

Directives sur les marchés d'instruments financiers (de MIF à MIF 2)

La Directive « MIF 2 » vient remplacer la Directive européenne « Marchés d'Instruments Financiers » (Directive MIF). Cette dernière était entrée en vigueur le **1er novembre 2007**. Elle concernait les instruments financiers, notamment les OPC, les actions, les obligations, les titres de créances négociables, les instruments de couvertures de taux et de change.

Elle a apporté de nombreuses modifications dans les règles de fonctionnement des marchés, en prévoyant notamment une mise en concurrence des modes de négociation. Elle a accru également la protection des investisseurs, en prévoyant que les ordres des clients soient exécutés aux conditions les plus favorables compte tenu de la politique d'exécution du prestataire, que celui-ci respecte des règles de bonne conduite dans les relations avec ses clients et en définissant les principes d'organisation à observer pour éviter les conflits d'intérêts.

Elle a imposé à chaque établissement financier :

- de catégoriser ses clients investisseurs, utilisateurs d'instruments financiers,
- d'évaluer leur niveau de connaissance et d'expérience relatif à l'instrument financier concerné,
- d'améliorer sa démarche d'information et de conseil.

Qu'apporte la directive MIF 2

La crise financière de 2008 et ses répercussions persistantes ont conduit le régulateur européen à adopter deux nouveaux textes, regroupés sous le terme générique de MIF2 :

- MiFIR Règlement portant sur la transparence des marchés.
- MiFID 2 Directive relative à la protection des investisseurs.

Cette réglementation, qui est entrée en vigueur le **3 janvier 2018**, opère un renforcement des obligations prévues par la Directive MIF :

- Élargissement du périmètre des produits concernés à l'ensemble des instruments financiers,
- Élargissement des obligations à l'égard des clients Professionnels et Contreparties Eligibles,
- Renforcement de la protection des clients investisseurs,
- Renforcement des exigences de transparence des marchés.

Les grands principes de la Directive MIF2 sont précisés ci-après :

Les catégories d'investisseurs

La Directive MIF 2 vise à offrir aux clients investisseurs une protection graduelle et appropriée. Les banques doivent catégoriser leurs clients en fonction de critères de nature d'activité et de taille financière.

La Directive MIF 2 distingue ainsi trois catégories de clients :

- les Contreparties Eligibles, qui sont essentiellement les établissements de crédit, les compagnies d'assurances, certains fonds de retraite, etc.
- les clients Professionnels, regroupant les grandes entreprises qui remplissent 2 des 3 critères suivants, sur la base des états comptables individuels :
 - total du bilan : au moins 20 millions d'euros
 - chiffre d'affaires net : au moins 40 millions d'euros
 - capitaux propres : au moins 2 millions d'euros
- les clients Détails : tous les autres clients.

Les clients Détails bénéficient de la protection la plus grande. Les clients Professionnels (et a fortiori les Contreparties Eligibles) sont notamment présumés avoir l'expérience et la connaissance des instruments financiers complexes et disposer d'une situation financière leur permettant de faire face aux risques financiers liés aux transactions sur ces instruments financiers.

Tout client a la possibilité de demander à changer de catégorie.

La directive MIF 2 définit deux types de produits

Les produits simples

- les actions
- les instruments du marché monétaire
- les obligations et autres titres de créance
- les parts ou actions d'OPC (Organisme de Placement Collectif) coordonnés ou coordonnables.

Les produits complexes

Tout produit ou instrument incorporant un dérivé :

- les OPC structurés (OPC dont la rémunération est fondée sur un algorithme et qui est liée à la performance ou à l'évolution du prix d'actifs ou à la réalisation de conditions concernant ces actifs)
- les titres de créances et instruments du marché monétaire incorporant un dérivé ou dont la structure rend difficile la compréhension du risque (obligations subordonnées, titres à effet de levier, obligations convertibles,...),
- les produits dérivés et optionnels.

Une évaluation et information du client renforcée avec MIF 2

Les transactions sur instruments financiers peuvent être traitées selon trois modalités différentes:

L'exécution simple

L'opération est à l'initiative du client et porte sur un produit simple. La banque n'a pas à évaluer le caractère approprié du produit concerné. Elle doit informer le client que la transaction ne fait l'objet d'aucune protection particulière.

L'exécution normale

L'opération est à l'initiative du client et porte sur un produit complexe. Pour les clients Professionnels et Contreparties Eligibles, aucune évaluation préalable du caractère approprié n'est requise. Les clients Détails y ont accès à condition que la banque ait vérifié qu'ils possèdent le niveau d'expérience et de connaissance requis pour appréhender les risques inhérents au produit. L'évaluation du caractère approprié du produit se fait au travers d'un questionnaire complété par le client.

Le conseil en investissement (Toutes catégories d'investisseurs hors Contreparties Eligibles)

Dans le cadre d'un conseil personnalisé, la banque s'assurait déjà depuis 2007, quelle que soit la catégorie du client, de l'adéquation de l'offre à ses besoins :

- pour les clients Détail, la connaissance, l'expérience, les objectifs d'investissement et la situation financière doivent être évalués,
- pour les clients professionnels, seuls les objectifs d'investissement et la situation financière doivent être évalués.

MIF 2 ajoute deux nouveaux critères :

- la tolérance au risque du client,
- la capacité à subir des pertes (compte tenu de la situation financière).

L'évaluation de cette adéquation se fait au travers d'un questionnaire complété par le client.

Un Marché Cible complété avec la directive MIF 2

Pour chaque instrument financier, il est déterminé un marché cible, c'est-à-dire une clientèle cible à laquelle est destiné le produit.

Des écarts par rapport au marché cible sont possibles en matière de commercialisation sous certaines conditions.

Une prise d'attache annuelle ou Conseil dans le temps

LCL s'est positionné en conseil non-indépendant, ce qui consiste essentiellement à proposer des instruments financiers produits par le Groupe Crédit Agricole. La perception de rétrocessions de la part des producteurs d'instruments financiers est soumise à l'amélioration de la qualité du service. Diverses modalités ont été mises en place, notamment la prise d'attache annuelle, proposée au moins une fois par an. Cette proposition de contact a pour objectif de vérifier si leur portefeuille d'instruments financiers est toujours en adéquation avec le profil et les besoins des clients.

Des informations sur les coûts et frais renforcés avec la directive MIF 2

MIF 2 impose d'afficher aux clients l'ensemble des coûts liés aux instruments qu'ils souscrivent et aux services d'investissement qui leur sont fournis (frais de gestion, frais de conseil, commissions, ...).

Une estimation des frais liés aux instruments financiers doit être fournie avant chaque transaction et, en ce qui concerne les frais liés aux services, ceux-ci doivent être énoncés aux clients au sein des conditions tarifaires.

Les frais liés à la souscription des instruments sont énoncés dans les DIC pour les OPC et dans les avis d'opérés pour les titres vifs, auxquels viendront s'ajouter les frais de conservation et de distribution (droits d'entrée / sortie, commissions, taxes étrangères, rétrocessions de commissions, etc.).

En sus de cette information, un relevé des frais annuels sur les instruments et les services est généré et envoyé à tous les clients possédant des instruments financiers.

Un identifiant obligatoire avec la directive MIF 2

Avec MIF 2, le LEI (Legal Entity Identifier) (code alphanumérique à 20 caractères) est obligatoire pour réaliser des transactions sur instrument financier (par exemple: les valeurs mobilières, sauf les Sicav et FCP). Il permet d'identifier de façon claire et unique des entités juridiques participant à ces transactions financières. Les institutions financières européennes déclarent, grâce au LEI, les transactions visées ci-dessus à leurs autorités de contrôle. La base de données des LEI, tenue par le GLEIF (Global Legal Entity Identifier Foundation) accessible au public est un répertoire mondial améliorant la transparence sur le marché. Il est possible de se le procurer pour les Personnes morales de droit français auprès du site de l'INSEE <https://lei-france.insee.fr/aide#Q8>.

Politiques de meilleure sélection et de meilleure exécution des ordres

LCL s'engage à prendre toutes les mesures raisonnables, lors de la transmission des ordres, pour obtenir dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible au sens du Code Monétaire et Financier.

Ces mesures consistent en la mise en place de :

- la Politique de meilleure sélection pour les ordres sur actions et instruments de dette,
- la Politique de meilleure exécution des ordres pour les ordres sur produits dérivés & les placements structurés.

Ces Politiques seront réexaminées annuellement et toute modification importante de celles-ci sera portée à la connaissance du Client.

Le fait pour un client de passer un ordre sur un instrument financier vaut acceptation, de sa part, de ces politiques.

Politique de gestion des conflits d'intérêts

La banque doit prendre des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts, entre ses clients ou entre elle-même et ses clients. Elle doit organiser la détection de tels conflits et avoir une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts, de façon à assurer la primauté de l'intérêt du client.

Toutefois, MIF 2 opère un renforcement de ces règles en instaurant une révision obligatoire et au moins annuelle de ces dispositifs, et en précisant que la simple action d'information des clients sur les potentiels conflits d'intérêts doit être une mesure de dernier ressort.