

DIRECTIVE SUR LES MARCHES D'INSTRUMENTS FINANCIERS (DIRECTIVE MIF 2)



RETURN
ON
INNOVATION

90, BOULEVARD PASTEUR
CS 61595
75730 PARIS CEDEX15
FRANCE

T +33 1 53 15 70 00

W WWW.CPR-AM.COM

Si la première directive européenne MIF (Marchés d'instruments financiers) introduite en 2007 avait précisé les règles d'évaluation et d'information des clients investisseurs et encadré la transparence des produits issus des marchés financiers, le **nouveau cadre réglementaire dit « MIF 2 » entré en vigueur le 3 janvier 2018** renforce l'encadrement de ces pratiques. Ses principaux objectifs sont, notamment, **d'accroître la protection des investisseurs et d'améliorer la transparence et le bon fonctionnement des marchés financiers.**

Le présent document n'a pas vocation à être exhaustif. Il présente certaines évolutions importantes dans les domaines de la protection des investisseurs et la transparence des marchés financiers.

I- SON PERIMETRE D'APPLICATION

Cette nouvelle directive s'applique aux services de :

- conseil en investissement
- gestion sous mandat (GSM)
- réception Transmission d'Ordres (RTO)

Elle concerne tous les prestataires de service d'investissement qui fournissent les services listés ci-dessus :

- entreprises d'investissement
- établissements de crédit
- sociétés de gestion de portefeuille d'OPCVM ou de FIA ¹

II- IMPACT DE MIF 2 SUR LA COMMERCIALISATION D'UN PRODUIT FINANCIER

II.1 Des obligations nouvelles en matière de gouvernance des produits

La directive MIF 2 consacre des obligations nouvelles en matière de gouvernance des instruments financiers. L'objectif consiste en une définition plus fine des **responsabilités respectives entre gérants de produits et commercialisateurs** en instaurant un lien entre les deux maillons principaux de la chaîne de distribution.

¹ Les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) étaient jusqu'à présent assimilées en droit français à des entreprises d'investissement (EI), ce qui les plaçait intégralement dans le champ d'application de la Directive MIF II. Si les SGP ne relèvent plus désormais du statut d'EI, elles restent cependant des prestataires de services d'investissement (PSI) dès lors qu'elles fournissent un service d'investissement à leurs clients et restent soumises aux seules dispositions de MIF II relatives aux services rendus.

Le **concepteur** d'un produit financier doit en **déterminer clairement les caractéristiques** : niveau de risque, horizon de placement, mais aussi la clientèle à laquelle il s'adresse (marché cible) ainsi que le canal de distribution qu'il envisage d'utiliser. Il met en place un dispositif organisationnel dédié (**gouvernance interne**) et un processus de **validation** pour chaque produit financier.

De son côté, le **distributeur** met en place un dispositif lui permettant **d'obtenir les renseignements utiles** relatifs auxdits produits qu'il souhaite commercialiser, d'en **comprendre les caractéristiques** et d'évaluer la **compatibilité** de chaque instrument financier avec les **besoins de ses clients**.

II.2 L'indépendance du conseil en investissement doit être justifiée

La directive MIF 2 introduit la notion de conseil en investissement fourni sur une **base indépendante** et impose aux entreprises d'investissement fournissant le service de conseil en investissement de préciser si elles agissent de manière indépendante ou non.

Le prestataire fournissant un **conseil en investissement indépendant** doit pouvoir justifier qu'il a évalué un **éventail suffisamment large de produits** qui sont proposés sur le marché. Lors de la fourniture de conseils sur une base indépendante, le prestataire **ne peut recevoir** d'avantage monétaire ou non monétaire provenant d'un tiers. Mais il pourra **facturer des honoraires de conseil** à son client en guise de rémunération du service rendu.

II.3 Evaluation de l'adéquation et du caractère approprié des produits ou services fournis au clients

La fourniture d'un service de conseil en investissement ou d'un service de gestion de portefeuille à un client nécessite au préalable de se procurer les informations nécessaires concernant les **connaissances et l'expérience du client, sa situation financière et ses objectifs d'investissement** de manière à pouvoir lui **recommander** les instruments financiers **adaptés** ou gérer son portefeuille de manière adaptée à sa situation.

Ces dispositions, déjà en vigueur sous MIF 1, sont **renforcées par MIF 2** qui précise que :

- les informations concernant la situation financière du client incluent « **sa capacité à subir des pertes** » ;
- les informations concernant ses objectifs d'investissement incluent « **sa tolérance au risque** ».



asset
management

RETURN
ON
INNOVATION

90, BOULEVARD PASTEUR
CS 61595
75730 PARIS CEDEX15
FRANCE

T +33 1 53 15 70 00

W WWW.CPR-AM.COM

II.4 Information des clients

MIF 2 s'inscrit dans la continuité de MIF 1 et renforce le principe de fournir une information appropriée au client, notamment concernant les coûts et frais liés à un service d'investissement (conseil en investissement ou gestion sous mandat par exemple).

Les producteurs d'instruments financiers sont également impactés par ces nouvelles obligations dans leurs relations d'affaires avec des distributeurs également soumis aux dispositions issues de MIF 2.

III- IMPACT DE MIF 2 SUR L'EXECUTION DES ORDRES SUR LES MARCHES FINANCIERS

III.1 Renforcement de l'obligation de meilleure sélection et meilleure exécution

Les textes MIF 1 ont consacré des obligations dites de « meilleure sélection » et de « meilleure exécution » à la charge des entreprises d'investissement. Pour protéger l'investisseur et lui garantir un service de qualité, le cadre réglementaire de MIF 1 oblige les intermédiaires à s'assurer que leurs procédures d'exécution permettent de traiter les ordres de leurs clients dans les meilleures conditions.

La directive MIF 2 prévoit la publication par les prestataires exécutant les ordres, pour chaque catégorie d'instruments financiers, des informations relatives aux cinq premiers lieux d'exécution sélectionnés (en termes de volume de négociation) ainsi qu'à la qualité d'exécution obtenue.

III.2 Obligations de transparence

Alors que MIF 1 portait essentiellement sur les procédures d'intervention sur le marché des actions, le nouveau cadre réglementaire a élargi le périmètre des instruments financiers concernés (dérivés, obligations, produits structurés...). La transparence en temps réel avant et après les passages d'ordres de ces différents instruments financiers implique un passage obligatoire via des plates-formes de négociation. Les cas de dérogations sont mieux encadrés et concernent uniquement des transactions présentant un caractère « irrégulier, peu fréquent et non systématique ».

Le dispositif de reporting des transactions de MIF 1 est repris et renforcé par le nouveau cadre réglementaire : il est enrichi avec davantage de précisions sur les transactions déclarées au régulateur.

Juin 2018