



# 14<sup>e</sup> journée de formation

## des **RCCI** et des **RCSI**

**Mardi 18 mars 2014**

**Palais des Congrès - Paris**



# María Teresa Fábregas Fernandez

Chef de l'unité Marchés des valeurs mobilières

Direction générale du marché intérieur et des services

Commission européenne



# La révision de la Directive concernant les marchés d'instruments financiers

**MIFID 2**

Paris, 18 mars 2014



# Principaux objectifs de la révision

- Mises à jour nécessaires de par l'évolution des structures de marché et de la technologie pour assurer une concurrence équitable et des marchés efficients
- Comblent des lacunes et réglementer les domaines les plus opaques et les moins réglementés du système financier en ligne avec le consensus du G20
- Améliorer le contrôle et la transparence des marchés de dérivés de matières premières pour assurer leur fonction de couverture et de formation des prix
- Augmenter la protection des investisseurs dans des domaines spécifiques pour restaurer la confiance
- Etablir une convergence de la surveillance au sein du marché unique et un régime harmonisé de pays tiers



## Etat des lieux

- Un ensemble complet de mesures ("MIFID II"):
  - Directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID)
  - Règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR)
  - Règlement sur les abus de marché (MAR)
  - Directive concernant les sanctions pénales des abus de marché (CSMAD)
- Calendrier:
  - Accord politique sur MAR approuvé par le PE le 10/09/13
  - Accord politique sur CSMAD le 10/12/13, approuvé par le vote du PE le 04/02/14
  - Accord politique sur MiFID/MiFIR le 14/01/14, approbation du PE prévue pour mi-avril 2014;
  - Entrée en vigueur:
    - MAR & CSMAD - 24 mois (mi -2016)
    - MiFID/R - 30 mois (fin 2016)

## Éléments essentiels

### 1. Structure de marché

- **Marchés de croissance des PME**
- **Systemes organisés de négociation (OTF):**  
L'introduction de cette nouvelle plateforme multilatérale pour les IF autres qu'actions assure des règles du jeu équivalentes avec les MR et les MTF
- **Obligation de négociation:**
  - Obligation de négociation des instruments dérivés qui sont éligibles pour la compensation en vertu d'EMIR et qui sont suffisamment liquides (G20)
  - Obligation de négociation des actions sur des plateformes organisées



## Éléments essentiels

### 2. La transparence – meilleure qualité des données

- **Marchés actions:** introduction d'un double mécanisme de plafonnement en vue de limiter le volume des transactions pouvant faire l'objet des dispenses de transparence en vertu du "prix de référence importé" et du "prix négocié" (4% par plate-forme et 8% au global) avec une exigence d'amélioration du prix au milieu du spread pour le 1er cas de dispense. Les dispenses pour les transactions de bloc et les systèmes de gestion des ordres (order management facility) demeurent les mêmes
- **Marchés non-actions:** Dispenses de transparence pré-négociation, si demandées par la plate-forme, sont disponibles pour les transactions de bloc, les demandes de prix/consultation (RFQ) et négociation à la voix (voice trading). Transparence post-négociation prévue pour tous les instruments financiers avec possibilité de publication différée ou de masquage du volume suivant ce qui est approprié



## Eléments essentiels

### 3. Matières premières (G20)

- **Exemptions:** les cas d'exemptions ont été réduits en vertu du principe "même activité, même cadre réglementaire"
- **Limites de position:** Renforcement des pouvoirs de surveillance et mise en place d'un régime de limites de position harmonisées pour les dérivés sur matières 1ères pour améliorer la transparence, soutenir une détermination du prix ordonnée et prévenir les abus de marché. Les autorités compétentes imposeront ces limites à toute personne détenant des positions conformément à une méthodologie de calcul fixée par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Déclaration par catégorie de commerçant. Les régulateurs et les acteurs du marché auront une meilleure information sur le fonctionnement de ces marchés

## Éléments essentiels

### 4. L'accès non discriminatoire

- Mise en place d'un régime harmonisé au sein de l'UE pour l'accès non discriminatoire aux systèmes de négociation, aux chambres de compensation et aux indices de référence (benchmarks) utilisés pour la négociation et la compensation. Ce régime doit permettre de renforcer la concurrence et de rendre les marchés de capitaux plus efficaces et plus stables pour le bénéfice des investisseurs. Il y a un délai de 2 ans et demi dans la mise en œuvre de ces règles et d'autres mesures de protection sont incluses

## Éléments essentiels

### 5. La négociation algorythmique / la négociation à haute fréquence

- Instauration d'un cadre global et solide de contrôle de la négociation pour s'assurer que les systèmes peuvent relever les défis du développement technologique
- La négociation à haute fréquence ne doit pas être autorisée si elle porte atteinte à la stabilité des systèmes
- L'accent est mis sur la responsabilité individuelle des négociateurs en créant des obligations de tenue de marché (market making)



## Éléments essentiels

### 6. La protection des investisseurs

- Exigences organisationnelles des sociétés d'investissement améliorées, telles que le renforcement du rôle des organes de gestion, la protection des actifs du client et des conditions de mise sur le marché des nouveaux produits
- Renforcement des règles de conduite : extension du champ d'application des tests d'adéquation et développement de l'information due aux clients
- Le conseil indépendant est clairement distingué du conseil non indépendant et des limites sont imposées à la réception de commissions (inducements)
- Le nouveau cadre couvre également les dépôts structurés et modifie la Directive "Intermédiation en assurance" en vue d'introduire des règles similaires pour les produits d'investissement structurés sous forme d'assurance

## Éléments essentiels

### 7. Quotas d'émission de gaz à effet de serre

- Ces quotas sont classifiés comme instruments financiers

### 8. Sanctions et pouvoirs de supervision

- Sanctions administratives plus efficaces et harmonisées
- Renforcement de la coopération entre les autorités
- Pouvoirs d'intervention spécifiques pour les autorités compétentes et l'AEMF pour interdire ou restreindre la commercialisation et la distribution de certains instruments financiers dans des circonstances bien définies



## Éléments essentiels

### 9. Régime des pays tiers

- Mise en place d'un régime européen harmonisé pour permettre l'accès aux marchés de l'UE pour les entreprises basées dans les pays tiers qui fournissent des services à des clients professionnels et des contreparties éligibles, sur la base d'une évaluation par la Commission de l'équivalence des règles applicables dans la juridiction concernée
- Pendant une période transitoire de trois ans, puis en attendant les décisions d'équivalence par la Commission, les régimes nationaux de pays tiers continuent à s'appliquer.



# 14<sup>e</sup> journée de formation

## des **RCCI** et des **RCSI**

**Mardi 18 mars 2014**

**Palais des Congrès - Paris**