

Directive Marché d'Instruments Financiers (MiFID I & 2)

(MiFID : Markets in Financial Instruments Directive)

MIFID 1 : Publiée au Journal officiel de l'Union européenne le 30 avril 2004. Entrée en application en France le 1er novembre 2007

MIFID 2 : Entrée en vigueur en France le 01/01/2018

Objectifs de MIFID 1: une révolution de l'industrie financière

- ▶ Etablir un cadre harmonisé pour l'ensemble des activités de marchés d'instruments financiers
- ▶ afin de renforcer la concurrence :
 - l'efficacité et la qualité des services aux investisseurs,
 - la transparence
 - la protection de l'investisseur.
- ▶ Champs d'application : banque d'investissement et de détail.

Les changements

- ▶ Mise en concurrence des lieux d'exécution (pour faire baisser les prix de courtages) et amélioration de la prestation des services d'investissement dans l'Union européenne => les clients peuvent bénéficier des nouvelles plates-formes d'exécution => développement de « plateformes électroniques alternatives », appelées également MTF (Multilateral Trade Facilities) (Chi-X, Turquoise, Equiduct, Smartpool, Tradegate ...) au côté du NYSE Euronext qui n'a donc plus le monopole des transactions en Europe. Censée améliorer la transparence, la MIF, via l'émergence des MTF, à involontairement introduit une opacité dans les transactions sur les produits dérivés. En effet, ces MTF, essentiellement utilisées par les institutionnels, permettent des exécutions à l'aveugle, sans que le prix soit révélé avant l'exécution de la transaction. Ce système est appelé « Dark Pool » et est destiné à éviter que la négociation de gros blocs n'influe sur le cours des autres titres cotés sur les marchés traditionnels. Quid de la transparence de ces transactions ressemblant à du Trading OTC ?
- ▶ Obligation de transparence pré et post négociation pour les marchés actions et les conditions d'exécution des ordres au mieux des intérêts des clients, ainsi qu'à assurer l'information des clients avant et après la conclusion des transactions. Notion de « Best Execution » et de traçabilité des ordres.
- ▶ Obligation de formaliser les règles de conduite pour la commercialisation des instruments financiers et de protection des investisseurs qui sont modulées en fonction de la nature des clients dorénavant classés en 3 grandes catégories :

Les changements

- Client de détail ou non professionnel : ensemble des règles de protection (95% des clients)
- Client professionnel : il doit avoir la compétence nécessaire pour assumer les décisions d'investissement ; règles de conduite allégées (grandes entreprises et institutionnels)
- ▶ Contrepartie éligible : entité susceptible d'être traitée d'égal à égal avec le prestataire de service d'investissement ; règles de conduite minimum. (Banques, assurances, PSI).
- ▶ La MIF formalise une relation fondée sur la connaissance du client afin de garantir l'adéquation des instruments financiers et services fournis à son profil et ses besoins. La qualité du service aux clients, notamment en termes d'information et de conseil sera ainsi renforcée.

Trois situations en fonction du service envisagé :

1) Services de Conseil en investissement et de gestion sous mandat

- ▶ Evaluation approfondie du client :
 - Ses objectifs : profil de risque, but de l'investissement, durée du placement => test d'adéquation une fois par an.
 - Connaissance de sa situation financière : patrimoine, revenus, engagements
 - Sa compétence : connaissance financière, expérience
- ▶ Objectif : évaluer l'adéquation du service envisagé avec le profil du client. Si tel n'est pas le cas, la banque s'abstient de fournir le service.
- ▶ Remarque : pour les instruments complexes (dérivés) la banque s'abstient de tout conseil. Sous réserve du respect de l'évaluation du client, la banque peut conseiller, à son initiative, son client pour les instruments simples (actions, obligations, instruments du marché monétaire ou OPCVM).
- ▶ *Spécificité pour la gestion sous mandat* : information obligatoire une fois par an au minimum sur la performance du portefeuille, sur celle du portefeuille de référence, des frais qui doivent être exprimés pour partie ou entièrement en % des encours gérés.

2) Services de réception-transmission d'ordre et d'exécution d'ordre pour le compte de tiers

- ▶ **Evaluation de la compétence du client :**
 - types de services, transactions et instruments financiers familiers du client
 - nature, volume, fréquence des transactions réalisées
 - niveau d'éducation et profession du client
- ▶ **Objectif :** déterminer si la compétence du client lui permet de comprendre les risques encourus. La banque avertit le client si tel n'est pas le cas.

3) Service d'exécution simple : une exception à l'obligation l'évaluation du client

- ▶ **Sous certaines conditions :**
 - sollicitation express du client
 - produits non complexes (actions, obligations, instruments du marché monétaire ou OPCVM)
 - le client est informé de sa non évaluation
- ▶ **La banque est soumise à son obligation d'information.**

Objectifs de MIFID 2: une évolution

- ▶ Vise à renforcer la protection du client investisseur. Une distinction est opérée entre le « conseil en investissement » et l'absence de conseil avant la commercialisation d'un produit financier.
- ▶ Conseil en investissement = Préconisation d'instruments financiers ou Gestion de portefeuille discrétionnaire
- ▶ Pas de conseil = Fourniture de service d'investissements (réception et transmission d'ordres)

CONSEIL EN INVESTISSEMENT

- ▶ La notion d'ADEQUATION est renforcée et affinée
 - 1) Connaissance + expérience du client doivent être en rapport avec le produit spécifique
 - 2) Le PSI (prestataire de service financier) doit connaître la situation financière et la capacité du client à supporter des pertes
 - 3) Objectif d'investissement et tolérance au risque du client doivent être établis
- ▶ Ces 3 points doivent être formalisés pour apporter la preuve de l'adéquation ! A renouveler chaque année ou en cas de changement de situation du client de nature à affecter cette adéquation
- ▶ + de critères pour mieux évaluer la capacité à supporter des pertes
- ▶ Prise en compte des frais et de la complexité pour déterminer l'adéquation (ie la préconisation du produit financier) -> les frais directs et indirects sont indiqués avant la souscription du produit
- ▶ Interdiction de proposer des produits inadéquats
- ▶ Fournir un rapport d'adéquation avant toute transaction

PAS DE CONSEIL

- ▶ Fourniture de service d'investissement = Réception et transmission d'ordres seuls
- ▶ La notion de « Caractère approprié » ne s'applique qu'aux produits complexes.
- ▶ Dans ce cas, le PSI doit évaluer la connaissance et l'expérience du client à comprendre et accepter les risques associés à un produit spécifique
- ▶ Le champs des produits complexes est élargi

- ▶ Conseil ou non, Les PSI français ont une obligation de déclaration à l'AMF (65 champs dont le LEI*) de tous les instruments financiers des clients (sauf OPC mais dont ETF) afin d'assurer la traçabilité des opérations.

- ▶ *LEI : Legal Entity Identifier. Code alphanumérique à 20 caractères qui identifie de façon claire et unique des entités juridiques participant à des transactions financières. Chaque LEI contient des informations sur la structure de propriété des entités et ainsi répond aux questions « qui est qui » et « qui appartient à qui ». Améliorer considérablement la transparence sur le marché mondial. Le [Conseil de stabilité financière \(FSB\)](#) a réaffirmé que l'adoption globale du LEI sous-tendait « plusieurs objectifs de stabilité financière » tels que l'amélioration de la gestion des risques dans les sociétés et une meilleure évaluation des risques prudentiels microéconomiques et macroéconomiques. Par conséquent, il favorise l'intégrité commerciale tout en limitant l'abus de marché et la fraude financière. Enfin, le déploiement du LEI favorise « une qualité et une précision accrues des données financières de manière globale ». La base de données des LEI accessible gratuitement au public.