

MIFID II /MIFIR

Textes de référence :

- Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE (intermédiation en assurance) et la directive 2011/61/UE (AIFMD) JOUE L 173/349 du 12.6.2014
- Règlement 600/2014 du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement 648/2012 (EMIR) JOUE L 173/84 du 12.6.2014

Lien :

http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL_2014_173_R_0009&from=EN
http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJ:JOL_2014_173_R_0005&from=EN
[http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?reference=2011/0298\(COD\)&l=fr#documentGateway](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?reference=2011/0298(COD)&l=fr#documentGateway)
<http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/summary.do?id=1350811&t=f&l=fr>
<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2017:087:FULL&from=EN>
<https://www.esma.europa.eu/policy-rules/mifid-ii-and-mifir>
https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets/securities-markets/investment-services-and-regulated-markets-markets-financial-instruments-directive-mifid_en
<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-highlights-importance-lei-mifidimifir-compliance>

Date d'entrée en vigueur : 2/07/2014 (niveau 1) – fixée au 3/01/2018 (niveau 2)

Date d'entrée en application : 3/01/2018

Présentation :

Les textes proposés sont une révision de la Directive MIF, entrée en vigueur en novembre 2007. Après 3 ans et demi de fonctionnement, cette mise à jour était attendue notamment car la Directive MIF actuelle avait donné lieu lors de sa transposition dans les droits nationaux à des interprétations diverses pouvant parfois se traduire par une sur-réglementation au niveau de certains États membres.

Par ailleurs, la Commission souhaitait adapter la Directive MIF aux changements intervenus sur les marchés financiers au cours de ces dernières années: nouvelles plateformes et nouveaux produits, innovations liées aux évolutions technologiques telles que la négociation à haute fréquence.

Elle désirait aussi tirer les leçons de la crise financière de 2008 et prendre en compte les recommandations du G20 de Pittsburg de septembre 2009 quant à la nécessaire amélioration de la transparence et de la surveillance de certains marchés alors moins réglementés, à l'instar des marchés de dérivés OTC.

Pour rappel, la Directive MIF dans sa version initiale, établissait un cadre réglementaire pour la prestation de services d'investissement visant au placement d'instruments financiers auprès des investisseurs, comme le courtage, le conseil, la négociation, la gestion de portefeuille, la prise ferme, etc... par des banques et des entreprises d'investissement (prestataires en services d'investissement), mais aussi pour l'exploitation des marchés réglementés, plus particulièrement actions, par les opérateurs de marchés. Elle avait aussi pour objectif de promouvoir et d'encadrer la prestation transfrontière de services d'investissement via l'octroi aux entreprises d'investissement d'un passeport européen leur permettant de fournir leurs services sur l'ensemble du territoire de l'Union en libre prestation de services ou au travers de l'installation d'une simple succursale. Autre disposition notoire, la règle de concentration des ordres sur un marché réglementé de référence avait été supprimée, autorisant les entreprises d'investissement à choisir leur(s) lieu(x) de négociation de préférence et notamment celui leur permettant de garantir la meilleure exécution à leur client

La proposition de révision se compose d'un règlement (MIFIR) qui sera applicable directement et tel quel dans les États membres et d'une Directive (MIFID II) qui requerra une transposition dans les États membres.

Les 2 textes (directive et règlement) doivent être lus conjointement car ils constituent à eux deux le cadre juridique régissant les exigences applicables aux EI, aux marchés réglementés (MR) et aux prestataires de communication de données.

Plus d'informations sur le site du Parlement Européen / Observatoire législatif (cf § Lien de cette fiche)

Situation actuelle :

- Entrée en application

L'entrée en application est fixée au 3 janvier 2018 suite à un report d'un an.

On peut noter que ce report d'un an de l'intégralité des textes MIFID2, la Commission ayant préféré un report en bloc plutôt que partiel même si certains pans - en particulier en lien avec la protection de l'investisseur - auraient pu entrer en application début 2017, a un impact sur deux autres textes réglementaires, le règlement sur les Market Abuse (MAR) ainsi que la réglementation sur les CSD (CSDR), ces deux textes faisant également référence à la date du 3 janvier 2017, date initiale de la mise en application du paquet MIFID2.

Valdis Dombrovskis (Vice-président de la Commission européenne) a, le 17 octobre dernier, confirmé que la mise en application de MIFID2/MIFIR se fera bien le 3 janvier 2018.

- Niveau 2

Le niveau 2 est constitué :

- d'actes délégués – (une directive et deux règlements) ; ces textes rédigés par la Commission Européenne reprennent les propositions présentées par l'ESMA dans ses Technical Advices lesquels portaient essentiellement sur le volet protection des investisseurs
- d'un ensemble de Technical Standards (RTS & ITS) – environ 40 - ; rédigés par l'ESMA, ces textes prennent la forme d'actes délégués. Le processus d'adoption des RTS/ITS est terminé.

Les textes ont été publiés au Journal Officiel de l'Union le 31 mars 2017 (voir § liens)

- Transposition en droit local (concerne les textes de type « directive »)

Les Etats membres avaient jusqu'au 3/07/2017 pour transposer en droit local la directive de niveau 1 ainsi que celle de niveau 2, suite au report d'un an. Les régulateurs français sont restés sur le calendrier initial pour le niveau 1 qui a été publié au JO le 23 juin 2016 à l'exception de certains articles relatifs aux autorités compétentes (Titre VI) pour lesquels une habilitation spéciale devait être votée (elle est incluse dans la loi Sapin2). L'intégralité des textes de niveau 1 et de niveau 2 est maintenant transposée en droit français. Les sociétés de gestion réglementées par UCITS ou AIFMD ne sont plus considérées comme des entreprises d'investissement mais restent soumises à certaines exigences de MIFID2. En novembre 2017, l'AMF a débuté son processus de transposition négative (suppression dans les textes français existants de tout ce qui est imposé par les règlements européens de MIF II, lesquels s'appliquent en l'état).

- Niveau 3

Le niveau 3 est constitué de Q&A et de guidelines.

Plusieurs Q&A ont déjà été publiés et font l'objet de nouvelles versions ([la dernière en date, sur la protection de l'investisseur, date du 18 décembre 2017](#)) :

- la protection de l'investisseur (inclut les coûts et charges)
- la transparence et les structures de marché
- les internalisateurs systématiques
- les CFD et autres produits spéculatifs
- les dérivés sur matières premières

A noter que l'ESMA semble prévoir de nouvelles publications de Q&A courant 2018.

Les Guidelines sur le reporting réglementaire (*Guidance on transaction reporting, record keeping and clock synchronisation under MIFID II*) ont été traduites dans les différentes langues de l'Union. Les régulateurs locaux ont maintenant un délai de deux mois pour indiquer à l'ESMA s'ils s'y conformeront ou prévoient de le faire (et expliquer une non-conformité).

Concernant le reporting des OST, l'ESMA a finalement ajouté une question / réponse dédiée aux OSTs dans son Q&A sur le reporting. Les précisions apportées sembleraient indiquer que peu d'OSTs seraient à déclarer. Pour autant, le Q&A ne contient aucun exemple de remplissage (comme ceux qui figurent dans les guidelines).

Les guidelines concernant la gouvernance produit ont été publiées le 2 juin 2017.

La consultation lancée par l'ESMA sur la Suitability est maintenant close et les réponses sont visibles sur le site de l'ESMA.

Enfin, l'ESMA vient de publier une instruction portant sur le LEI (identifiant des personnes morales). L'objet de cette note est de rappeler l'importance du LEI dans le contexte MIFID2/MIFIR mais aussi en lien avec d'autres réglementations (cf § Lien de cette fiche).

De son côté et pour répondre aux exigences liées à la gouvernance produit ainsi qu'à celles relatives aux coûts et charges, l'industrie européenne a élaboré un modèle paneuropéen de description des clientèles cibles (fichier EMT).

En parallèle différentes initiatives dont RegXchange voient le jour pour mettre en relation producteurs et distributeurs.

- [Autres Points](#)

L'ESMA a ouvert son référentiel valeurs : Financial Instruments Reference Data System (FIRDS) le 16 octobre 2017.

L'industrie française s'est accordée sur une solution pour traiter la bascule de « parts chargées » en « parts non chargées ».

Principales étapes :

- [Niveau 1](#)

Publication des rapports du rapporteur Ferber sur MIFID II (16 mars 2012) et MIFIR (27 mars 2012)

Vote en ECON le 26 septembre 2012

Vote en plénière le 26 octobre 2012 (aucune résolution législative n'a cependant été adoptée afin de laisser de la latitude aux futures négociations en Trilogues)

19/2/2014 : approbation par le COREPER

15/4/2014 : Adoption par le PE

14/5/2014 : Approbation formelle du Conseil

12/6/2014 : Publication au JOUE (entrée en vigueur 20 jours après, le 2 juillet 2014)

- [Niveau 2](#)

23/4/2014 : Mandat de la CE à l'ESMA

22/5/2014 : Consultations ESMA : Consultation Paper (CP) et Discussion Paper (DP)

Juillet 2014 : 2 Open Hearings ESMA

19/12/2014 : Publication de l'Avis Technique de l'ESMA faisant suite au CP de mai 2014

19/12/2014 : Publication d'un CP faisant suite au DP de mai 2014 pour l'élaboration de RTS/ITS

2015 (juin, septembre et décembre): Transmission par l'ESMA à la CE de plus de 40 RTS/ITS

10/02/2016 : la CE adopte le décalage d'un an de l'entrée en application du « paquet MIFID2/MIFIR » ; la nouvelle date est le 3/01/2018

7/04/2016 : publication par la CE de la Directive Déléguée relative à la directive de niveau 1 (MIFID2)

25/04/2016 : publication par la CE du Règlement Délégué relatif à la directive de niveau 1 (MIFID2)

16/05/2016 : publication par la CE d'un règlement délégué composant le niveau 2 du règlement de niveau 1 (MIFIR)

18/05/2016: le PE et le Conseil ont approuvé le report d'un an. L'accord official a été donné le 7/06/2016

Prochaines étapes :

A venir	3 janvier 2018 : Jour J pour MIF II La suite des Q&A et guidelines nécessaires pour la mise en production des nouvelles exigences Les guidelines sur la suitability
---------	---

Contact SGSS/SMI : Marie-Claire de Saint-Exupéry et Sylvie Bonduelle

(marie-claire.de-saint-exupery@sgss.socgen.com;sylvie.bonduelle@sgss.socgen.com)