



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Réforme de la directive Marchés d'instruments financiers

Quelles conséquences pour les distributeurs ?

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



Jeudi 9 juin 2016

La Maison du Barreau



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Introduction

Xavier Parain

Secrétaire général adjoint, Direction de la
gestion d'actifs

Autorité des marchés financiers



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

- **État des lieux des travaux européens et de la transposition**
- **Une gouvernance nouvelle des produits, des exigences renforcées pour les distributeurs**
- **Des règles nouvelles sur le conseil**
- **Anticiper les nouveaux impératifs en termes d'organisation**



MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

État des lieux des travaux européens et de la transposition

Malo CARTON

*Adjoint au chef du Bureau épargne et marché financier,
Direction générale du Trésor, Ministère des Finances et
des comptes publics, Ministère de l'Économie, de
l'Industrie et du Numérique*



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

État des lieux des travaux européens et de la transposition

Stéphane FEKIR

Responsable du Pôle réglementation, doctrine et contentieux général, Direction des affaires juridiques

Avant-propos

- La directive n° 2014/65/UE du 15 mai 2014 dite « MIFID 2 » et le règlement n° 600/2014 du 15 mai 2014 dit « MIFIR » ont pour objet de réviser la directive 2002/92/CE dite « MIF 1 ».
- Les États européens devront transposer la directive MIFID 2 en droit interne en adoptant des mesures nationales destinées à leur permettre de se conformer aux objectifs de la directive.
- En France, l'article 28 de la loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 autorise le Gouvernement à prendre par voie d'ordonnance les mesures relevant du domaine de la loi nécessaires à la transposition de la directive MIFID 2 (hors répressif).

1. Le niveau 1 : MIFID 2 et MIFIR

L'essentiel des dispositions de MIFID 2 est inséré dans le titre II du livre IV (PF) ainsi que dans les titres III et IV du livre V (PSI) du comofi.

La majorité des dispositions sont inscrites dans la partie législative / les modalités techniques sont transposées dans la partie réglementaire.

Le règlement MIFIR est d'application directe et ne sera donc pas transposé.

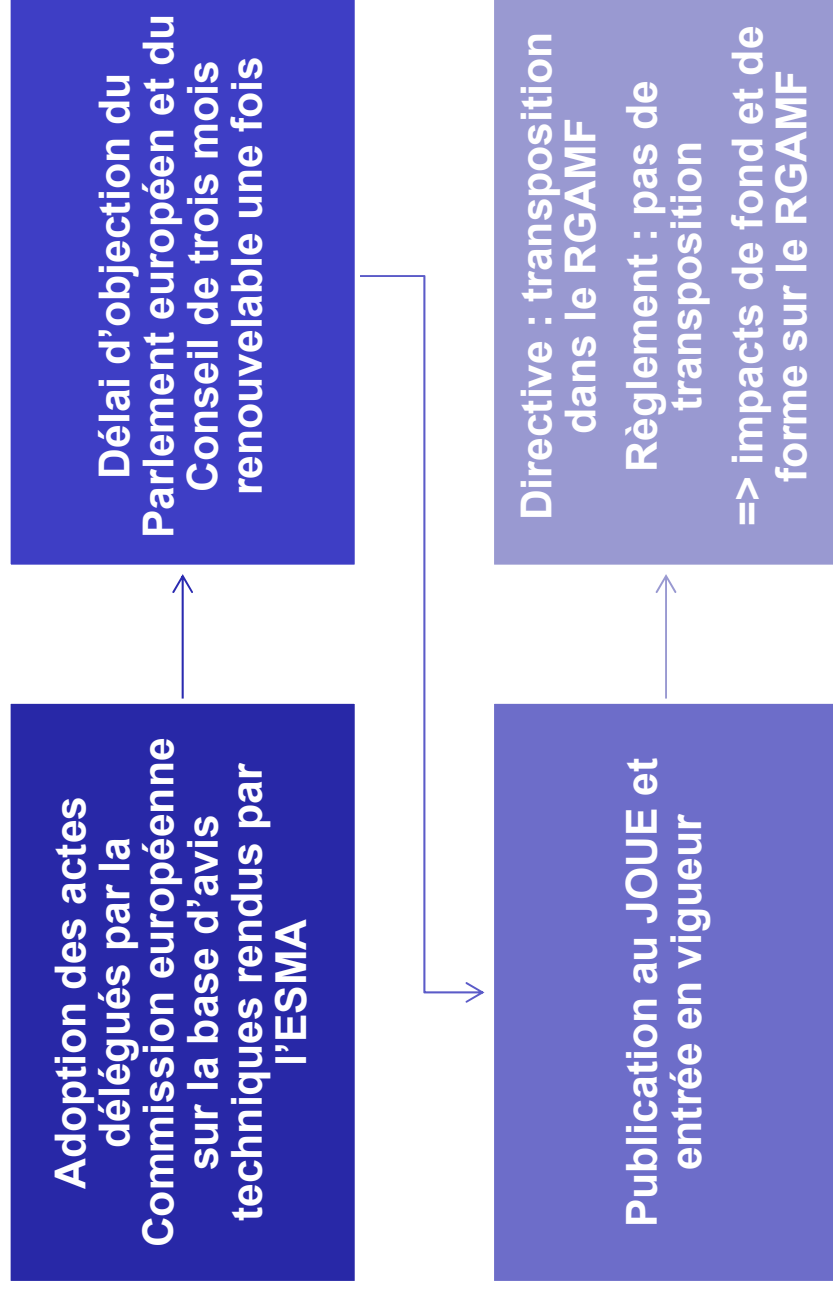


AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

2. Le niveau 2

Les actes délégués (1/2)





AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

2. Le niveau 2

Les actes délégués (2/2)

Directive déléguée base MIFID 2

Adoptée le 7 avril 2016

Règlement délégué base MIFID 2

Adopté le 26 avril 2016

Règlement délégué base MIFIR

Adopté le 18 mai 2016

- Sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients
- Exigences en matière de gouvernance des produits
- Règles régissant les « incitations » (i.e. droits, commissions ou tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire)

- Exigences organisationnelles
- Conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement
- Conditions d'exercice applicables aux entreprises de marché

- Détermination de la liquidité pour les actions ou instruments assimilés
- Obligation de mise à disposition des données pour les plateformes de négociation et les internalisateurs systématiques
- Obligation de publication des données pour les internalisateurs systématiques
- Mesures de supervision en matière d'intervention sur les produits et de gestion de positions

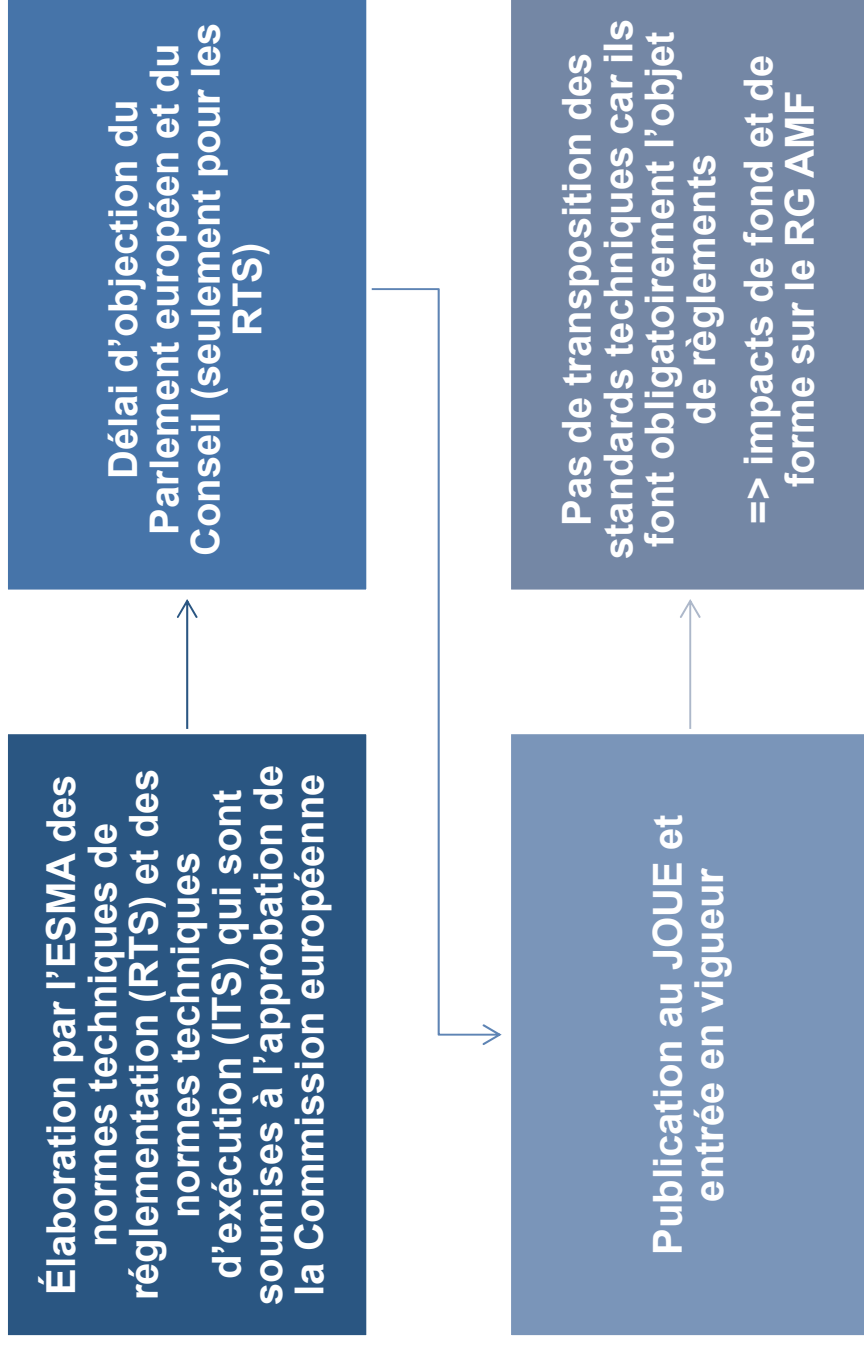


AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

2. Le niveau 2

Les standards techniques





AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

2. Le niveau 2

Les RTS

18 RTS sur base légale MIFID 2

- Agrément des entreprises d'investissement
- Meilleure exécution (protection des investisseurs)
- Instruments dérivés sur matières premières
- Coopération entre autorités compétentes
- Publication des données et accès (aux plateformes de négociation, aux chambres de compensation, aux indices de référence, etc.)
- Déclaration des transactions
- Microstructures de marché (synchronisation des horloges, etc.)
- Modalités d'admission des instruments financiers à la négociation
- Droits des entreprises d'investissement

14 RTS sur base légale MIFIR

- Publication des données et accès (aux plateformes de négociation, aux chambres de compensation, aux indices de référence, etc.)
- Instruments dérivés
- Déclaration des transactions
- Obligation de compensation
- Régime de pays tiers
- Transparence (pré- et post-négociation)



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

2. Le niveau 2

Les ITS

10 ITS MIFID 2

- Agrément des entreprises d'investissement
- Instruments dérivés sur matières premières
- Coopération entre autorités compétentes
- Publication des données et accès (aux plateformes de négociation, aux chambres de compensation, aux indices de référence, etc.)
- Modalités d'admission des instruments financiers à la négociation
- Sanctions
- Droits des entreprises d'investissement



3. Le niveau 3

Les orientations (guidelines)

- Objectif : « *promouvoir la sécurité et la santé des marchés et la convergence des pratiques réglementaires / Établir des pratiques de surveillance cohérentes, efficaces et effectives et assurer une application commune, uniforme et cohérente du droit de l'Union* »
- Consultation publique / Analyse coûts-avantages / Traduites dans toutes les langues officielles de l'Union
- Autorités compétentes ou acteurs des marchés financiers mettent tout en œuvre pour respecter ces orientations / procédure de *comply or explain*
- 6 sont requises par MIFID 2
 - 24(11) : pratiques de vente croisée - attente version française (ESMA-EBA-EIOPA)
 - 25(9) : évaluation des connaissances et des compétences version française publiée – AMF déclarée « *intend to comply* »
 - 25(10) : titres de créance complexes et les dépôts structurés non éligibles à l'exécution simple – AMF déclarée « *intend to comply* »
 - 45(9) : organe de direction d'un opérateur de marché
 - 48(13) : calibrage des paramètres de suspension de la négociation
 - 63(2) : évaluation des membres de l'organe de direction d'un PSCD
- 1 est requise par MIFIR - 26(6) règles identification client (LEI)
- ESMA peut se saisir d'autres sujets (notamment quand niveau 2 sera connu)

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

3. Le niveau 3

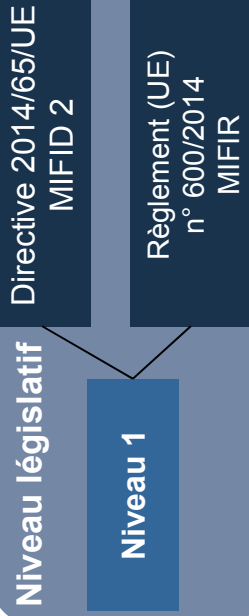
Les Q&As

- Définition : « *outils de convergence pratiques afin de promouvoir les approches et pratiques de surveillance communes* »
- Pas de consultation publique / seule une version anglaise est disponible
- ESMA peut se saisir de tout sujet mais sont déjà en cours de discussion :
 - Gouvernance produits
 - Adéquation / caractère approprié
 - Enregistrement des conversations téléphoniques et communications électroniques
 - Meilleure exécution
 - Conseil indépendant
 - Agents liés
 - Coûts et charges



AMF
AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

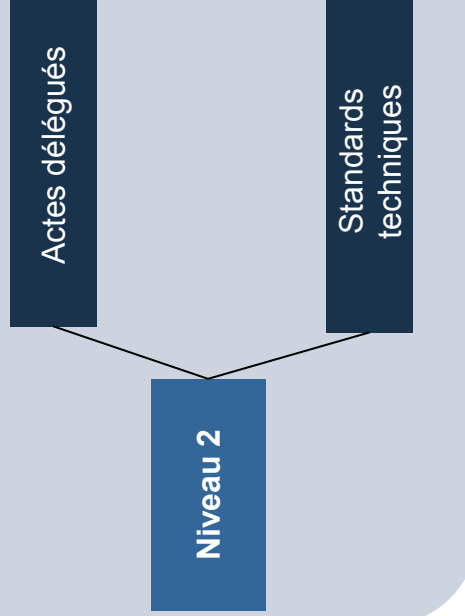
MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?



Transposée dans le code monétaire et financier (partie législative et réglementaire)

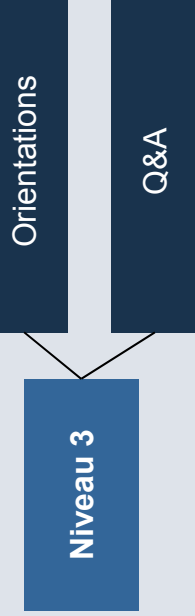
Non transposé (effet direct)

Niveau réglementaire



Transposée dans le règlement général de l'AMF

Non transposés (effet direct)



Doctrine



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Une gouvernance nouvelle des produits, des exigences renforcées pour les distributeurs

Pauline Guérin

Chargée de mission, Division de la régulation des intermédiaires et des marchés, Direction de la régulation et des affaires internationales, AMF



AMF

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

1. Les textes

- **Mesures de niveau 1 (directive 2014/65/UE) : articles 16, § 3 et 24, § 2**
- **Mesures de niveau 2 (projet de directive déléguée) : articles 9 et 10**
- **Mesures de niveau 3 (en cours d'élaboration) : clarification des questions d'interprétation des textes de niveaux 1 et 2 dans un objectif de convergence**



AMF

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

2. L'objet

- **Définir les responsabilités respectives des producteurs et des distributeurs de produits**
- **Instaurer un lien entre les différents maillons de la chaîne de distribution, du producteur jusqu'au distributeur**
- **Assurer une distribution selon un canal cohérent avec le produit**

3. Les acteurs concernés

- **Producteurs**
 - Les PSI à l'exception des SGP
 - La production d'instruments financiers englobe la création, le développement, l'émission et/ou la conception d'instruments financiers
- **Distributeurs**
 - Les entreprises d'investissement (EI) et les établissements de crédit (EC)
 - Les SGP agréées pour fournir des services d'investissement (SI) ; celles qui commercialisent des instruments financiers (IF) en France, hors caractérisation de la fourniture de SI, devraient également être soumises au régime distributeur via le règlement général de l'AMF
 - D'autres entités en régime national d'exemption (ex. : les conseillers en investissements financiers soumis à un régime analogue MIF 2)

4. Les produits concernés

- **Tous les produits sont concernés**

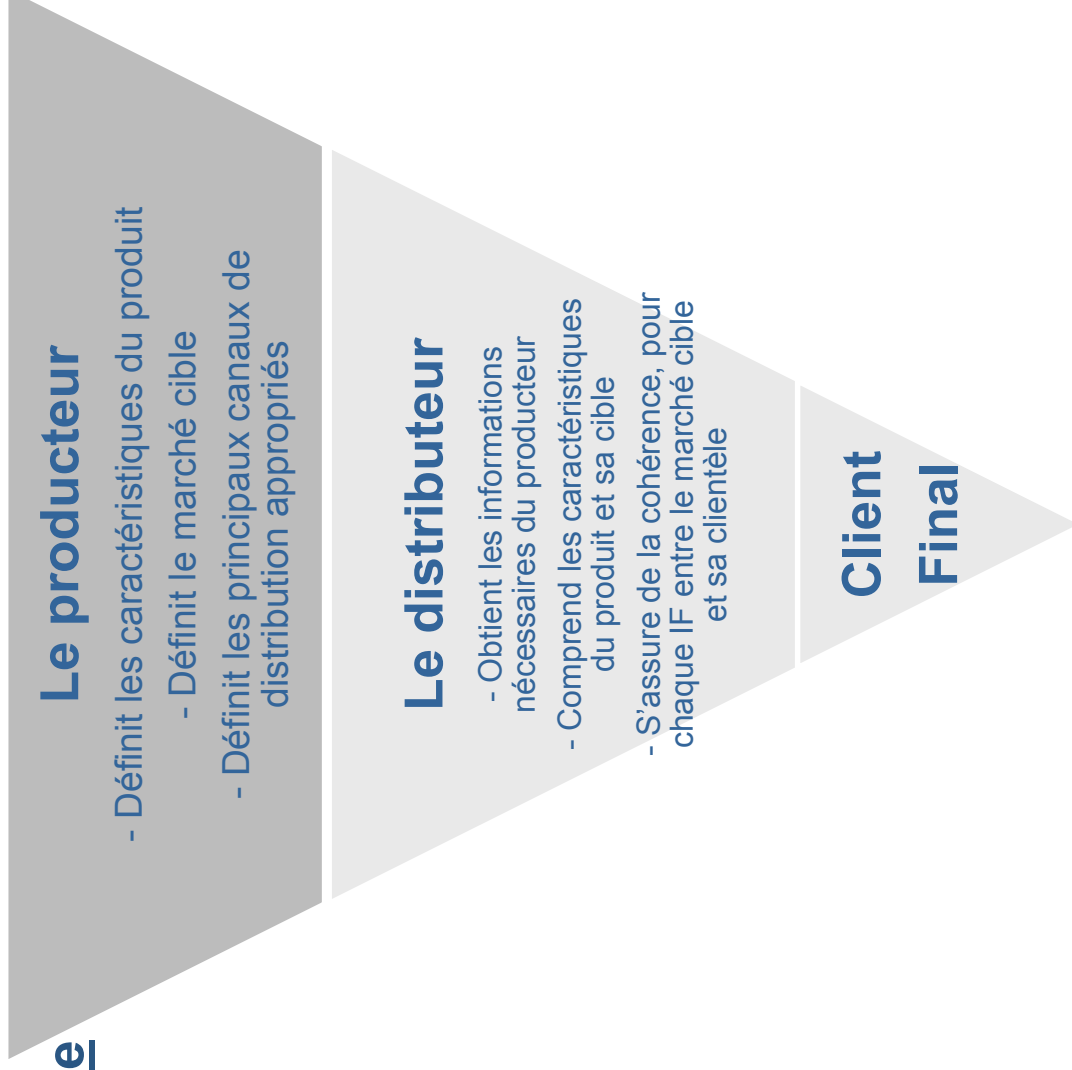
- Pas d'exception au régime de gouvernance produit : tous les IF sont concernés
- Les IF dits « sur mesure » sont également dans le champ
- *A contrario*, les produits qui ne sont pas des instruments financiers sont exclus (ex. les produits d'assurance)
- Exclusion des entités fournissant des services d'investissement qui consistent exclusivement en la gestion d'un système de participation des travailleurs (exclusion totale du champ d'application de la MIF) :
 - PEE et PERCO en dehors du périmètre
 - FCPE dans le périmètre

- **Régime pays tiers**

- Les produits conçus dans un pays tiers mais distribués en France sont soumis au régime de gouvernance produit
- Lorsque le produit est conçu par une entité MIF en Europe mais commercialisé par cette même entité uniquement hors d'Europe => les règles gouvernance distributeur ne s'appliquent pas

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

5. Vue d'ensemble du régime

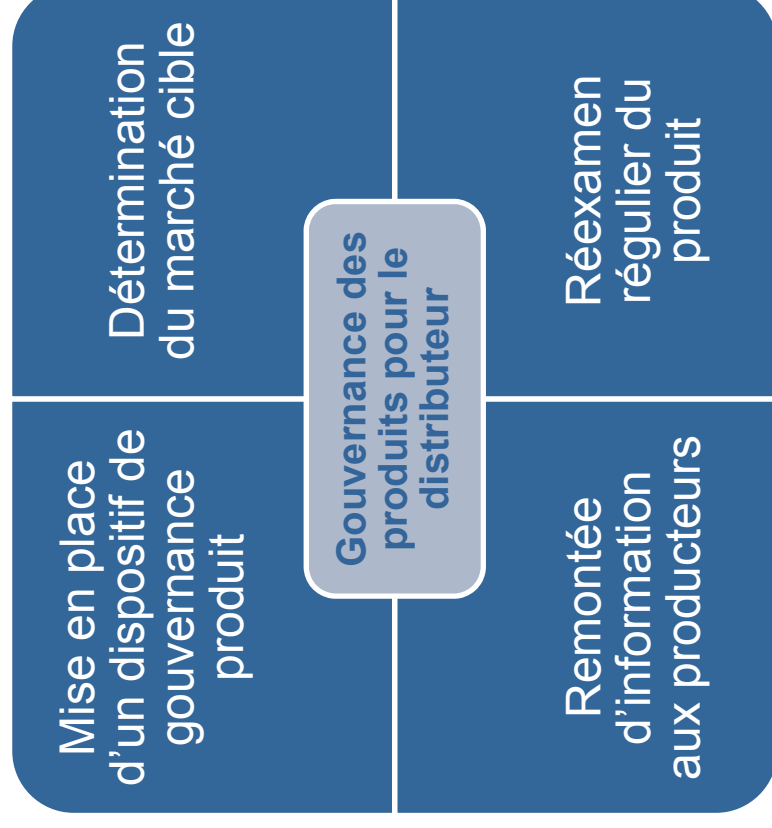




AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

6. Les obligations applicables aux distributeurs



6. Les obligations applicables aux distributeurs
 - **Avant la commercialisation, le distributeur :**
 - Reçoit les informations nécessaires afin de comprendre et de connaître les produits qu'il propose
 - Met en place des dispositifs de gouvernance afin de s'assurer que le produit est distribué aux clients qui sont dans la cible
 - Sur la base du marché cible défini par le producteur, le distributeur définit le marché cible, le marché cible « négatif » et les canaux de distribution appropriés en fonction de sa clientèle
 - Prend toutes les mesures raisonnables afin d'obtenir des producteurs non MIFID les informations nécessaires à la détermination du marché cible

6. Les obligations applicables aux distributeurs
 - **De manière continue :**
 - Implication de l'ensemble des fonctions au sein de l'EI distributrice à la gouvernance produit (personnel en charge de la commercialisation, fonction conformité et organe dirigeant)
 - Distribution du produit dans le marché cible
 - Obligation pour les distributeurs de fournir aux producteurs des informations sur les ventes (notamment en cas de vente en dehors du marché cible)
 - **Après la commercialisation :** obligation de revue régulière de l'IF par le distributeur afin de s'assurer que :
 - le produit continue de correspondre aux besoins du marché cible identifié
 - la stratégie de distribution prévue demeure appropriée

7. Zoom sur quelques enjeux

- **La détermination du marché cible 1/2**

Liste minimale de 6 critères devant obligatoirement faire l'objet d'une évaluation (travaux de niveau 3 en cours) :

- Type de clients
- Connaissance et expérience
- Situation financière et capacité à supporter des pertes
- Tolérance au risque
- Objectifs du client
- Besoins du client

Si les mêmes critères sont évalués par les producteurs d'IF, les distributeurs doivent avoir une approche plus concrète du marché cible en fonction de leur propre clientèle

7. Zoom sur quelques enjeux

- **La détermination du marché cible 2/2**
 - Application des règles de manière proportionnée selon la complexité du produit, du service d'investissement et du marché cible
 - Possibilité pour les distributeurs de s'appuyer sur les informations réglementaires rendues publiques (directive Prospectus pour les actions par exemple...)

L'EI qui est à la fois concepteur et distributeur n'est pas tenue de procéder à une nouvelle évaluation du marché cible.

- **La question de la diversification du portefeuille du client**

7. Zoom sur quelques enjeux

- **L’articulation avec les régimes de distribution**
 - Les obligations de gouvernance des produits s’appliqueraient aux distributeurs quel que soit le service d’investissement fourni
 - Ces obligations de gouvernance ne devraient pas remettre en cause les services suivants :
 - conseil
 - gestion sous mandat
 - réception/ transmission d’ordres
 - exécution simple
 - La question de l’articulation des critères du marché cible et du service fourni est au cœur des discussions de niveau 3 (avec notamment la possibilité de ne pas prendre en compte certains critères de détermination du marché cible, en fonction du service d’investissement fourni)



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

7. Zoom sur quelques enjeux

- **Responsabilité de la détermination du marché cible dans une chaîne d'intermédiaires ?**
 - Le distributeur responsable est celui qui est face à la clientèle c'est-à-dire le dernier maillon de la chaîne de distribution
 - Toutefois, les acteurs de la chaîne de distribution sont tenus de transmettre les informations pertinentes tout au long de la chaîne, de sorte que le producteur qui demande des informations sur la distribution puisse les obtenir



Annexe 1 : Les obligations du producteur

Mesures de niveau 1	Mesures de niveau 2
<p>Mettre en place un processus de validation préalable de chaque IF permettant de :</p> <ul style="list-style-type: none"> déterminer « un marché cible de clients finaux à l'intérieur de la catégorie de clients concernée pour chaque IF » s'assurer que la stratégie de distribution prévue convient bien au marché cible défini 	<ul style="list-style-type: none"> Analyse des potentiels conflits d'intérêts Production de <i>scenarii</i> d'évolution des IF et prise en compte du profil rendement/risque dans la détermination de la cible Prise en compte de la structure de coût proposé pour l'IF
<p>Mettre à la disposition de tout distributeur tous les renseignements utiles sur l'IF et sur le processus de validation du produit, y compris le marché cible défini</p>	<p>S'assurer que l'information fournie sur un IF aux distributeurs (information sur les canaux appropriés de distribution d'IF...) soit d'une qualité suffisante pour permettre aux distributeurs de comprendre et de recommander ou de vendre l'instrument financier de manière appropriée</p>
<p>Mesures raisonnables pour garantir que l'IF est distribué auprès du marché cible</p>	<p>Revue régulière des IF au regard de la cible de clientèle</p>
<p>Revue régulière et de prise en compte des événements affectant les risques</p>	<p>Identification des « crucial events »/« événements essentiels » qui pourraient affecter le risque potentiel ou le rendement des IF</p>



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Annexe 2 : Les obligations du distributeur

Mesures de niveau 1	Mesures de niveau 2
<p>Se doter de dispositifs appropriés pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> • obtenir les renseignements relatifs aux produits • comprendre et identifier le marché cible défini de chaque IF 	<p>Prise en compte des conflits d'intérêts</p>
<p>Comprendre les IF qu'il propose ou recommande, évaluer leur compatibilité avec les besoins de la clientèle</p>	<p>Compétence des équipes et rôle de l'organe de direction et de la conformité</p>
<p>Veiller à ce que les IF ne soient proposés que lorsque c'est dans l'intérêt du client</p>	<p>Définition de la cible dans le cas où le producteur ne l'a pas fait</p>
<p>Prendre les mesures nécessaires pour obtenir l'information des producteurs en cas de commercialisation des IF produits par des producteurs non PSI européens</p>	<p>Prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir des producteurs non MIFID les informations nécessaires, en prenant en compte le volume d'informations publiques et la complexité des produits</p>
<p>Revue régulière pour vérifier que :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le produit continue de correspondre aux besoins du marché cible identifié • La stratégie de distribution prévue demeure appropriée 	<p>Mettre en place des dispositifs de gouvernance des produits adéquats pour garantir que le produit est distribué aux « bons » clients</p>



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Des règles nouvelles pour le conseil: quels impératifs pour le conseil indépendant ? Les conditions de la perception des rétrocessions

Greggory Marty

*Directeur, Division expertise juridique, doctrine
opérationnelle et gestion complexe, Direction de
la gestion d'actifs, AMF*

1. Textes de référence

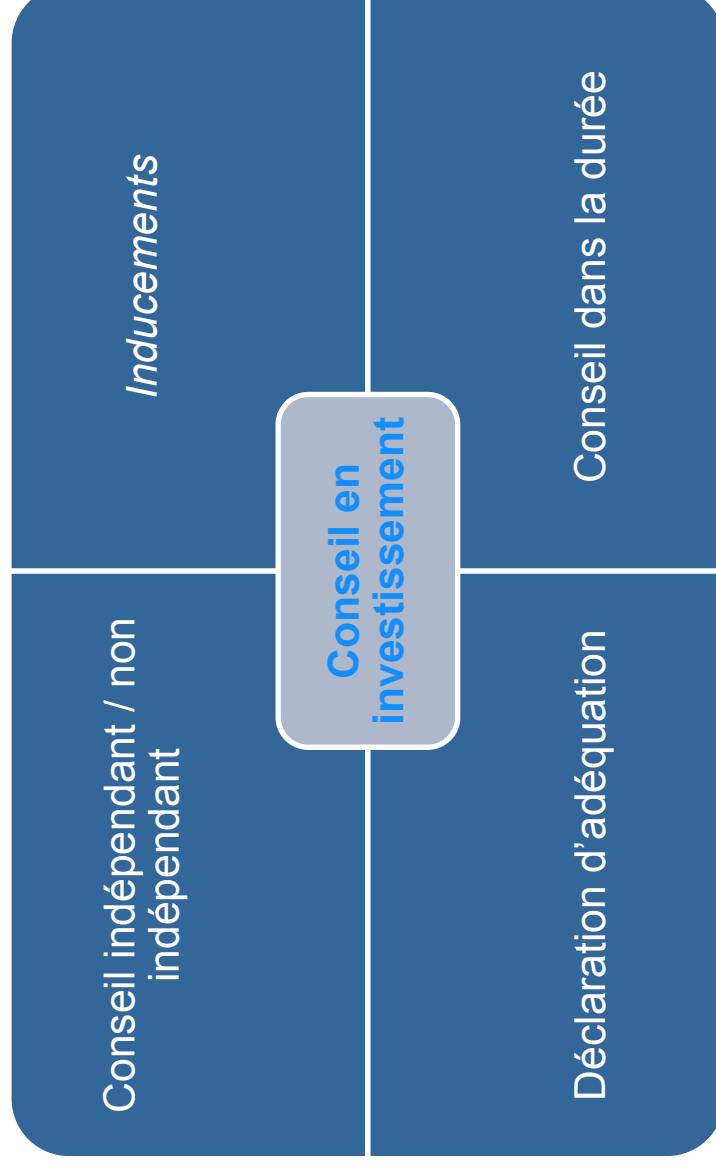
- **Mesures de niveau 1**
 - Articles 24 (information et *inducements*) et 25 (adéquation du conseil et déclaration d'adéquation) de la directive 2014/65/UE
- **Mesures de niveau 2**
 - Articles 11 et 12 du projet de directive déléguée (*inducements*)
 - Articles 9 (définition), 52 (information), 53 (conseil indépendant), 54 et 55 (adéquation du conseil et déclaration d'adéquation) du projet de règlement délégué
- **Mesures de niveau 3 en cours d'élaboration**
 - Clarification des questions d'interprétation des textes de niveaux 1 et 2 dans un objectif de convergence

2. Acteurs concernés

- **Les entreprises d'investissement**
- **Les établissements de crédit**
- **Les sociétés de gestion de portefeuille**
- **Les autres entités pouvant fournir un service de conseil en investissement, par exemple, les conseillers en investissements financiers (régime analogue)**

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

3. Les nouvelles règles : généralités



4. De nouvelles obligations d'information

- **« En temps utile » avant la fourniture du service de conseil en investissement**
 - Sur le caractère ou non indépendant du conseil fourni
 - Sur l'étendue des instruments financiers analysés (y compris les relations avec les émetteurs ou fournisseurs de ces instruments)
 - Sur la fourniture ou non d'un conseil dans la durée
- **La déclaration d'adéquation**
 - En cas de fourniture du conseil à un client non professionnel
 - Remise en principe avant que la transaction ne soit effectuée
 - Précise de quelle manière le conseil répond aux préférences, aux objectifs et autres caractéristiques du client
 - Indique l'éventuelle nécessité d'un réexamen périodique

5. Le conseil dans la durée

- Information *ex ante* si une évaluation périodique de l'adéquation du conseil sera fournie
- Accord écrit avec le client
- Examen au moins une fois par an (fréquence accrue en fonction du profil de risque du client et du type d'instrument financier recommandé)
- Déclaration d'adéquation mise à jour (possibilité de ne couvrir que les changements affectant les services ou instruments financiers concernés et/ou la situation du client)
- Un critère de légitimation des *inducements*

6. Le conseil indépendant : focus sur les IF évalués

- Information du client sur le caractère indépendant du conseil
- Evaluation d'un éventail suffisant d'instruments financiers, suffisamment diversifiés (nombre et diversité « proportionnés »)
- Les instruments financiers évalués ne doivent pas se limiter aux « produits groupe » ou en lien étroit avec l'entreprise d'investissement
- Possibilité de fournir un conseil indépendant en ciblant certaines catégories ou un éventail spécifié d'instruments financiers



6. Le conseil indépendant : focus sur les IF évalués

Mesures de niveau 1 (article 24 § 7 de la directive)

- Evaluation d'un éventail suffisant d'IF disponibles sur le marché, suffisamment diversifiés
- Les IF évalués ne doivent pas se limiter aux instruments financiers émis ou fournis par l'entreprise d'investissement ou des entités ayant notamment des liens étroits qui pourraient nuire à l'indépendance du conseil fourni

Mesures de niveau 2 (article 53 de la directive déléguée)

Processus de sélection pour évaluer et comparer un éventail suffisant d'instruments financiers incluant :

- le nombre et la diversité des IF pris en considération sont proportionnés compte tenu de la portée des services de conseil en investissement proposés par le conseiller en investissement indépendant
- le nombre et la diversité des IF pris en compte sont dûment représentatifs des IF disponibles sur le marché
- la quantité d'IF émis par l'entreprise d'investissement elle-même ou par des entités étroitement liées à l'entreprise d'investissement elle-même est proportionnelle à la quantité totale d'IF pris en compte
- les critères de sélection des divers IF incluent tous les aspects pertinents tels que risques, coûts et complexité ainsi que les caractéristiques des clients de l'entreprise d'investissement, et garantissent que la sélection des IF pouvant être recommandés ne soit pas biaisée

Possibilité de fournir un conseil en investissement indépendant en ciblant certaines catégories ou un éventail spécifique d'IF :

- l'EI se présente uniquement d'une façon visant à attirer des clients ayant une préférence pour ces catégories ou cet éventail d'IF
- l'EI demande aux clients de préciser qu'ils ne sont intéressés que par un investissement dans la catégorie ou l'éventail spécifié d'instruments financiers
- l'EI veille au préalable que le service convienne à chaque nouveau client



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

- 7. Le conseil indépendant : focus sur les *inducements***
- **Interdiction d’accepter et conserver les *inducements* (hors avantages non monétaires mineurs)**
 - **Impact sur la rémunération des distributeurs PSI ou CIF : passage à un modèle avec honoraires**

7. Le conseil indépendant : focus sur les *inducements*

Mesures de niveau 1 (article 24 § 7 de la directive)

Interdiction d'accepter en les conservant des droits, commissions ou autres avantages monétaires ou non monétaires en rapport avec la fourniture du conseil, versés ou fournis par un tiers ou une personne agissant pour le compte de tiers

Mesures de niveau 2 (article 12 du règlement délégué)

Remboursement et transfert intégral au client de tous les droits, commissions et avantages pécuniaires reçus de tiers en lien avec la fourniture du conseil



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

7. Le conseil indépendant : focus sur les *inducements*

Mesures de niveau 1 (article 24 § 7 de la directive)	Mesures de niveau 2 (article 12 du règlement délégué)
<p>Avantages non monétaires mineurs : Susceptibles d'améliorer la qualité du service fourni au client</p>	<p>Liste d'avantages non monétaires mineurs acceptables :</p> <ul style="list-style-type: none">- documents d'information- participations à des conférences, séminaires et autres évènements informatifs sur les avantages et les caractéristiques d'un IF ou d'un SI donné- frais de réception de montant faible et raisonnable (repas et boissons lors des conférences)
<p>La grandeur et la nature sont telles qu'ils ne peuvent être considérés comme empêchant le respect par l'EI de son obligation d'agir au mieux des intérêts du client</p>	<p>Les avantages non monétaires mineurs acceptables sont raisonnables et proportionnés et d'une ampleur telle qu'il est peu probable qu'ils influencent le comportement de l'entreprise d'investissement d'une manière qui porte préjudice aux intérêts du client</p>
<p>Sont signalés</p>	<p>Divulgués avant la fourniture du service (description générique possible)</p>

8. Conseil en investissement non indépendant : focus sur les critères de légitimation des *inducements*

- **Principes similaires à MIF 1 :**
 - Amélioration du service fourni au client
 - Ne nuit pas à l'obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle, au mieux des intérêts du client
 - Transparence



AMF
AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

8. Le conseil en investissement non indépendant : focus sur les critères de légitimation des *inducements*

- **Renforcement du critère de l'amélioration du service fourni**
 - Interdiction des *inducements* qui bénéficient directement à l'entreprise, à ses actionnaires ou à ses salariés sans que le client n'en retire de bénéfice tangible
 - Interdiction des *inducements* dans la durée non assortis d'une amélioration dans la durée
 - Légitimité des *inducements* par la fourniture d'un service supplémentaire ou de niveau plus élevé au client



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

8. Le conseil en investissement non indépendant : focus sur les critères de légitimation des *inducements*

Mesures de niveau 1
(article 24 § 8 de la
directive

1. Amélioration de la qualité du service fourni au client

Mesures de niveau 2
(article 11 du règlement délégué)

Interdiction des *inducements* qui bénéficient directement à l'entreprise, à ses actionnaires ou à ses salariés sans que le client n'en retire de bénéfice tangible

Interdiction des *inducements* dans la durée non assortis d'une amélioration dans la durée (***en ligne avec la position-recommandation AMF DOC-2013-10***)

8. Le conseil en investissement non indépendant : focus sur les critères de légitimation des inducements

Mesures de niveau 1
(article 24 § 8 de la directive)

1. Amélioration de la qualité du service fourni au client

Mesures de niveau 2
(article 11 du règlement délégué)

Fourniture d'un **service supplémentaire ou de niveau plus élevé au client**, « tels que » :

- dans le cadre d'un **conseil** non indépendant, offre d'un accès à un **vaste éventail d'instruments financiers adaptés** incluant un nombre approprié d'instruments financiers **sans lien étroit** avec le distributeur
- offre d'un accès à un prix compétitif à un **large éventail d'instruments financiers** incluant un nombre d'approprié d'instruments financiers **sans lien étroit** avec le distributeur, associée à la fourniture d'outils à valeur ajoutée
- dans le cadre d'un **conseil** non indépendant, **évaluation au moins annuelle** du caractère toujours adapté des instruments financiers conseillés (**en ligne avec la position-recommandation DOC-2013-10**) ou fourniture d'un autre service continu à valeur ajoutée (conseil en allocation d'actifs...)



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

8. Le conseil en investissement non indépendant : focus sur les critères de légitimation des *inducements*

Mesures de niveau 1 (article 24 § 8 de la directive)	Mesures de niveau 2 (article 11 du règlement délégué)
2. Ils ne doivent pas nuire à l'obligation d'agir d'une manière honnête, loyale et professionnelle au mieux des intérêts des clients	
3. Transparence vis-à-vis du client	Transparence due au moins une fois par an en cas de perception d' <i>inducements</i> dans la durée

9. Conseils en investissement indépendant et non indépendant

- **Une entreprise d'investissement peut-elle fournir les deux types de conseil ?**

Oui, dans la mesure où :

- information et explication claires au client (notamment ne pas se présenter comme conseiller indépendant pour l'activité dans son ensemble)
- organisation appropriée pour garantir que les deux types de services de conseils et de conseillers sont clairement séparés l'un de l'autre et de sorte que le client ne soit pas induit en erreur sur le type de conseil qu'il reçoit

Mais une même personne physique ne peut fournir les deux types de services



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

10. Focus sur certains enjeux

- Un client peut-il avoir plusieurs objectifs ?
- Dans quelles conditions un conseiller peut-il proposer à un client non professionnel des instruments financiers pour lesquels ce client n'a pas d'expérience ?



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Annexe 1

Focus sur l'obligation de reversement des avantages pécuniaires (1/2)

- Pour gérer les conflits d'intérêts possibles, MIF 2 prévoit une interdiction des *inducements* qui bénéficient directement à l'entreprise
- Les **rétrocessions perçues dans le cadre de la gestion sous mandat** :
 - doivent être transférées intégralement au client ;
 - doivent être allouées à chaque client ;
 - le client doit recevoir une information périodique sur les montants transférés.

Annexe

Focus sur l'obligation de reversement des avantages pécuniaires (2/2)

- **Les enjeux des rétrocessions perçues dans le cadre de la gestion sous mandat : quel schéma opérationnel adopter pour assurer le transfert vers les clients ?**
 - Passage à des classes de parts sans retro ?
 - Reversement direct aux clients ?
 - Autres schémas ?
 - Quel traitement fiscal pour les différents schémas opérationnels ?
 - L'obligation de reversement va-t-elle mettre fin à l'architecture ouverte dans la gestion sous mandat ?



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Annexe 2

Focus sur les commissions de mouvement (position AMF DOC-2013-10)

- **La position de l'AMF est elle modifiée par la directive MIF 2 ?**
 - Les commissions de mouvement dans la mesure où elle sont connues contractuellement par le client lors de l'ouverture du mandat ne devraient pas tomber dans le champ de l'interdiction ;
 - Les commissions de mouvement ne doivent pas entraîner une rotation des portefeuilles qui ne serait pas conforme aux intérêts des clients.



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Anticiper les nouveaux impératifs en termes d'organisation

Obligations d'enregistrements/ produits complexes / non complexes/ cheminement des ordres clients

Catherine Balençon

Experte, Unité expertise juridique et internationale, Direction des marchés, AMF

- 1. Obligations d'enregistrement et de conservation**
 - **Obligation générale MIF 1 d'enregistrement et de conservation sur support durable de tout service fourni, de toute activité exercée et de toute transaction effectuée permettant à l'autorité compétente d'exercer ses missions de surveillance et de contrôle**
 - **Annexe détaillée au règlement d'application**
Liste non exhaustive des types d'enregistrements à conserver (catégorisation des clients, traitement des réclamations, conflits d'intérêts...)
 - **Obligation MIF 1 d'enregistrement des transactions et des ordres**

1. Obligations d'enregistrement et de conservation
 - **Nouvelle obligation d'enregistrement des conversations téléphoniques et communications électroniques**
 - Relatives au moins aux transactions conclues pour compte propre et la réception, la transmission et l'exécution d'ordres de la clientèle.
 - Destinées à déboucher sur des transactions
 - Enregistrement des conversations et communications concernées effectuées sur un équipement fourni ou autorisé par l'établissement
 - Prendre toute mesure pour empêcher les communications concernées au moyen d'un équipement privé que l'établissement est incapable d'enregistrer ou de copier

1. Obligations d'enregistrement et de conservation
 - Conserver sur un support durable les passages d'ordres effectués lors de conversations en tête-à-tête :
 - date et heure
 - lieu identité des participants;
 - initiateur de la rencontre
 - informations pertinentes sur l'ordre du client, notamment le prix, le volume et le type d'ordre et le moment où il doit être transmis ou exécuté
 - Information préalable du client de l'enregistrement des communications et conversations – à défaut, interdiction de fournir par téléphone les services de RTO et d'exécution d'ordres de clients
 - Obligation de fournir les enregistrements aux clients à leur demande
 - Durée de conservation de 5 ans. 7 ans sur demande d'une autorité compétente
 - Contrôle des enregistrements

2. Exécution simple

- **Reprise du régime MIF 1 de l'exécution simple :**
 - dispense l'entreprise d'investissement d'évaluer le niveau de connaissance et d'expérience du client
 - seuls les services d'exécution d'ordres et de RTO peuvent être concernés
 - services fournis à l'initiative du client
 - sur instruments financiers non complexes
 - après mise en garde sur l'absence de vérifications

2. Exécution simple

- **Instruments financiers non complexes :**
 - les OPCVM (à l'exception des OPCVM structurés)
 - les actions admises à la négociation sur un marché réglementé (à l'exception des FIA)
 - les obligations admises à la négociation sur un marché réglementé
 - la plupart des instruments du marché monétaire
 - la plupart des dépôts structurés
 - autres instruments répondant à un ensemble de critères de transparence et de liquidité notamment
- **Champ réduit : sont désormais exclus :**
 - les instruments financiers incorporant un instrument dérivé ou présentant une structure qui rend la compréhension du risque encouru difficile pour le client
 - les FIA ou OPCVM structurés

3. Schéma des ordres: Premier cas : commercialisation de parts d'OPC via la fourniture du service de conseil et de RTO par un même PSI

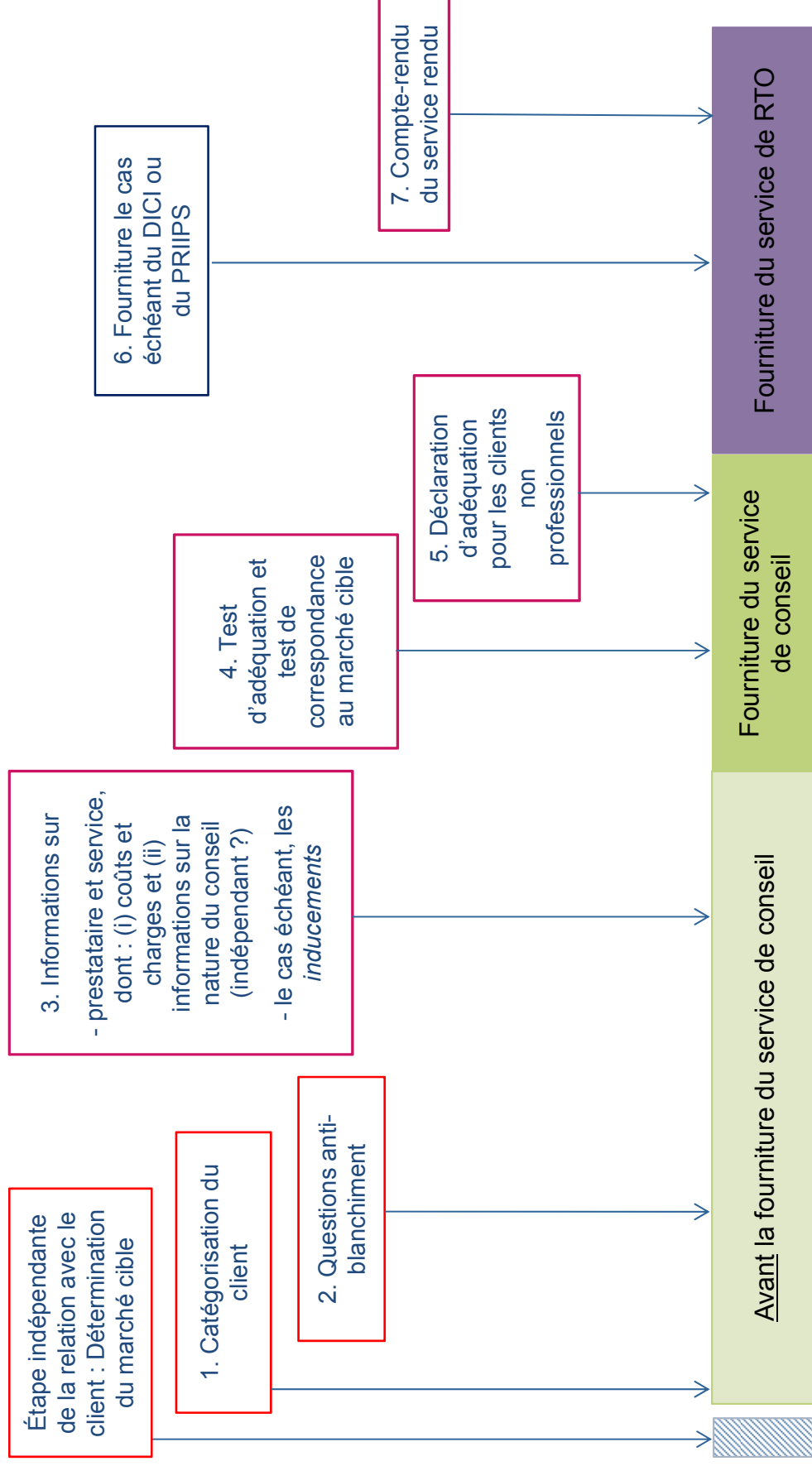
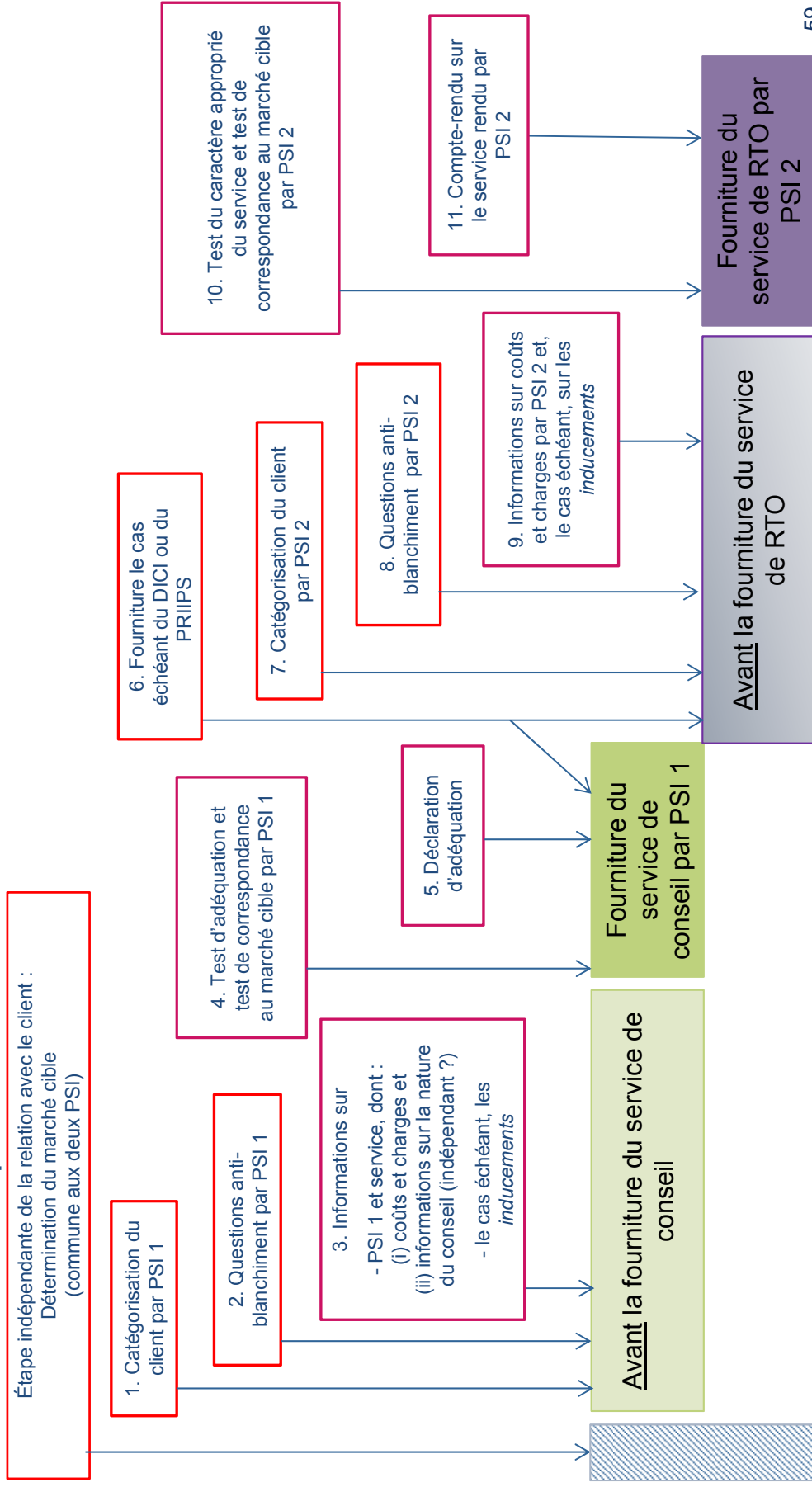


Schéma des ordres

Second cas : commercialisation de parts d'OPC via la fourniture d'un service de conseil par un premier PSI et d'un service de RTO par un second PSI





AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Anticiper les nouveaux impératifs en termes d'organisation

Coûts et charges : nouveautés et complémentarité avec le règlement PRIIPS

Xavier Parain

Secrétaire général adjoint, Direction de la gestion d'actifs, AMF



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

1. Les textes de référence

- **Art 24.4 de MIF 2**
 - **MIF 2 demande une information agrégée sur les coûts qui porte sur :**
 - le coût des services d'investissement et des services connexes
 - le coût des instruments financiers
 - la manière dont le client peut s'acquitter des coûts



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

1. Les textes de référence

- **Art 50 du règlement MIF 2**
 - **La limitation de l'information sur les coûts avec des clients professionnels est possible sauf :**
 - en cas de fourniture du service de conseil en investissement ;
 - en cas de fourniture du service de gestion de portefeuille (gestion sous mandat) ;
 - pour les instruments financiers comportant un dérivé
 - **Elle est également possible avec des contreparties éligibles sauf lorsque les instruments financiers concernés comportent un instrument dérivé et que la contrepartie éligible entend les proposer à ses clients**

1. Les textes de référence

- **Art 24.4 de MIF 2 (2/2)**
 - Fourniture au client en temps utile d'une information agréée sur le coût total lui permettant de mesurer l'effet cumulé sur le rendement de l'instrument financier
 - Si le client le demande, une information par poste est fournie
 - Une information sur les coûts plus détaillée que pour les OPCVM actuellement
 - En cas de relation continue, fourniture des informations régulièrement (au minimum chaque année pendant la durée de l'investissement)

1. Les textes de référence

Le niveau 2 de MIF 2 précise les informations à fournir dans le temps

- Une information *ex-ante* et *ex-post* :
 - *Ex ante* :
 - *full disclosure* pour le conseil ou dans le cas de la commercialisation d'instruments avec DICI PRIIPS ou UCITS: :
 - coûts des services uniquement dans les autres cas de fourniture de services d'investissement ou services connexes
 - estimation raisonnable ou coûts actuels
 - une information donnée *in good time*
 - *Ex post* : sur base annuelle, coûts exacts et personnalisés
 - L'information doit être fournie en % et en montant



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

1. Les textes de référence

Le niveau 2 de MIF 2 précise les informations à fournir

- **Une information très large sur les coûts**
 - Les coûts directs et indirects du service et des instruments financiers
 - Y compris les coûts payés à des tiers
 - Mais aussi les coûts de gestion et de production de l'instrument financier
- **En cas de relation continue, fourniture des informations régulièrement (au minimum chaque année pendant la durée de l'investissement)**

2. Lien avec le KID UCITS et le KID PRIIPS

- Les informations des KID PRIIPS et UCITS sont proches de celles demandées par MIF 2 sur l'instrument financier
- Mais les informations manquantes et les autres coûts éventuels (par exemple sur le service fourni) doivent être ajoutés pour aboutir à l'information demandée par MIF 2



- Attention : le KID PRIIPS autant que MIF 2 demandent une présentation des coûts très différente du KID UCITS actuel, par exemple en incluant les coûts de transaction.
- Des projets de RTS sur PRIIPS ont été publiés le 7 avril 2016 précisant les méthodologies sur les coûts et charges.

<http://www.esa.europa.eu/-/esas-finalise-key-information-documents-for-retail-investors-in-the-eu>

2. Lien avec le KID UCITS et le KID PRIIPS

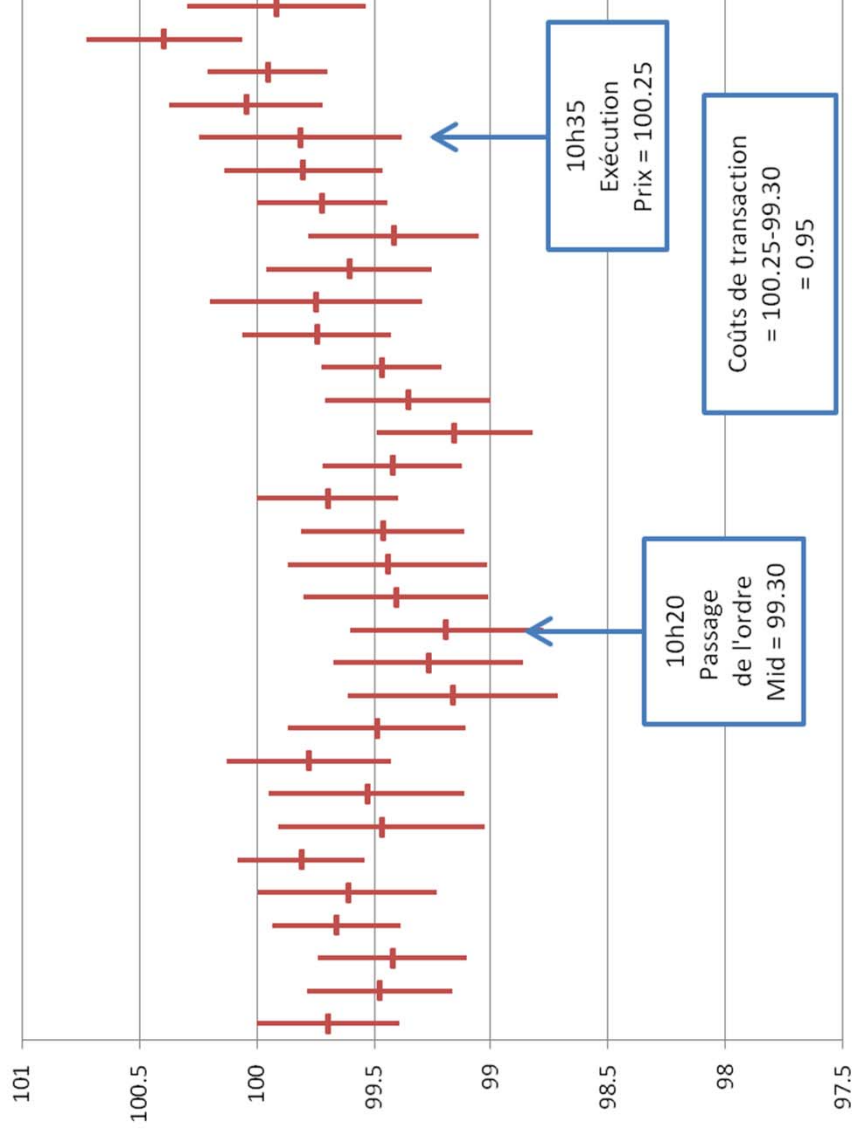
- **Un des enjeux du niveau 3 pourrait être de confirmer l'équivalence entre les méthodologies PRIIPS et MIF 2 pour les produits couverts par les 2 réglementations**



MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

2. Lien avec le KID UCITS et le KID PRIIPS

Coûts de transaction à prendre en compte, selon PRIIPS, dans les fonds à l'achat des titres du portefeuille : prix d'exécution net moins prix au moment de la transmission de l'ordre (=coût de broker et impact marché)



MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

2. Lien avec le KID UCITS et le KID PRIIPS

Pour les coûts inclus dans les produits, les rubriques à prendre en compte sont :

Coûts uniques	Coûts d'entrée (p.ex. frais de souscription) Coûts de sortie
Coûts récurrents	<u>Frais de gestion</u>
	Autres coûts (p.ex. les frais de prêt emprunt, <u>tous les coûts de prestataires par exemple de <i>property management</i></u>)
Coûts de transaction	<u>Coûts de transaction (notamment commissions de <i>brokers</i>)</u>
Coûts variables	Commissions de surperformance

3. Illustration de l'impact des coûts et charges

- L'effet cumulatif des coûts et charges sur la performance doit être illustré : exemple PRIIPS
 - En montrant les fluctuations éventuelles en cours de vie des explications sur ce que montre l'illustration

Investment [€10 000]			
Scenarios	If you cash in after [1] year	If you cash in after [recommend [at the recommended holding period/2] holding period]	If you cash in after [recommend [at the recommended holding period/2] holding period]
Total costs	€	€	€
Impact on return (RIY) per year	[%]	[%]	[%]

4. Quelle méthodologie sur les services et produits ?

- **Comment calculer les coûts de transaction sur un service (par exemple la gestion sous mandat) ?**
- **Comment calculer les coûts sur un produit non PRIIPS ?**
 - Une des pistes est d'utiliser, par cohérence, les méthodologies de PRIIPS, même si ces questions ne sont pas couvertes par PRIIPS

5. Les enjeux

- **Quelle méthodologie définir sur les produits nouveaux ?**
- **Quelle méthodologie pour certaines classes d'actifs (marché obligataire par exemple) ?**
- **Périmètre des frais dans l'immobilier ? Les travaux sont-ils des frais ?**
- **Quelle méthodologie pour les frais des produits complexes basés sur des données de marché difficilement observables ?**



MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Exécution des ordres

France Mayer

Division suivi des intermédiaires de marché,
Direction des marchés, AMF

1. Les textes de référence

- **Article 27 de la directive 2014/65/UE : obligation d'exécuter les ordres aux conditions les plus favorables pour le client**
- **Niveau 2 :**
 - Règlement délégué publié le 25 avril 2016 à la suite de l'avis technique de l'ESMA :
Extension aux entreprises d'investissement exerçant le service de RTO ou de gestion sous mandat → obligation de meilleure sélection (déjà existant sous MIF 1)
 - Règlement d'exécution suite aux RTS (en attente d'adoption par la Commission Européenne) :
2 nouveaux *reportings* prévus dans les RTS 27 et 28
- **Niveau 3 : en cours d'élaboration, qui devrait prendre la forme de Q&A ESMA**

2. Vers une obligation de moyens renforcée

- **Implication du passage de « *reasonable steps* » à « *sufficient steps* »**
 - Renforcement de l'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible pour les clients lors de l'exécution des ordres
 - Clarification prévue au niveau 3
 - *Les obligations de meilleure exécution restent des obligations de moyens... mais des obligations de moyens renforcées*
- **Avec une vigilance particulière sur les avantages et rémunérations**
 - « Interdiction de recevoir une rémunération ou un avantage pour l'acheminement d'ordres vers une plateforme de négociation ou d'exécution qui serait contraire aux règles sur les conflits d'intérêts ou les incitations (*inducement*) »

3. Des diligences renforcées en matière de politique de meilleure sélection

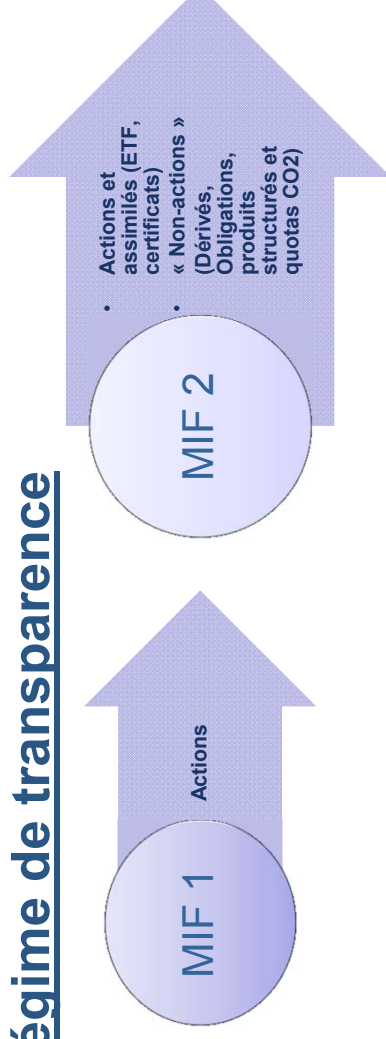
- **La politique d'exécution doit être suffisamment détaillée et facilement compréhensible par les clients**
 - Le règlement délégué précise que cette clarification doit également porter sur les politiques de « meilleure sélection », avec les ajustements nécessaires (notamment, les critères et le processus de sélection des courtiers, la liste des courtiers principaux)
- **Le recours à une seule plateforme d'exécution / un seul courtier pour l'exécution reste possible mais devra faire l'objet d'une justification.**
 - Clarification prévue au niveau 3
 - Ces dispositions reprennent en substance les positions/recommandations émises par l'AMF dans le guide de meilleure exécution/sélection publié en 2014.

4. De nouveaux reportings à produire ou à exploiter

- **Un rapport annuel publié par les entreprises d'investissement exécutant les ordres**
 - **La directive prévoit une nouvelle obligation de publication périodique au titre de l'article 27 (10) (b), détaillée dans le RTS 28**
 - Pour chaque catégorie d'instruments financiers et de clients, informations relatives aux 5 premières plateformes d'exécution utilisées (pour chaque catégorie d'IF et par lieu d'exécution, % de volume traité, % des ordres exécutés...)
 - Information sur la qualité d'exécution obtenue : information sur les conclusions des analyses des données en provenance, entre autres, des rapports publiés par les lieux d'exécution
- Le niveau 2 prévoit un *reporting* similaire pour les entités agissant en situation de « meilleure sélection »

4. De nouveaux *reportings* à produire ou à exploiter
 - **Un rapport trimestriel détaillé publié par les lieux d'exécution**
 - La directive prévoit une nouvelle obligation de publication périodique au titre de l'article 27 (10) (a) détaillée, dans le RTS 27
 - Pour chaque instrument financier
 - Pour les instruments soumis à l'obligation de négociation : publication par les Trading venues (marchés réglementés, SMN, OTF) et les internalisateurs systématiques (IS)
 - Pour les instruments non soumis à l'obligation de négociation : publication par tous les lieux d'exécution (*trading venues* + *IS* + *market makers* + fournisseurs de liquidité)
 - Publication d'informations et d'indicateurs sur les grands facteurs d'évaluation de la meilleure exécution : prix, coûts, rapidité et probabilité d'exécution
 - Le RTS prévoit des publications adaptées en fonction des modèles de marché des lieux d'exécution (dirigés par les prix ou par les ordres)
 - Nouvelles informations à disposition des PSI pour élaborer et revoir périodiquement leur politique d'exécution

5. D'autres nouvelles sources de données notamment au titre du nouveau régime de transparence



- Extension du champ et amélioration du contenu de la transparence pré- et *post-trade*
 - Encadrement de l'usage des dérogations à la transparence : mise en place d'un double plafonnement
 - Obligation de négociation des actions et des dérivés liquides sur MR (marché réglementé), SMN (système multilatéral de négociation) et OTF
- ➔ L'obligation de transparence ne pèse que sur les entreprises d'investissement et sur les plateformes de négociation. Les EI en situation de RTO n'y sont pas soumises.
 - ➔ En revanche, ces EI disposeront ainsi d'informations nouvelles – en particulier sur le marché obligataire – leur permettant d'éclairer leurs décisions d'investissement et leur stratégie d'exécution (ou de porter un jugement sur la qualité d'exécution offerte par leurs intermédiaires).



MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Reporting des transactions

Duarte Goncalves

Analyste senior, Unité marchés-MIF, Direction des marchés, AMF

1. Nouvelles règles du jeu

- **Niveau 1**
 - Article 26 MiFIR : obligation de déclaration des transactions
 - Articles 59-63 et 66 MIF 2 : autorisation et organisation des mécanismes de déclaration agréé (ARM)
- **Niveau 2**
 - RTS – 22 « *Draft regulatory technical standards on reporting obligations under Article 26 of MiFIR* », *Market Data Reporting*
 - RTS 13 « *Draft regulatory technical standards on authorisation, organisational requirements and the publication of transactions for data reporting services providers* »
- **Niveau 3**
 - Guidelines ESMA sur les *Business Cases*
 - Travaux en cours au sein de l'ESMA : analyse des réponses après consultation
 - Guidelines ESMA sur « *the management body of market operators and data reporting services providers* »



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

2. Objectifs

- **Renforcement**
 - Renforcer la supervision des entreprises d'investissement et la détection des abus de marché (notamment via la collecte du client id, plus-value majeure pour la surveillance des marchés).
 - Préciser les rôles et responsabilités des parties prenantes
- **Harmonisation**
 - Harmoniser au niveau européen les modalités du *reporting* des transactions
 - Standardiser les schémas déclaratifs
 - Fin du double *reporting* des succursales

3. Champ d'application étendu

- **En termes d'instruments financiers concernés**
 - Devront être déclarées les transactions portant sur :
 - Les IF admis à la négociation ou négociés sur une plateforme de négociation (PFN = MR + SMN + OTF) ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation a été présentée
 - Les IF dont le sous-jacent est un IF négocié sur une PFN
 - Les IF dont le sous-jacent est un indice ou un panier composé d'IF négociés sur une PFN
- **Fin de l'exemption CESR concernant les *non-securities derivatives* : les instruments portant sur des devises, des taux ou des matières premières sont désormais inclus dans le champ d'application**

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

3. Champ d'application étendu

- **En termes d'acteurs concernés**
 - Les entreprises d'investissement qui exécutent une transaction
 - **Les entreprises d'investissement qui transmettent des ordres pour exécution si elles ne transmettent pas l'ensemble des informations déclarables au maillon suivant de la chaîne d'exécution (RTO + Gestion sous mandat avec transmission d'ordre à un tiers pour exécution)**
 - **Les plateformes de négociation** pour le compte de leurs membres qui ne sont pas des entreprises d'investissement
 - **maintien des dispenses conditionné à la volonté / capacité de déclarer toutes les informations requises**

3. Champ d'application étendu

- Les mécanismes de déclaration agréés (**ARM**) : les entreprises d'investissement qui déclarent pour le compte d'autres entités devront désormais être agréées à l'exploitation d'un ARM en sollicitant une extension de leur agrément
→ **fin du statut actuel de « simple mandataire » en France**
- **Les SGP non MIF ne sont plus assujetties au régime de déclaration des transactions :**
 - **SGP OPCVM / FIA** : n'ont pas la qualité d'EI => ne sont plus assujetties au reporting des transactions y compris lorsqu'elles fournissent des services d'investissement à titre accessoire
 - **EI agréées** pour fournir le service de gestion de portefeuille (service 4 annexe I de MIF 2) : ont la qualité d'EI => sont assujetties au reporting des transactions

4. Principaux changements

- **Les nouveautés**
 - Le RTS définit 65 champs (métiers) déclaratifs contre 20 champs auparavant dans le système français (norme ISO 20022 requise).
 - Ajout de nouveaux champs : Client Id, Trader Id, Algo Id, Short Selling Flag, Waiver Indicator
 - *Reporting* des succursales : les transactions seront déclarées au régulateur du pays d'origine (*home competent authority*), y compris lorsqu'elles impliquent une ou plusieurs succursales (au sein ou en dehors de l'EEE).

4. Principaux changements

- Zoom sur le *Client Id*
 - Personne morale : Code LEI
 - Pour les personnes physiques :
 - Prénom / Nom / Date de naissance **et**
 - Le code choisi par chaque régulateur pour ses nationaux
- **En France** : les personnes physiques de nationalité française devront être identifiées par le code CONCAT (article 6 et annexe II RTS n° 22) :
- Code pays (deux caractères) : FR
- Date de naissance au format: AAAAMMJJ
- 5 premières lettres du prénom
- 5 premières lettres du nom de famille

4. Principaux changements

- Exemples de Client Id :
 - le client finlandais d'une EI française sera identifié en priorité par le *Personal Identity Code* et à défaut par le code CONCAT.
 - le client français d'une EI britannique sera identifié par le code CONCAT

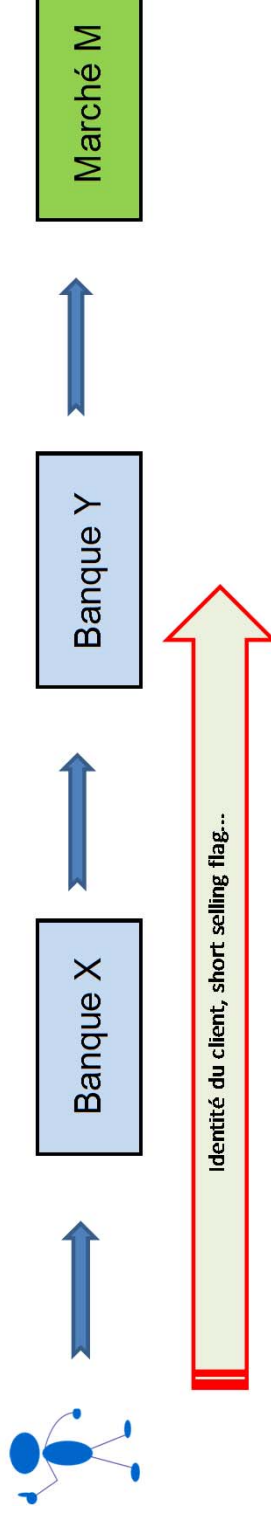
- Trader Id / Algo Id (*Investment decision / Execution within firm*)
 - Personne physique : idem client Id
 - Système algorithmique : code interne à l'entreprise d'investissement

4. Principaux changements

- *Short Selling Flag (SSF)* au niveau de l'entreprise d'investissement
 - Concerne les ventes à découvert pour compte propre et pour le compte de tiers (*best effort basis*)
 - Concerne uniquement les instruments financiers couverts par le règlement n° 236/2012 sur les ventes à découvert (actions et dettes souveraines)
 - 4 nomenclatures possibles :
 - *Short sale* sans exemption MM
 - *Short sale* avec exemption MM
 - *No Short Sale*
 - *Information not available*
- Indicateur de dérogation à la transparence *pre-trade (Waiver indicator)*, exemple « *Large in scale* »
- *OTC post-trade indicator*, exemple « Transaction ne participant pas à la formation du prix »

5. Cas pratiques

- Cas où la chaîne de transmission n'est pas rompue :



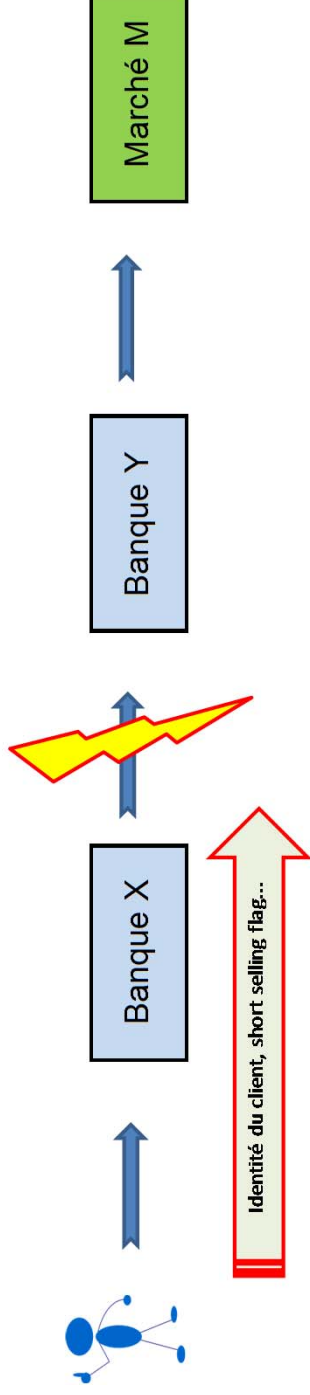
- Monsieur X souhaite acheter 100 titres et s'adresse à sa banque pour passer l'ordre
- La banque X de Monsieur X transmet l'ordre pour exécution à son *broker* (la banque Y) avec l'ensemble des informations déclarables (cf. liste des informations déclarables dans l'article 4 du RTS 22)
- La banque Y exécute l'ordre sur la plateforme de négociation M

→ une seule déclaration de transaction effectuée par la banque Y auprès du régulateur, avec l'Id Client de Monsieur X

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

5. Cas pratiques

- **Cas où la chaîne de transmission est rompue :**



- Monsieur X souhaite acheter 100 titres et s'adresse à sa banque pour passer l'ordre
 - La banque X de Monsieur X transmet l'ordre pour exécution à son broker (la banque Y). Cet ordre **ne contient pas** l'ensemble des informations déclarables (cf. liste des informations déclarables dans l'article 4 du RTS 22)
 - La banque Y exécute l'ordre sur la plateforme de négociation M
- **Deux déclarations de transactions sont effectuées : une par la banque Y (avec le code LEI de la banque X comme client) et une par la banque X (avec l'Id Client de Monsieur X) auprès du régulateur.**



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

En savoir plus

- Site officiel du régulateur européen : *European Securities and Markets Authority (ESMA)* : <https://www.esma.europa.eu/policy-rules/mifid-ii-and-mifir>
- Espace : Responsables de la conformité / *Reporting* des transactions du site de l'AMF : <http://www.amf-france.org/Acteurs-et-produits/Responsables-de-la-conformite/Reporting-des-transactions.html>
- Site internet AMF concernant MIF 2 / MIFIR : http://www.amf-france.org/Acteurs-et-produits/Marches-financiers-et-infrastructures/De-MIF-1-a-MIF-2/Les_mesures-d-applications-de-MIF-2.html



MIF 2 : QUELLES CONSÉQUENCES POUR LES DISTRIBUTEURS ?

Conclusion

Benoît de Juvigny

Secrétaire général

Autorité des marchés financiers



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

AMF

Réforme de la directive Marchés d'instruments financiers

Quelles conséquences pour les distributeurs ?

AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS



Jeudi 9 juin 2016

La Maison du Barreau