

Bruxelles, le 23.03.2011
C/2011/1751

M. Laurent MOSAR
Président de la
Chambre des Députés du Luxembourg
23, rue du Marché-aux-Herbes
1728 LUXEMBOURG

Monsieur le Président,

Nous nous référons à l'avis motivé du Parlement du Luxembourg, dans lequel celui-ci a exprimé certaines réserves au sujet de la proposition de la Commission relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs (DSII) {COM(2010)371}.

Nous tenons à remercier le Parlement du Luxembourg d'avoir pris en considération la proposition de la Commission, qui a pour objectif primordial de renforcer la protection des investisseurs de détail dans l'ensemble de l'Union et leur confiance dans les entreprises qui fournissent des services financiers.

La Commission souhaiterait répondre ci-après aux différentes préoccupations exprimées par le Parlement luxembourgeois:

Le Parlement du Luxembourg considère que la proposition visant à étendre la portée de la DSII aux déposataires et aux tiers déposataires d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) s'appuie sur des concepts imprécis qui ne tiennent pas compte des relations contractuelles et des responsabilités existantes des opérateurs du secteur des fonds d'investissement. En outre, il déclare que cette proposition est susceptible de faire double emploi avec la révision future du régime de responsabilité des déposataires d'OPCVM.

Permettez-moi de préciser que la proposition de la Commission a pour but d'offrir le même niveau de protection aux investisseurs de détail, quel que soit le mode de détention de leurs actifs (à savoir directement par l'entreprise d'investissement ou par un tiers déposataire)¹ ou le type d'instruments financiers détenus (investissements directs dans des instruments financiers ou investissements indirects par l'intermédiaire d'OPCVM)². L'idée est d'offrir une protection aux investisseurs de détail dans les affaires du type Madoff (c'est-à-dire lorsque les actifs détenus par le déposataire ou sous-déposataire d'OPCVM ne peuvent pas être restitués à l'organisme de placement en raison d'une fraude, d'une irrégularité administrative ou d'erreurs de gestion). On ne peut raisonnablement pas s'attendre à ce que les investisseurs de détail analysent les risques que comporte le fait de confier leurs actifs à des tiers déposataires ou à des déposataires d'OPCVM.

¹ Article 2, paragraphe 2.

² Article 2, paragraphe 2, point b).

La Commission tient également à souligner que la DSII est une solution de dernier recours, à laquelle il ne convient de faire appel que lorsque tous les autres moyens ont échoué et sans préjuger des responsabilités des différentes parties en cause. Les investisseurs ne seront indemnisés qu'une seule fois. Si un système a effectué des versements à des investisseurs, il a le droit de se subroger à ceux-ci dans les procédures de liquidation jusqu'à concurrence d'un montant égal à leurs versements³. Enfin, les dispositions concernant le financement des fonds d'indemnisation ne font qu'établir certains principes de haut niveau et laissent aux États membres le soin d'en définir les modalités.⁴

La proposition de la Commission introduit des principes fondamentaux concernant les règles de préfinancement telles que l'introduction d'un niveau cible de financement qui ne devrait être calculé qu'une seule fois en se référant à la valeur des instruments financiers et des fonds couverts (principe dit de non-duplication, les actifs ne devraient pas être comptés plus d'une fois lors de la détermination des contributions). Toute entreprise d'investissement ou tout OPCVM qui effectue des opérations d'investissement ou qui exerce des activités en tant qu'OPCVM doit appartenir à un système⁵ et sera donc tenu d'y contribuer. Toutefois, selon les principes de subsidiarité et de proportionnalité, il appartient aux États membres de décider si d'autres acteurs couverts par le système devraient eux aussi être tenus d'y contribuer⁶. C'est la raison pour laquelle la proposition de la Commission ne précise pas de quelle manière les contributions au système devraient être réparties entre les différentes entreprises qui y contribuent. La proposition ne précise pas non plus en détail le niveau et la base des contributions.

En ce qui concerne le chevauchement éventuel avec les travaux en cours concernant la responsabilité des dépositaires d'OPCVM, la Commission considère qu'il convient de distinguer la question des droits et responsabilités des dépositaires de celle de la couverture par la DSII. Les travaux en cours relatifs à la responsabilité des dépositaires d'OPCVM contribueront à déterminer dans quelles circonstances, dans le cours normal de l'activité, un dépositaire peut être tenu responsable à l'égard de l'OPCVM. La DSII, par ailleurs, intervient comme solution de dernier recours si les actifs ne sont pas restitués aux investisseurs en raison de la défaillance du dépositaire/sous-dépositaire d'OPCVM.

Le Parlement luxembourgeois considère que la couverture des entreprises d'investissement non autorisées à détenir les actifs de clients enfreindrait le principe de proportionnalité. La proposition de la Commission a pour objectif principal de protéger les investisseurs même si une entreprise d'investissement a été incapable de restituer les actifs qu'elle détenait pour leur compte parce qu'elle n'a pas respecté les limites fixées dans son agrément⁷. Étant donné que tous les services et toutes les activités d'investissement couverts par la directive MiFID⁸ feront l'objet de la directive modifiée, les investisseurs devraient avoir le droit de supposer qu'ils sont couverts par la directive sans devoir vérifier aucune condition précise liée à l'agrément de l'entreprise d'investissement. Les nouvelles règles seront sans préjudice de toute responsabilité que l'entreprise d'investissement pourrait assumer en raison du non-respect des limites fixées dans son agrément.

³ Article 12.

⁴ Article 4 bis.

⁵ Article 2.

⁶ Article 4 bis, paragraphe 6.

⁷ Article 2, paragraphe 2 bis.

⁸ Directive 2004/39/CE, annexe I, section A.

En ce qui concerne la couverture des risques générés par des tiers dépositaires situés dans des pays tiers, la Commission ne partage pas la perception du risque d'«isolement» de l'Europe par rapport aux marchés mondiaux. Il semblerait que les décisions prises par le secteur des fonds de travailler avec des tiers dépositaires soient liées à plusieurs facteurs (par exemple, la répartition des actifs, la demande des investisseurs, etc.) indépendants de la couverture ou non de ces dépositaires situés dans les pays tiers. En outre, les intermédiaires situés dans l'UE et couverts par les systèmes ont le choix de conclure un arrangement contractuel en vertu duquel les dépositaires qu'ils utilisent doivent contribuer aux coûts de la couverture.

Enfin, en ce qui concerne les coûts, la proposition était accompagnée d'une analyse d'impact fondée sur les données disponibles. Sur cette base, compte tenu de l'application du principe de non-duplication expliqué ci-dessus et du fait que les contributions ne doivent être calculées que sur les valeurs mobilières et les fonds couverts, la Commission considère que l'augmentation des coûts est proportionnée à celle de la protection dont bénéficieraient les investisseurs de détail.

J'espère que ces éclaircissements vous permettront de comprendre pour quelle raison la Commission considère sa proposition comme équilibrée et compatible avec les principes de subsidiarité et de proportionnalité. Je me réjouis de pouvoir continuer notre dialogue, sur ces questions et d'autres d'intérêt communautaire.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma plus haute considération.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Mario Monti". The signature is fluid and cursive, with a long horizontal stroke at the beginning and a large, sweeping flourish at the end.