique qu'"une cohérence totale entre les deux textes est essentielle".

Dans son avis, le Parlement souligne "qu'il importe, dans un souci de cohérence législative, de considérer la proposition par référence à d'autres propositions de législation communautaire dans le secteur des services financiers. En particulier, la [...] proposition doit être appréciée en relation avec la proposition de la Commission relative à une directive concernant les systèmes de garantie des dépôts....." (Exposé des motifs, point 2, deuxième alinéa).

En conséquence, certaines dispositions de la proposition modifiée relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs ont été, dans un souci de cohérence législative, mises totalement ou partiellement en conformité ou harmonisées avec les dispositions correspondantes de la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts.

Bien que cet alignement sur ladite directive ait exigé un certain réaménagement de la proposition et un important travail de reformulation, il convient de souligner que les modifications apportées aux principes essentiels qui sous-tendent la proposition initiale de la Commission ne sont pas considérables.

Etant donné l'ampleur du travail de reformulation, le texte intégral de la proposition modifiée est reproduit dans la présente communication.

5. COMMENTAIRES DES MODIFICATIONS

Titre et citation

Certaines modifications ont été rendues nécessaires par le passage de la procédure de coopération à la procédure de codécision prévue à l'article 189 B du Traité.

12e considérant

Étant donné que la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts (directive 94/19/CE) a été adoptée le 30 mai 1994 par le Parlement et par le Conseil, il est maintenant possible d'en indiquer l'intitulé officiel, le numéro, la date et la référence de publication. Toutes les références à la directive 94/19/CE ont été adaptées en conséquence.

15e considérant

Ce considérant précise qu'il ne devrait plus être nécessaire qu'un établissement de crédit qui fournit des services d'investissement adhère à deux systèmes différents - celui prévu par la présente directive et celui institué par la directive 94/19/CE - dès lors qu'un seul remplit les conditions des deux directives. Cette clarification, qui reflète l'intention de la Commission depuis le début, répond à un souhait exprimé par le Comité économique et social, même si celui-ci l'envisageait dans l'article correspondant.

18e et 19e considérants

Ces considérants ont été adaptés de manière à indiquer le niveau minimum d'indemnisation proposé de 20 000 écus et à préciser que le même montant a été adopté par le Parlement et le Conseil dans la directive 94/19/CE pour le niveau minimum harmonisé dans les systèmes de garantie des dépôts.

21e considérant

Ce considérant, qui traite de la faculté qu'ont les succursales de compléter la couverture prévue dans leur Etat membre d'origine pour atteindre le niveau (plus élevé) existant dans l'Etat membre d'accueil, a été aligné sur le considérant correspondant de la directive 94/19/CE.

26e considérant

Ce considérant, qui traite du régime applicable aux succursales d'entreprises d'investissement ayant leur siège social dans un pays tiers a été aligné, mutatis mutandis, sur le considérant correspondant de la directive 94/19/CE.

27e considérant

Ce nouveau considérant a été ajouté dans un souci d'harmonisation avec la directive 94/19/CE, qui comporte un considérant similaire. Il concerne le financement des systèmes d'indemnisation. La proposition n'impose pas des règles détaillées, mais elle énonce le principe selon lequel les entreprises d'investissement devraient financer elles-mêmes ces systèmes, sous réserve que la charge que constitue le paiement des indemnités aux investisseurs, en cas de défaillance des entreprises d'investissement, ne compromette pas la stabilité d'entreprises saines par ailleurs.

Ce point a été abordé dans l'avis du Comité économique et social, bien que celui-ci ait souhaité qu'il en soit question dans le corps de la directive plutôt que dans le préambule.

Article 1er paragraphe 1

La définition révisée de l'"entreprise d'investissement" correspond à l'amendement n° 1 du Parlement, qui a été retenu par la Commission. Le Parlement souhaitait voir préciser que la notion d'entreprise d'investissement avait déjà été définie dans la directive services d'investissement.

Article 1er paragraphe 5

Dans son amendement n° 3, qui a été accepté par la Commission, le Parlement demandait que la définition de la "succursale" figurant dans la directive services d'investissement soit incluse dans la proposition relative aux système d'indemnisation des investisseurs.

Article 1er paragraphe 6

Une définition de l'"investissement joint" a été ajoutée. Dans la proposition initiale de la Commission, il était question d'un "compte d'investissement joint", mais cette notion n'était pas définie. La nouvelle définition s'inspire en partie de la définition du "compte joint" figurant dans la directive 94/19/CE.

Article 2

Paragraphe 1

Ce paragraphe a été aligné dans une certaine mesure sur la directive 94/19/CE. En particulier, la Commission a accepté l'esprit de l'amendement n° 4 du Parlement, à savoir qu'il doit être clair que l'autorisation est fondée sur le principe du contrôle par le pays d'origine.

Il existe maintenant deux situations dans lesquelles une entreprise d'investissement peut ne pas appartenir à un système d'indemnisation des investisseurs. Le premier cas est celui où l'entreprise d'investissement est un établissement de crédit qui appartient à un système basé sur la solidarité qui prémunit l'établissement de crédit contre une défaillance. Comme l'intervention d'un système d'indemnisation des investisseurs ne peut être déclenchée que par la défaillance d'une entreprise d'investissement, le fait qu'un établissement de crédit effectuant des opérations d'investissement appartienne à un système qui remplit les conditions de l'article 3 paragraphe 1 de la directive 94/19/CE suffit à justifier qu'il y ait également exemption de l'obligation d'appartenir à un système d'indemnisation des investisseurs.

Le second cas où une entreprise d'investissement peut ne pas appartenir à un système d'indemnisation est exposé dans les commentaires relatifs à l'article 5.

Paragraphe 2

Ce paragraphe a également été modifié de manière à suivre plus étroitement les dispositions de la directive 94/19/CE. Le principe fondamental selon lequel l'intervention du système est déclenchée par une décision de l'autorité compétente ou de l'autorité judiciaire n'est pas modifié.

De même, bien que les trois tirets précisant les types de créance aient été ramenés au nombre de deux, les mêmes cas sont couverts.

Dans son amendement n° 5, le Parlement avait demandé l'adjonction des mots "ou négociés". La Commission a accepté cet amendement qui est logique étant donné que la gestion discrétionnaire de portefeuilles est l'un des services visés dans la définition des "opérations d'investissement" à l'article 1er.

Paragraphe 4

La proposition initiale de la Commission prévoyait deux moments possibles pour déterminer le montant de la créance de l'investisseur. Dans un souci de simplicité, et pour répondre au souhait du Comité économique et social, la proposition modifiée ne retient que le moment où est rendue la décision officielle visée au paragraphe 2. La référence aux "conditions légales et contractuelles, notamment celles qui concernent la compensation et les créances à compenser" correspond à une référence analogue dans la directive 94/19/CE.

Article 3

Dans son avis, le Comité économique et social avait demandé qu'il soit fait référence à la directive 91/308/CEE concernant le blanchiment des capitaux. La Commission est d'avis qu'un article inspiré des dispositions de l'article 2 troisième tiret de la directive 94/19/CE est approprié.

Article 4 (ancien article 3)

Cet article n'a subi aucune modification sur le fond, mais il a fait l'objet d'une légère reformulation.

Article 5

L'article 5 de la proposition initiale de la Commission traitait de deux situations: d'une part celle où une entreprise d'investissement ne se conforme pas aux obligations qui lui incombent en tant que membre du système d'indemnisation des investisseurs de son Etat membre d'origine et, d'autre part, celle où une succursale ayant fait usage de la faculté d'adhérer à titre complémentaire à un système de l'Etat membre d'accueil ne respecte pas les obligations de cette adhésion facultative.

Ces dispositions ont été réorganisées dans la proposition modifiée.

Toutes les dispositions concernant la couverture complémentaire ont été regroupées dans le nouvel article 7.

Le nouvel article 5 modifié ne concerne maintenant que la première des deux situations exposées ci-dessus. Ces nouvelles dispositions ont été alignées dans une très large mesure sur celles de l'article 3 de la directive 94/19/CE. Il était clair pour la Commission que des considérations similaires s'appliquaient dans le contexte des deux directives.

Il devrait donc être possible qu'une entreprise d'investissement soit exclue en fin de compte d'un système d'indemnisation des investisseurs, si elle ne remplit pas ses obligations. Toutefois, une telle exclusion ne peut avoir lieu sans le consentement exprès de l'autorité compétente qui a délivré l'agrément. En outre, les Etats membres devraient avoir la faculté d'autoriser une entreprise d'investissement dans cette situation à prendre d'autres dispositions assurant aux investisseurs une couverture équivalente.

Le nouveau texte est conforme à l'esprit de l'amendement n° 6 du Parlement.

Article 6 (nouveau)

Ce nouvel article correspond à l'article 5 de la directive 94/19/CE.

Il peut arriver que l'agrément d'une entreprise soit retiré sans que sa défaillance ait été établie. Il est nécessaire que le système d'indemnisation continue à couvrir l'entreprise au cas où il s'avérerait que l'entreprise est incapable de remplir ses engagements à l'égard des investisseurs.

Article 7

Les dispositions concernant la possibilité accordée à une succursale d'adhérer à un système de l'Etat membre d'accueil pour compléter la couverture prévue par l'Etat membre d'origine et la porter au niveau de celle offerte dans l'Etat membre d'accueil étaient contenues dans l'article 4 de la proposition initiale de la Commission.

Etant donné que la question de la couverture complémentaire a donné lieu à d'amples débats dans le contexte de la directive 94/19/CE, la Commission a préféré, sur ce point, aligner autant que possible sa proposition modifiée relative à l'indemnisation des investisseurs sur le texte finalement adopté par le Parlement et le Conseil dans la directive relative aux systèmes de garantie des dépôts.

Ces dispositions concernent notamment la procédure à suivre lorsqu'une succursale ne respecte pas les obligations résultant de son adhésion à titre complémentaire au système de l'Etat membre d'accueil.

Par ailleurs, certains principes directeurs ont été ajoutés et constituent l'annexe II, qui est calquée sur l'annexe II de la directive 94/19/CE. L'inclusion d'une telle annexe avait été proposée dans le rapport du Comité économique et social.

Article 8

Le paragraphe 1 se réfère maintenant au total de la créance et non plus au montant total des fonds et des instruments. Cette formulation est plus exacte.

Le paragraphe 2 se réfère à un investissement joint et non plus à un compte d'investissement joint, car il n'est pas sûr que chaque investisseur possède un tel compte.

Les dispositions concernant les investissements joints effectués par des sociétés et les dispositions relatives aux investisseurs qui ne sont pas des ayants droit des sommes ou titres détenus s'inspirent étroitement des dispositions correspondantes de l'article 8 de la directive 94/19/CE.

Article 9

Bien que la substance de l'article 7 de la proposition initiale de la Commission n'ait pas été modifiée, la présentation a été changée afin de préciser l'intention. Il est clair que les investisseurs doivent être informés de la décision visée à l'article 2 paragraphe 2, et une disposition à cet effet a été ajoutée.

Article 10

L'ancien article 8 relatif à l'information des investisseurs a été aligné sur l'article 9 de la directive 94/19/CE. Sur le fond, les dispositions restent toutefois inchangées.

Article 11

L'ancien article 9 de la proposition initiale de la Commission, qui traite des succursales communautaires d'entreprises d'investissements ayant leur siège social hors de la Communauté, a été aligné sur l'article 6 de la directive 94/19/CE.

Article 12

Cet article (ancien article 10), qui traite de la subrogation, est inchangé, sauf que le texte précise maintenant que le système d'indemnisation a un droit de subrogation.

Article 13

Initialement, la Commission avait proposé, dans l'ancien article 11, de présenter un rapport au Conseil sur l'application de la directive après cinq ans.

Dans son amendement n° 7, le Parlement a demandé qu'un rapport lui soit présenté ainsi qu'au Conseil après trois ans.

La Commission a accepté cet amendement et le texte a été modifié en conséquence.

Article 14

La proposition initiale de la Commission prévoyait que la directive relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs entrerait en vigueur le 1er janvier 1996. Ceci correspondait au souhait du Conseil, comme l'indique l'article 12 de la directive services d'investissement.

Cette échéance paraissant irréaliste, le texte a été modifié et prévoit que les Etats membres doivent se conformer à la directive pour la fin de 1996.

Article 15

Un nouvel article a été ajouté. Il abroge l'article 12 de la directive services d'investissement, qui prévoyait un régime temporaire d'information des investisseurs dans l'attente de l'adoption de la directive relative aux systèmes de compensation des investisseurs. Cet article 12 cessera d'être approprié ou applicable dès l'entrée en vigueur de la directive relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.

ANNEXE I

Cette annexe énumère les catégories d'investisseurs que les Etats membres peuvent décider d'exclure de la couverture accordée par les systèmes d'indemnisation des investisseurs.

Au point 1, plusieurs catégories ont été regroupées sous la rubrique "Investisseurs institutionnels".

La proposition modifiée ajoute la catégorie des "Investisseurs professionnels"(nouveau point 2) . Ceci correspond à un souhait exprimé par le Comité économique et social et cadre avec la directive services d'investissement qui, sur un certain nombre de points, reconnaît les besoins de protection différents des investisseurs professionnels et institutionnels.

Au point 3, la catégorie des "Institutions supranationales" a été ajoutée.

En ce qui concerne le point 8 (ancien point 13), le texte a été reformulé et ne suit pas le texte correspondant de la directive 94/19/CE, qui n'est pas facilement transposable au secteur des services d'investissement.

ANNEXE II

Voir commentaires concernant l'article 7.

**Proposition modifiée de
directive du Parlement européen et du Conseil
relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs**

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

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 57 paragraphe 2,

vu la proposition de la Commission¹

vu l'avis du Comité économique et social²,

statuant conformément à la procédure visée à l'article 189 B du Traité³,

1. considérant que le Conseil a arrêté, le 10 mai 1993, la directive 93/22/CEE concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières⁴, ci-après dénommée "directive services d'investissement"; que cette directive constitue un instrument essentiel pour la réalisation du marché intérieur dans le secteur des entreprises d'investissement;
2. considérant que la directive services d'investissement assure l'harmonisation essentielle nécessaire pour parvenir à une reconnaissance mutuelle des agréments et des systèmes de contrôle prudentiel, permettant l'octroi d'un agrément unique valable dans toute la Communauté et l'application du principe du contrôle par l'État membre d'origine; qu'en vertu de la reconnaissance mutuelle, les entreprises d'investissement agréées dans leur État membre d'origine peuvent exercer dans toute la Communauté tout ou partie des services autorisés par leur agrément et

¹ JO n° C 321 du 27.11.1993, p. 15.

²

³

⁴ JO n° L 141 du 11.6.1993, p.27.

couverts par la directive services d'investissement, par l'établissement d'une succursale ou par voie de prestation de services;

3. considérant que la protection des investisseurs et le maintien de la confiance dans le système financier sont des éléments importants de l'achèvement du marché intérieur dans ce domaine;
4. considérant que la directive services d'investissement établit les règles prudentielles que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer en permanence, notamment les règles visant à protéger autant que possible les droits des investisseurs sur les fonds ou les instruments qui leur appartiennent;
5. considérant qu'aucun système de surveillance n'est toutefois en mesure d'assurer une sécurité totale, notamment lorsque des actes frauduleux sont commis;
6. considérant qu'il est donc essentiel que chaque État membre dispose d'un système d'indemnisation des investisseurs garantissant un niveau minimum d'indemnisation au moins aux petits investisseurs, au cas où une entreprise d'investissement ne serait pas en mesure d'honorer ses engagements à l'égard de ses clients investisseurs; que tel n'est pas le cas actuellement;
7. considérant que la proposition de directive concernant les services d'investissement initialement présentée par la Commission⁵ mentionnait à l'article 9, parmi les règles prudentielles que devaient observer les entreprises d'investissement sous la surveillance des autorités de l'État membre d'origine, l'appartenance à un système général d'indemnisation visant à protéger les investisseurs; que la Commission avait toutefois proposé que, dans l'attente d'une harmonisation ultérieure des systèmes d'indemnisation, les succursales soient soumises au système d'indemnisation en vigueur dans l'État membre d'accueil;
8. considérant que cette solution transitoire a toutefois été rejetée par les États membres au profit d'une application intégrale du principe du pays d'origine, étant donné que l'État membre d'origine est responsable de l'octroi de l'agrément aux entreprises d'investissement et de leur contrôle prudentiel; que l'on a fait valoir

⁵ JO n° C 43 du 22.2.1989, p. 7.

que l'application du principe du contrôle par le pays d'origine supposait que le système d'indemnisation de l'État membre d'origine couvre les activités exercées dans les États membres d'accueil, que ce soit par l'intermédiaire de succursales ou par voie de prestation de services;

9. considérant qu'il a été admis que les problèmes complexes posés par les systèmes d'indemnisation des investisseurs ne pouvaient être résolus de manière satisfaisante que dans le cadre d'une proposition de directive distincte; que l'article 12 de la directive services d'investissement n'exige pas que les États membres disposent d'un système d'indemnisation des investisseurs, mais simplement que les investisseurs soient informés des modalités d'indemnisation éventuellement existantes; que la Commission a déclaré qu'elle présenterait, au plus tard pour le 31 juillet 1993, des propositions en ce qui concerne l'harmonisation des systèmes d'indemnisation couvrant les opérations des entreprises d'investissement;
10. considérant que le bon fonctionnement du marché intérieur suppose un certain degré de coordination dans ce domaine, afin que le petit investisseur puisse acquérir des services d'investissement auprès de succursales d'entreprises d'investissement de la Communauté ou dans le cadre d'une prestation transfrontalière de services, avec la même confiance que s'il s'adressait à une entreprise nationale, sachant qu'il bénéficierait d'un niveau minimum communautaire d'indemnisation au cas où l'entreprise d'investissement serait défaillante et incapable de lui restituer les fonds ou les valeurs mobilières qui lui appartiennent;
11. considérant qu'en l'absence d'une telle coordination, et dans un souci de protéger les investisseurs, les États membres d'accueil peuvent s'estimer fondés à obliger les entreprises d'investissement des autres États membres qui opèrent par l'intermédiaire de succursales ou par voie de prestation de services à adhérer au système d'indemnisation de l'État membre d'accueil, lorsqu'elles ne sont pas affiliées à un système d'indemnisation des investisseurs dans leur État membre d'origine ou lorsque ledit système est considéré comme n'offrant pas une protection équivalente; qu'une telle exigence pourrait être préjudiciable au fonctionnement du marché unique;

12. considérant que la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil, du 30 mai 1994, relative aux systèmes de garantie des dépôts⁶ a instauré une harmonisation minimale des dispositifs de garantie des dépôts applicables aux établissements de crédit; que dans certains domaines, les établissements de crédit peuvent être en concurrence avec des entreprises d'investissement spécialisées;
13. considérant que si des mécanismes d'indemnisation des investisseurs existent actuellement dans la plupart des États membres, leur champ d'application ne correspond en général pas à celui de la directive services d'investissement;
14. considérant que tous les États membres devraient dès lors être tenus de disposer d'un système ou de systèmes d'indemnisation des investisseurs, dont seraient membres toutes les entreprises d'investissement titulaires de l'agrément unique prévu par la directive services d'investissement; que ce système doit couvrir les fonds ou instruments que détient l'entreprise d'investissement en relation avec ses opérations d'investissement et qui, en cas de défaillance de ladite entreprise, ne peuvent être restitués à l'investisseur;
15. considérant que la définition de l'entreprise d'investissement englobe les établissements de crédit qui sont autorisés à fournir des services d'investissement; que ces établissements de crédit doivent également être tenus de participer au système d'indemnisation des investisseurs pour ce qui concerne leurs opérations d'investissement; qu'il ne devrait toutefois pas être nécessaire que ces établissements de crédit adhèrent à deux systèmes distincts dès lors qu'un seul répond aux exigences de la présente directive et de la directive 94/19/CE; que pour les entreprises d'investissement qui sont des établissements de crédit, il peut toutefois être difficile, dans certains cas, d'opérer une distinction entre des dépôts couverts par la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts et des fonds détenus en relation avec des opérations d'investissement; qu'il convient de laisser aux États membres la faculté de déterminer celle des deux directives qui est applicable à de telles créances;
16. considérant que la directive 94/19/CE autorise les États membres à dispenser un établissement de crédit d'adhérer à un système de garantie des dépôts lorsque cet

⁶ JO n° L 135 du 31.5.1994, p. 5.

établissement appartient à un système qui protège l'établissement de crédit lui-même et, en particulier, qui garantit sa solvabilité; que lorsqu'un établissement de crédit est également une entreprise d'investissement, les États membres devraient aussi être autorisés à le dispenser de l'obligation de s'affilier à un système d'indemnisation des investisseurs;

17. considérant que le coût de la protection des investisseurs doit être supporté par les entreprises d'investissement, mais qu'il est en définitive répercuté sur l'investisseur; qu'il n'est par conséquent pas souhaitable d'instaurer dans toute la Communauté un niveau de protection très élevé; qu'en outre, pour inciter l'investisseur à faire preuve de discernement dans le choix d'une entreprise d'investissement, il est raisonnable d'autoriser les États membres à exiger que l'investisseur prenne en charge une partie de la perte subie; que l'investisseur doit cependant être couvert au moins à concurrence de 90 % tant que le montant de l'indemnisation versée n'atteint pas le minimum communautaire;
18. considérant qu'un niveau minimum harmonisé d'indemnisation de 20 000 écus par investisseur devrait être suffisant pour protéger les intérêts du petit investisseur en cas de défaillance d'une entreprise d'investissement; qu'il semble raisonnable de fixer le niveau minimum harmonisé à 20 000 écus;
19. considérant que le même montant a été adopté par le Parlement et par le Conseil dans la directive 94/19/CE;
20. considérant que les systèmes de certains États membres offrent des niveaux de couverture plus élevés; qu'il ne paraît toutefois pas approprié d'exiger une réduction de la couverture procurée par ces systèmes;
21. considérant que le maintien dans la Communauté de systèmes offrant un niveau de couverture supérieur au minimum harmonisé peut entraîner, sur un même territoire, des différences d'indemnisation et des conditions de concurrence inégales entre les entreprises d'investissement nationales et les succursales d'entreprises d'autres États membres; qu'il convient, pour remédier à ces inconvénients, d'autoriser l'adhésion des succursales au système du pays d'accueil, afin de leur permettre d'offrir à leurs investisseurs la même couverture que celle qui est procurée par le système du pays



dans lequel elles sont établies; qu'il n'est pas exclu que le système de l'État membre d'origine offre lui-même une telle couverture complémentaire, sous réserve des conditions que ce système aura fixées;

22. considérant que l'objectif de la présente directive est de garantir un niveau minimum de protection aux petits investisseurs, et notamment aux petites et moyennes entreprises, dont le besoin de protection est le plus grand; que les États membres doivent toutefois être autorisés à exclure du bénéfice de la couverture certaines catégories d'investisseurs dont le besoin de protection est moindre;
23. considérant que plusieurs États membres disposent de systèmes d'indemnisation des investisseurs placés sous la responsabilité d'organisations professionnelles; qu'il existe, dans d'autres États membres, des systèmes institués et réglementés par voie législative; que cette diversité de statut ne pose un problème qu'en ce qui concerne l'adhésion obligatoire au système et l'exclusion de celui-ci; qu'il convient en conséquence de prévoir des dispositions limitant les pouvoirs des systèmes à cet égard;
24. considérant que l'investisseur doit être indemnisé sans retard excessif, une fois que la validité de sa créance est établie; que le système d'indemnisation lui-même doit pouvoir fixer un délai raisonnable pour la présentation des créances; que l'expiration de ce délai ne peut toutefois être invoqué contre un investisseur qui n'aurait pas pu, pour une raison valable, faire valoir sa créance dans le délai imparti;
25. considérant que l'information des investisseurs sur les modalités d'indemnisation est un élément essentiel pour leur protection et doit donc faire également l'objet d'un minimum de dispositions contraignantes;
26. considérant que la présente directive impose en principe à toutes les entreprises d'investissement d'adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs; que les directives régissant l'admission des entreprises d'investissement qui ont leur siège social dans un pays tiers, et notamment la directive services d'investissement, permettent aux États membres de décider si et à quelles conditions ils autorisent les succursales de ces entreprises d'investissement à exercer leurs activités sur leur territoire; que ces succursales ne bénéficient pas de la libre prestation de services,



en vertu de l'article 59 deuxième alinéa du Traité, ni de la liberté d'établissement dans des États membres autres que celui où elles sont établies; que l'État membre qui admet de telles succursales doit donc décider comment il appliquera les principes contenus dans la présente directive à ces succursales, d'une manière qui soit compatible avec l'article 5 de la directive services d'investissement et avec la nécessité de protéger les investisseurs et de préserver l'intégrité du système financier; qu'il est essentiel que les investisseurs qui s'adressent à ces succursales soient pleinement informés des dispositions qui leur sont applicables en matière d'indemnisation;

27. considérant que dans la cadre de la présente directive, il n'est pas indispensable d'harmoniser les modes de financement des systèmes d'indemnisation des investisseurs, étant entendu, d'une part, que la charge du financement de ces systèmes doit en principe incomber aux entreprises d'investissement elles-mêmes et, d'autre part, que les capacités de financement de ces systèmes doivent être proportionnées à leurs engagements; que ceci ne doit toutefois pas compromettre la stabilité du secteur financier de l'État membre concerné;
28. considérant enfin qu'une harmonisation minimale des mécanismes d'indemnisation des investisseurs est nécessaire à l'achèvement du marché intérieur pour les entreprises d'investissement, car elle permet d'établir des relations plus confiantes entre les investisseurs et ces entreprises, qu'il s'agisse d'entreprises originaires d'autres États membres ou d'entreprises nationales, et d'éviter les difficultés résultant de l'application, par un État membre d'accueil, de règles nationales, non coordonnées au niveau communautaire, en matière de protection des investisseurs; qu'une directive communautaire contraignante est le seul instrument approprié pour atteindre l'objectif visé, eu égard à l'absence générale de dispositifs d'indemnisation des investisseurs ayant un champ d'application correspondant à celui de la directive services d'investissement; que la présente directive ne réalise que l'harmonisation minimale nécessaire, qu'elle permet aux États membres d'imposer une protection plus étendue ou plus importante s'ils le souhaitent et qu'elle leur laisse également une grande liberté sur le plan de l'organisation et du financement des systèmes d'indemnisation des investisseurs,

ONT ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE :

Article premier

Aux fins de la présente directive, on entend par :

1. "entreprise d'investissement": une entreprise d'investissement telle que définie à l'article 1er paragraphe 2 de la directive services d'investissement et agréée conformément à l'article 3 de la directive services d'investissement, ou un établissement de crédit dont l'agrément, délivré en vertu des directives 77/780/CEE⁷ et 89/646/CEE⁸, couvre un ou plusieurs des services d'investissement énumérés dans la section A de l'annexe de la directive services d'investissement;
2. "opérations d'investissement": tout service d'investissement tel que défini à l'article 1er paragraphe 1 de la directive services d'investissement et le service visé au point 1 de la section C de l'annexe de ladite directive;
3. "instruments": les instruments énumérés dans la section B de l'annexe de la directive services d'investissement;
4. "investisseur": toute personne qui a confié des fonds ou des instruments, dans le cadre d'opérations d'investissement, à une entreprise d'investissement.
5. "succursale": un siège d'exploitation qui constitue une partie dépourvue de personnalité juridique d'une entreprise d'investissement et fournit des services d'investissement pour lesquels l'entreprise d'investissement a obtenu un agrément; plusieurs sièges d'exploitation créés dans le même État membre par une entreprise d'investissement ayant son siège social dans un autre État membre sont considérés comme une seule succursale;
6. "investissement joint": un investissement effectué ou des fonds placés auprès d'une entreprise d'investissement aux fins d'une opération d'investissement, au nom de deux personnes au moins ou sur lequel deux personnes au moins ont des droits qui peuvent être exercés sous la signature d'au moins une de ces personnes.

⁷ JO n° L 322 du 17.12.1977, p. 30.

⁸ JO n° L 386 du 30.12.1989, p. 1.

Article 2

1. Chaque État membre veille à l'instauration et à la reconnaissance officielle, sur son territoire, d'un ou de plusieurs systèmes d'indemnisation des investisseurs. À l'exception des cas envisagés au deuxième alinéa et à l'article 5, aucune entreprise d'investissement agréée dans cet État membre ne peut effectuer des opérations d'investissement si elle ne participe pas à un tel système.

Toutefois, un État membre peut dispenser un établissement de crédit auquel s'applique la présente directive de l'obligation d'adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs lorsque cet établissement est déjà exempté, conformément à l'article 3 paragraphe 1 de la directive 94/19/CE, de l'obligation de participer à un système de garantie des dépôts.

2. Le système couvre les investisseurs conformément à l'article 4 lorsque :

(i) l'autorité compétente a constaté que, de son point de vue, une entreprise d'investissement n'était pas, au moment considéré et pour des raisons directement liées à sa situation financière, en mesure de remplir ses obligations résultant de créances d'investisseurs; ou que

(ii) une autorité judiciaire a rendu, pour des raisons directement liées à la situation financière d'une entreprise d'investissement, une décision ayant pour effet de suspendre la possibilité pour les investisseurs de faire valoir leurs créances sur ladite entreprise d'investissement,

selon que le constat ou la décision intervient en premier lieu.

Une couverture doit être assurée pour les créances résultant de l'incapacité d'une entreprise d'investissement de:

- rembourser aux investisseurs les fonds leur étant dus ou leur appartenant et détenus pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement; ou
- restituer aux investisseurs des instruments leur appartenant et détenus physiquement ou administrés ou gérés pour leur compte en relation avec des opérations d'investissement,

conformément aux conditions légales et contractuelles applicables.

3. Toute créance du type de celles visées au paragraphe 2 sur un établissement de crédit qui, dans un État membre donné, relèverait à la fois de la présente directive et de la directive 94/19/CE, est imputée par ledit État à un système relevant de l'une ou de l'autre de ces directives, selon ce qu'il juge le plus approprié. Aucune créance portant sur le même montant n'ouvre droit à indemnisation en vertu des deux directives.

4. Le montant de la créance d'un investisseur est calculé conformément aux conditions légales et contractuelles, notamment celles qui concernent la compensation et les créances à compenser, sur la base du montant des fonds ou de la valeur des instruments qui appartiennent à l'investisseur et que l'entreprise d'investissement n'est pas en mesure de rembourser ou de restituer au moment où est prise la décision visée au paragraphe 2.

Article 3

Les créances découlant d'opérations pour lesquelles une condamnation pénale a été prononcée pour un délit de blanchiment de capitaux au sens de l'article 1er de la directive du Conseil 91/308/CEE, du 10 juin 1991, relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux⁹, sont exclues de toute indemnisation au titre du système d'indemnisation des investisseurs.

Article 4

1. Les États membres veillent à ce que le système prévoie une couverture qui ne soit pas inférieure à 20 000 écus par investisseur pour les créances visées à l'article 2 paragraphe 2.

2. Les États membres peuvent prévoir que certains investisseurs sont exclus de la couverture du système ou sont plus faiblement couverts. La liste de ces exclusions figure à l'annexe 1.

3. Le présent article ne fait pas obstacle au maintien ou à l'adoption de dispositions qui assurent une couverture plus élevée ou plus complète aux investisseurs.

⁹ JO n° L 166 du 28.6.1991, p.77.

4. Les États membres peuvent limiter la couverture prévue au paragraphe 1 ou celle qui est visée au paragraphe 3 à un pourcentage donné du montant de la créance de l'investisseur. Toutefois, le pourcentage couvert doit être égal ou supérieur à 90 % du montant de la créance tant que le montant à verser au titre du système n'atteint pas 20 000 écus.

Article 5

1. Si une entreprise d'investissement dont la participation à un système est obligatoire en vertu de l'article 2 paragraphe 1 ne remplit pas les obligations qui lui incombent en tant que membre d'un système d'indemnisation des investisseurs, l'autorité compétente ayant délivré l'agrément en est informée et, en coopération avec le système d'indemnisation, prend toutes les mesures nécessaires, y compris des sanctions, pour garantir que l'entreprise remplira ses obligations.

2. Si ces mesures ne permettent pas d'assurer le respect par l'entreprise d'investissement de ses obligations, le système peut, lorsque le droit national permet l'exclusion d'un membre et avec le consentement exprès de l'autorité compétente, moyennant un délai de préavis qui ne peut être inférieur à douze mois, notifier son intention d'exclure l'entreprise d'investissement du système. Si, à l'expiration du délai de préavis, l'entreprise d'investissement n'a pas rempli ses obligations, le système d'indemnisation peut, toujours avec le consentement exprès de l'autorité compétente, procéder à son exclusion.

3. Lorsque le droit national le permet et avec le consentement exprès de l'autorité compétente qui a délivré l'agrément, une entreprise d'investissement exclue d'un système d'indemnisation des investisseurs peut poursuivre ses activités si, avant son exclusion, elle a prévu d'autres mécanismes d'indemnisation assurant aux investisseurs une couverture au moins équivalente à celle qu'offre le système officiellement reconnu.

4. Si une entreprise d'investissement dont l'exclusion est proposée en vertu du paragraphe 2 n'est pas en mesure de prévoir d'autres mécanismes remplissant les

conditions énoncées au paragraphe 3, l'autorité compétente qui a délivré l'agrément le révoque immédiatement.

Article 6

Les investisseurs qui ont effectué des investissements auprès d'une entreprise d'investissement au moment du retrait de l'agrément restent couverts par le système d'indemnisation des investisseurs.

Article 7

1. Les systèmes d'indemnisation des investisseurs instaurés et officiellement reconnus dans un État membre conformément à l'article 2 paragraphe 1 couvrent les investisseurs des succursales créées par des entreprises d'investissement dans d'autres États membres.

Lorsque le niveau et/ou l'étendue, y compris le pourcentage, de la couverture proposée par le système d'indemnisation des investisseurs de l'État membre d'accueil dépasse le niveau et/ou l'étendue de la couverture prévue dans l'État membre dans lequel l'entreprise d'investissement est agréée, l'État membre d'accueil veille à ce qu'il y ait sur son territoire un système officiellement reconnu auquel une succursale puisse adhérer volontairement afin de compléter la garantie dont ses investisseurs bénéficient déjà en raison de son appartenance au système de son État membre d'origine.

Le système auquel adhérera la succursale doit couvrir la catégorie d'établissements à laquelle elle appartient ou dont elle se rapproche le plus dans l'État membre d'accueil.

Les États membres veillent à ce que des conditions objectives concernant l'adhésion de ces succursales soient prévues dans tous les systèmes d'indemnisation des investisseurs. L'admission est subordonnée au respect des obligations relatives à l'adhésion au système, et notamment au paiement de toutes les contributions et autres redevances. Dans la mise en oeuvre des dispositions du présent paragraphe, les États membres suivent les principes directeurs figurant à l'annexe II.

2. Si une succursale qui a fait usage de la faculté d'adhésion facultative prévue au paragraphe 1 ne remplit pas les obligations qui lui incombent en tant que membre d'un système d'indemnisation des investisseurs, l'autorité compétente qui a délivré l'agrément en est informée et, en collaboration avec le système d'indemnisation, prend toutes les mesures appropriées pour assurer le respect desdites obligations.

Si ces mesures ne permettent pas d'assurer le respect par la succursale des obligations susmentionnées et à l'issue d'un délai de préavis approprié qui ne peut être inférieur à douze mois, le système d'indemnisation peut, avec le consentement de l'autorité compétente qui a délivré l'agrément, exclure la succursale. Les investisseurs sont informés du retrait de la couverture supplémentaire.

Article 8

1. La couverture visée à l'article 4 paragraphes 1, 3 et 4 s'applique au total de la créance de l'investisseur au titre de la présente directive, quels que soient le nombre de comptes, la devise et la localisation dans la Communauté.

2. La part revenant à chaque investisseur dans un investissement joint entre dans le calcul de la couverture visée à l'article 4 paragraphes 1, 3 et 4.

A défaut de dispositions particulières, l'indemnisation est répartie de façon égale entre les investisseurs participant à l'investissement joint.

Les États membres peuvent prévoir que les créances concernant un investissement joint sur lequel deux personnes au moins ont des droits en leur qualité d'associé ou de membre d'une société, d'une association ou de tout groupement de nature similaire, non dotés de la personnalité juridique, peuvent, pour le calcul des limites prévues à l'article 4 paragraphes 1, 3 et 4, être regroupées et traitées comme si elles résultaient d'un investissement effectué par un investisseur unique.

3. Lorsque l'investisseur n'est pas l'ayant droit des sommes ou des titres détenus, c'est la personne qui en est l'ayant droit qui bénéficie de l'indemnisation, à condition que cette personne ait été identifiée ou soit identifiable avant la date visée à l'article 2 paragraphe 2.

S'il existe plusieurs ayants droit, il est tenu compte de la part revenant à chacun d'eux, conformément aux dispositions régissant la gestion des sommes ou des titres, pour le calcul des limites prévues à l'article 4 paragraphes 1,3 et 4.

La présente disposition ne s'applique pas aux organismes de placement collectif.

Article 9

1. Le système d'indemnisation prend les mesures appropriées pour informer les investisseurs de la décision visée à l'article 2 paragraphe 2 et est autorisé à fixer un délai, d'une durée non inférieure à six mois, durant lequel les investisseurs peuvent être tenus de présenter leurs créances.

Toutefois, l'expiration dudit délai ne peut être invoquée par le système pour refuser le bénéfice de la couverture à un investisseur qui n'a pas été en mesure de faire valoir à temps son droit à une indemnisation au titre du système.

2. Le système paie les créances des investisseurs dans les meilleurs délais et au plus tard trois mois après que l'éligibilité et le montant de la créance ont été établis.

Article 10

1. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement prennent les mesures appropriées pour fournir à leurs investisseurs effectifs et potentiels les informations dont ils ont besoin pour identifier le système d'indemnisation des investisseurs auquel adhèrent l'entreprise d'investissement et ses succursales à l'intérieur de la Communauté, ou tout autre mécanisme prévu en vertu de l'article 2 paragraphe 1 deuxième alinéa ou de l'article 5 paragraphe 3. Les investisseurs sont informés des dispositions du système d'indemnisation des investisseurs ou de tout autre mécanisme applicable, et notamment du montant et de l'étendue de la couverture offerte par le système d'indemnisation. Ces informations sont présentées sous une forme aisément compréhensible.

De plus, des informations sont données, sur simple demande, en ce qui concerne les conditions de l'indemnisation et les formalités à accomplir pour être indemnisé.



2. Les informations visées au paragraphe 1 sont disponibles dans la ou les langues officielles de l'État membre où la succursale est établie, de la manière prescrite par le droit national.

Article 11

1. Les États membres vérifient que les succursales créées par des entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté disposent d'une couverture équivalente à celle prévue par la présente directive. À défaut, les États membres peuvent prévoir, sous réserve de l'article 5 de la directive services d'investissement, que les succursales créées par des entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté adhèrent à un système d'indemnisation des investisseurs existant sur leur territoire.

2. Les investisseurs effectifs et potentiels des succursales créées par des entreprises d'investissement ayant leur siège social hors de la Communauté reçoivent de ces entreprises toutes les informations pertinentes concernant les dispositions en matière d'indemnisation qui s'appliquent à leurs investissements.

3. Les informations visées au paragraphe 2 sont disponibles dans la ou les langues officielles de l'État membre où la succursale est établie, de la manière prescrite par le droit national et sont rédigées de façon claire et compréhensible.

Article 12

Sans préjudice des autres droits que pourrait lui conférer la législation nationale, un système d'indemnisation des investisseurs qui rembourse les créances des investisseurs a un droit de subrogation dans leurs droits lors de la procédure de liquidation pour un montant égal audit remboursement.

Article 13

Trois ans au plus tard après la date indiquée à l'article 14 paragraphe 1, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'application de la présente directive, accompagné, le cas échéant, de propositions en vue de son réexamen.

Article 14

1. Les États membres mettent en vigueur les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le 31 décembre 1996. Ils en informent immédiatement la Commission.

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

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des principales dispositions législatives, réglementaires ou administratives qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

Article 15

L'article 12 de la directive 93/22/CEE est abrogé à la date visée à l'article 14 paragraphe 1.

Article 16

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le

Par le Parlement européen
Le président

Par le Conseil
Le président

LISTE DES EXCLUSIONS VISEES A L'ARTICLE 4 PARAGRAPHE 2

1. Investisseurs institutionnels, notamment:
 - entreprises d'investissement au sens de l'article 1er point 2 de la directive services d'investissement
 - établissements de crédit au sens de l'article 1er premier tiret de la directive 77/780/CEE.
 - établissements financiers au sens de l'article 1er point 6 de la directive 89/646/CEE.
 - entreprises d'assurance
 - organismes de placement collectif en valeurs mobilières
 - fonds de pension ou de retraite

Autres investisseurs institutionnels
2. Investisseurs professionnels
3. Institutions supranationales, État et administrations centrales
4. Administrations provinciales, régionales, locales ou municipales
5. Administrateurs, dirigeants et associés personnellement responsables de l'entreprise d'investissement, détenteurs d'au moins 5 % du capital de cette entreprise, personnes chargées du contrôle légal des documents comptables qui vérifient les comptes de l'entreprise d'investissement et investisseurs ayant les mêmes qualités dans les autres entreprises du même groupe
6. Proches parents et tiers agissant pour le compte des investisseurs cités au point 5

7. Autres entreprises du même groupe.
8. Investisseurs qui sont responsables ou qui ont profité directement ou indirectement de certains événements qui concernent l'entreprise d'investissement et qui sont à l'origine de ses difficultés financières
9. Sociétés d'une dimension telle qu'elles ne sont pas autorisées à établir un bilan abrégé conformément à l'article 11 de la quatrième directive 78/660/CEE du Conseil, du 25 juillet 1978, fondée sur l'article 54 paragraphe 3 point g) du Traité et concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés¹⁰

¹⁰ JO n° L 222 du 14.8.1978, p. 11. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 94/8/CE du 21.3.1994 (JO n° L 82 du 25.3.1994, p. 33).

PRINCIPES DIRECTEURS

Lorsqu'une succursale demande à adhérer à un système de l'État membre d'accueil pour bénéficier d'une couverture complémentaire, le système de l'État membre d'accueil définit au niveau bilatéral avec le système de l'État membre d'origine des règles et procédures appropriées pour le paiement de l'indemnité aux investisseurs de cette succursale. Pour la définition de ces procédures et la fixation des conditions d'adhésion de cette succursale (visées à l'article 7 paragraphe 1), les principes suivants s'appliquent :

- a. le système de l'État membre d'accueil conserve pleinement le droit d'imposer ses règles objectives et d'application générale aux entreprises d'investissement participantes; il peut exiger que les informations pertinentes lui soient fournies et il a le droit de vérifier ces informations auprès de l'autorité compétente de l'État membre d'origine;
- b. le système de l'État membre d'accueil donne suite aux demandes d'indemnisation complémentaire après avoir été informée par l'autorité compétente de l'État membre d'origine de la décision visée à l'article 2 paragraphe 2. Le système de l'État membre d'accueil conserve pleinement le droit de vérifier les droits de l'investisseur selon ses propres normes et procédures avant de verser l'indemnité complémentaire;
- c. les systèmes de l'État membre d'accueil et de l'État membre d'origine coopèrent sans réserve pour faire en sorte que les investisseurs reçoivent rapidement une indemnité d'un montant correct. En particulier, ils se mettent d'accord sur la question de savoir comment l'existence d'une créance susceptible de donner lieu à une compensation au titre de l'un des deux systèmes affecte l'indemnité versée à l'investisseur par chaque système;
- d. le système de l'État membre d'accueil peut réclamer une redevance aux succursales pour la couverture supplémentaire sur une base appropriée tenant compte de la garantie financée par le système de l'État membre d'origine. Pour faciliter la perception de la redevance, le système de l'État membre d'accueil peut se fonder sur l'hypothèse que son engagement sera, dans tous les cas, limité à la différence

entre la garantie qu'il offre et celle qui est offerte par l'État membre d'origine, indépendamment de la question de savoir si l'État membre d'origine verse effectivement une indemnité au titre des créances d'investisseurs sur le territoire de l'État membre d'accueil.

COM(94) 585 final

DOCUMENTS

FR

09

N° de catalogue : CB-CO-94-612-FR-C

ISBN 92-77-83395-5
