

Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

## La réglementation MIF 2

14 février 2020

**Gouvernance des produits, avantages et rémunérations, conseil indépendant, obligation de négociation, transparence, reporting des transactions, trading haute fréquence et matières premières. Retrouvez ici les principales dispositions de MIF 2 sur ces sujets et les textes de référence.**

### Etes-vous concerné par MIF 2 ?

La réglementation MIF 2 concerne, directement ou indirectement, de nombreux acteurs.

Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit fournissant des services d'investissement

Le Titre II de la directive précise les conditions d'agrément et d'exercice applicables aux entreprises d'investissement. Les conditions d'exercice couvrent à la fois les règles de conduite et les règles d'organisation, avec des dispositions visant à garantir la prévention et la gestion des conflits d'intérêts, la protection des investisseurs, la transparence et l'intégrité du marché.

Les entreprises d'investissement sont par ailleurs soumises aux règles de transparence pré-négociation et post-négociation, de conservation des données et de déclaration des transactions au régulateur prévues par le règlement MIFIR. Elles doivent aussi veiller au respect des obligations de négociation prévues aux articles 23 et 28 du même règlement. Enfin, des dispositions spécifiques s'appliquent aux entreprises d'investissement exploitant

un SMN, un OTF (Organised Trading Facility) ou un internalisateur systématique. Les établissements de crédit fournissant des services d'investissement sont soumis aux mêmes dispositions.

## Les infrastructures de marché

La directive encadre principalement l'activité des marchés réglementés (gouvernance, exigences organisationnelles, résilience des systèmes, pas de cotation, conditions d'admission des instruments financiers à la négociation, conditions d'accès au marché, modalités de contrôle du respect des règles, etc.). Toutefois, certaines dispositions concernent les chambres de compensation et les gestionnaires de systèmes de règlement-livraison (cf. en particulier les articles 37, 38 et 55).

Les marchés réglementés sont, par ailleurs, soumis aux règles de transparence pré-négociation et post-négociation, aux règles de conservation des données et de déclaration des transactions au régulateur prévues par le règlement MIFIR. Celui-ci concerne également les chambres de compensation au titre de l'obligation de compensation pour les instruments dérivés négociés sur un marché réglementé (articles 29 et 30), des conditions d'accès non discriminatoires (article 35) et s'agissant d'entités de pays tiers (article 38).

## Les conseillers en investissements financiers (CIF)

Les CIF bénéficient d'un régime national spécifique en vertu de l'article 3 de la directive (exemptions optionnelles) qui leur permet de fournir des conseils en investissement sans être agréés en tant que prestataires de services d'investissement. Néanmoins, ce régime s'appuie déjà largement sur les grands principes de la directive MIF 1. La directive MIF 2 renforce les règles applicables aux personnes bénéficiant d'un tel régime national, en prévoyant l'obligation qu'elles soient soumises à des exigences analogues à certaines règles (en termes, notamment, d'organisation et de bonne conduite) applicables aux entreprises d'investissement.

Consultez le [guide sur MIF 2 pour les conseillers en investissements financiers](https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/guides/guides-professionnels/guide-sur-mif-2-pour-les-conseillers-en-investissements-financiers-cif) URL = [https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/guides/guides-professionnels/guide-sur-mif-2-pour-les-conseillers-en-investissements-financiers-cif]

## Les sociétés de gestion de portefeuille (SGP)

Les principaux impacts de MIF 2 sur les SGP françaises sont recensés dans un [guide](https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/guides/guides-professionnels/guide-sur-mif-2-pour-les-societes-de-gestion-de-portefeuille) URL = [https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/guides/guides-professionnels/guide-sur-mif-2-pour-les-societes-de-gestion-de-portefeuille] publié par

l'AMF. Celui-ci précise dans quelle mesure les sociétés de gestion de portefeuille qui gèrent des OPCVM, des FIA ou des portefeuilles individuels (gestion sous mandat) sont concernées.

Les prestataires de services de communication de données (PSCD)

MIF 2 (articles 59 à 65) a introduit le concept de services de communication de données. Les prestataires de services de communication de données sont une nouvelle catégorie d'acteurs régulés par MIF 2.

[Consultez l'espace professionnel des PSCD](https://www.amf-france.org/fr/espace-professionnels/autres-profil/prestataires-de-services-de-communication-de-donnees) URL = [https://www.amf-france.org/fr/espace-professionnels/autres-profil/prestataires-de-services-de-communication-de-donnees]

Les entités non régulées avant MIF 2

MIF 2 oblige à l'obtention d'un agrément en qualité d'entreprises d'investissement :

- les entreprises exerçant exclusivement une activité de trading à haute fréquence
- les entreprises exerçant exclusivement une activité de négociation pour compte propre en qualité de membre de marché, même si elles n'exercent pas une activité de trading à haute fréquence
- les acteurs des marchés de matières premières dont les activités de négociation sur les marchés financiers dépassent un certain seuil au regard de leurs activités sur les marchés physiques, de sorte que cette activité ne pourrait plus être qualifiée d'accessoire

## **Les principaux apports de MIF 2**

Gouvernance des produits

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

Lorsqu'une entité soumise à la directive MIF 2 conçoit des instruments financiers, elle doit notamment prévoir un dispositif de validation desdits instruments financiers, définir un marché cible et fournir aux distributeurs tous renseignements utiles sur les instruments financiers concernés (« règles producteurs »).

Le distributeur soumis à la directive MIF 2 (à travers la fourniture de services

d'investissement) doit, quant à lui, se doter de dispositifs appropriés pour obtenir les renseignements utiles relatifs auxdits instruments financiers, pour en comprendre les caractéristiques et pour évaluer la compatibilité de chaque instrument financier avec les besoins de ses clients, notamment par rapport au marché cible qu'il définit en tenant compte, le cas échéant, du marché cible identifié par le producteur (« règles distributeurs »). Lorsque le producteur n'est pas soumis à la directive MIF 2, il appartient au distributeur de déterminer le marché cible.

Les exigences réglementaires sur la gouvernance des instruments financiers, impliquent ainsi une définition, puis un suivi, notamment des caractéristiques de l'instrument financier (niveau de risque, horizon de placement, etc.), du marché cible, de la stratégie de distribution adaptée au marché cible.

## Avantages et rémunérations (*inducements*)

Conseil en investissement dit « indépendant » et gestion de portefeuille pour le compte de tiers

La perception, en les conservant, de rémunérations, commissions et avantages non monétaires en rapport avec la fourniture du service au client, versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour son compte est expressément interdite dans deux situations :

- 1 • lorsque le prestataire informe le client que le conseil en investissement lui est fourni de manière indépendante
- 2 • lorsque le prestataire fournit au client le service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers

MIF 2 exclut néanmoins de cette interdiction les avantages non monétaires mineurs qui sont susceptibles d'améliorer le service fourni au client. Ces avantages non monétaires mineurs ont été précisés à l'article 12 de la directive déléguée (UE) 2017/593, transposée dans le livre III du règlement général de l'AMF.

Les autres cas

La perception, en les conservant, de rémunérations, commissions et avantages en rapport avec la fourniture du service au client, versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour son compte demeure permise - en dehors du service de gestion de portefeuille pour le compte de tiers et du service de conseil en investissement lorsque celui-ci est dit « indépendant » - dans des conditions strictes :

- ces paiements ou avantages améliorent la qualité du service au client

- ils ne nuisent pas au respect de l'obligation du prestataire d'agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle au mieux des intérêts de ses clients
- le client est clairement informé de leur existence, nature, montant ou mode de calcul, en amont de la fourniture du service

Ces critères sont précisés par l'article 11 de la directive déléguée (UE) 2017/593, transposé dans le règlement général de l'AMF.

## Conseil « indépendant »

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. Les prestataires informant leurs clients que les conseils en investissement sont fournis de manière indépendante doivent respecter plusieurs critères relatifs à la méthode d'évaluation des instruments financiers qu'ils sont susceptibles de recommander et aux modalités de rémunération de leur activité :

Quantité et diversité des produits évalués par le conseiller indépendant

Le prestataire fournissant un conseil indépendant est obligé d'évaluer « [...] un éventail suffisant d'instruments financiers disponibles sur le marché, qui doivent être suffisamment diversifiés quant à leur type et à leurs émetteurs, ou à leurs fournisseurs [...] » et qui ne soient pas limités à des instruments émis par lui-même ou une entité avec laquelle il entretient des relations étroites.

Interdiction des rétrocessions et autres avantages monétaires et non monétaires

Lors de la fourniture de conseils sur une base indépendante, le prestataire a l'interdiction de conserver tout avantage monétaire ou non monétaire provenant d'un tiers. S'il en perçoit, il devra les reverser à son client et pourra facturer des honoraires de conseil en guise de rémunération du service rendu. A l'inverse, lorsque le conseil est rendu de manière non indépendante, la perception de rétrocession ou de tout autre avantage monétaire et non monétaire demeure permise sous certaines conditions.

## Structure de marché / Transparence

MIF 2 établit un régime de transparence pré- et post- négociation sur actions et assimilés, ainsi que sur les instruments « autres que les actions » soit les dérivés, les obligations, les produits structurés et les quotas carbone. Il s'agit d'une part de la transparence pré-

négociation en temps réel pour les ordres sur plates-formes et d'autre part de la transparence post-négociation en temps réel pour les transactions, qu'elles interviennent sur des plates-formes ou de gré à gré. Ce régime de transparence est toutefois assorti de dérogations à la transparence pré-négociation et d'autorisations de publication différée.

Des dérogations davantage encadrées pour les actions, avec l'introduction d'un « double plafond » limitant la proportion de transactions effectuées sans transparence pré-négociation

S'agissant des quatre dérogations à la transparence pré-négociation sur actions et qui avaient permis la création de segments de marché ou de plates-formes peu ou non transparents, leur contenu est précisé. Ainsi, le recours aux dérogations fonctionnant sur la base d'un prix de référence importé d'un marché réglementé (« *reference price waiver* ») ou pour les transactions négociées (« *negotiated trade waiver* ») est encadré en termes de volume. Les dérogations pour les ordres de grande taille (« *large-in-scale waiver* ») et pour les ordres iceberg (« *order management facility* ») sont conservées. Les différés de publication pour la transparence post-négociation des transactions de grande taille restent également autorisés.

Des dérogations calibrées sur les autres instruments, notamment obligataires, pour concilier au mieux transparence et liquidité

S'agissant des dérogations à la transparence sur instruments « autres que les actions », 4 cas de dérogations à la transparence pré-négociation et 3 cas d'autorisation de publication différée en post-négociation sont envisagés en fonction des caractéristiques des ordres, de la taille des ordres et transactions et de la liquidité des actifs. En particulier, sont éligibles aux dérogations les instruments jugés illiquides par l'ESMA, ainsi que les ordres ou transactions au-delà de certaines tailles (appelées seuils de transparence).

Obligation de négociation pour les actions (article 23 de MiFIR)

L'un des apports majeurs de MIF 2 concerne la mise en place de l'obligation de négociation des actions sur marchés réglementés (MR), système multilatéraux de négociation (SMN) et internalisateurs systématiques (IS). Cette obligation permet de limiter la part des transactions exécutées de gré à gré. En effet, l'exécution de gré à gré des actions est limitée aux transactions non systématiques, ad hoc, occasionnelles, et peu fréquentes ou aux transactions exécutées entre professionnels et/ou contreparties éligibles et ne contribuant pas à la formation du prix.

Obligation de négociation pour certains dérivés (article 28 de MiFIR)

En ce qui concerne l'encadrement des dérivés, le régime de transparence est complété par une obligation de négociation sur plates-formes (MR, SMN, OTF) pour les dérivés soumis à

l'obligation de compensation centrale et qui sont jugés suffisamment liquides par l'ESMA. Contrairement au régime de transparence qui a concerné une large population d'instruments financiers dès l'entrée en application de MIF 2, l'obligation de négociation sur plates-formes est un processus au fil de l'eau puisque la population de dérivés concernée est amenée à s'accroître progressivement au fur et à mesure que certaines classes de dérivés seront soumises à l'obligation de compensation.

## Publication des transactions

Les obligations de transparence post-négociation sont renforcées sous MIF2 (articles 6, 10, 20 et 21 de MiFIR) et visent, en plus des actions, les instruments assimilés aux actions (ETF, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels) ainsi que les autres instruments tels que les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés négociés sur une plateforme de négociation.

Transactions effectuées sur une plate-forme de négociation

Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation doivent rendre public le détail de toutes ces transactions en temps réel, dans la mesure où les moyens techniques le permettent, sauf exemptions prévues.

Transactions bilatérales effectuées de gré à gré ou sur un internalisateur systématique

Les entreprises d'investissement qui concluent pour compte propre ou pour le compte de clients, des transactions de gré à gré ou sur un internalisateur systématique, sur les instruments financiers soumis à l'obligation de transparence post-négociation, doivent rendre publics le volume et le prix de ces transactions ainsi que l'heure de leur conclusion. Ces informations sont rendues publiques par l'intermédiaire d'un dispositif de publication agréé (APA), immédiatement après la conclusion de la transaction, sauf exemptions prévues.

## Reporting des transactions

Les entreprises d'investissement qui exécutent des transactions sur instruments financiers font une déclaration détaillée, complète et exacte de ces transactions au régulateur au plus tard au terme du jour ouvrable suivant (J+1 23 :59 :59, J étant la date de transaction).

3 catégories d'instruments financiers

- ceux qui sont admis à la négociation ou négociés sur une plate-forme de négociation (MR, SMN ou OTF) ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation a été présentée

- ceux dont le sous-jacent est un instrument financier négocié sur une plate-forme de négociation
- ceux dont le sous-jacent est un indice ou un panier composé d'instruments financiers négociés sur une plate-forme de négociation

Une obligation applicable, sous certaines conditions, aux entités agissant en qualité de RTO

Seules les entreprises d'investissement qui exécutent des transactions sont soumises à l'obligation de déclaration des transactions. Cependant, une entreprise d'investissement agissant en tant que récepteur et transmetteur d'ordre (RTO) est soumise à l'obligation de déclaration dès lors qu'elle ne communique pas à l'entité à laquelle elle transmet l'ordre pour exécution certaines informations telles que l'identification du client par exemple. Dans ce cas, l'entreprise d'investissement agissant en qualité de RTO est tenue de déclarer l'ensemble des caractéristiques de la transaction.

Un questionnaire fonctionnel à remplir par les prestataires de services d'investissement

Le règlement MiFIR a introduit un nouveau format du questionnaire fonctionnel RDT.

[Consulter les obligations de reporting et de déclaration des PSI](https://www.amf-france.org/fr/espace-professionnels/prestataires-de-services-dinvestissement-psi/mes-relations-avec-lamf/effectuer-mes-reporting-et-declarations) URL = [https://www.amf-france.org/fr/espace-professionnels/prestataires-de-services-dinvestissement-psi/mes-relations-avec-lamf/effectuer-mes-reporting-et-declarations]

Trading haute fréquence (high frequency trading ou HFT) et trading algorithmique

MIF 2 prévoit un certain nombre de dispositions encadrant la négociation algorithmique et la négociation à haute fréquence pour répondre à un double objectif :

- 1 • améliorer la qualité du marché en prévenant et gérant les risques réels ou potentiels de fonctionnement désordonné du marché liés aux innovations technologiques et notamment les risques résultant de la négociation algorithmique y compris la négociation HFT ; et
- 2 • assurer l'intégrité du marché en prévenant le risque que ces innovations technologiques ne soient utilisées à des fins de manipulations de marché.

Les principales dispositions de MIF 2 pour encadrer la négociation algorithmique et le HFT sont les suivantes :



- La mise en place d'un régime harmonisé des pas de cotation (tick sizes) minimums fondé sur le prix et la liquidité des instruments financiers concernés (à savoir les actions, certificats de dépôts et ETF négociés sur plates-formes européennes).
- Le renforcement des exigences organisationnelles applicables aux acteurs de marché ayant recours à la négociation algorithmique afin d'assurer la résilience et la capacité de leurs systèmes de négociation.
- L'encadrement de l'activité de tenue de marché avec l'introduction d'un corps d'obligations minimales communes applicables à toute personne souhaitant exercer cette activité (notamment s'agissant du temps de présence, de la taille et du prix des cotations) et d'exigences visant à assurer que les dispositifs des plates-formes sont équitables et non-discriminatoires et à prévoir des mécanismes d'incitation en période de stress.
- L'encadrement des structures de frais des plates-formes de négociation ainsi que les services de colocalisation que celles-ci peuvent proposer en imposant que ces frais et services soient transparents, équitables et non discriminatoires.

## Matières premières

Les détenteurs de positions sur les dérivés sur matières premières sont soumis à une obligation de déclaration et à des limites de position. Un régime d'exemption est prévu pour les participants de marché dont l'activité sur dérivés sur matières premières est accessoire.

### Les limites de positions

MIF 2 a introduit un régime de limites applicables aux positions nettes qu'un intervenant peut détenir à tout moment sur les instruments dérivés de matières premières. L'AMF fixe les limites de positions pour les contrats négociés sur les plateformes placées sous sa supervision, telles qu'Euronext et Powernext.

Deux types de limites sont prévus :

- 1 • des limites « spot month », applicables aux contrats de plus proche échéance
- 2 • des limites « all other months » applicables aux positions agrégées sur les contrats des autres échéances

Afin de fixer ces limites, l'AMF suit la méthodologie établie au niveau européen par l'autorité européenne des marchés financiers (l'ESMA) et publiée dans le règlement délégué de la

Commission européenne 591/2017. Ces limites sont publiées par l'AMF dans des instructions. L'AMF révisé une fois par an les grandeurs de référence utilisées pour fixer les limites. Elle peut également les modifier en cas de situation exceptionnelle de marché ou d'incident grave.

Ces limites ne s'appliquent pas aux positions détenues par des acteurs non financiers lorsque l'objectif poursuivi par la prise d'une position est de gérer les risques inhérents à leurs activités commerciales. Si vous êtes dans ce cas, vous pouvez donc demander à bénéficier d'une exemption en envoyant [le formulaire dédié](https://www.amf-france.org/sites/default/files/2020-03/application-exemption-position-limits-dec-2017_0.xlsx) URL = [https://www.amf-france.org/sites/default/files/2020-03/application-exemption-position-limits-dec-2017\_0.xlsx] à [exemption.couverture@amf-france.org](mailto:exemption.couverture@amf-france.org) URL = [mailto:exemption.couverture@amf-france.org].

Les exigences en matière de déclaration et de transparence

Les plateformes de négociation doivent :

- rendre publique un rapport hebdomadaire contenant les positions agrégées détenues par les différentes catégories de personnes sur les différents instruments financiers dérivés sur matières premières et
- fournir à l'AMF, une fois par jour, une ventilation complète des positions détenues par chacune des personnes, y compris les membres et leurs clients, sur cette plate-forme de négociation

Les participants de marché soumis à l'obligation de déclarer leurs positions peuvent s'informer des modalités pratiques de reporting directement auprès des plateformes concernées.

Les entreprises d'investissement négociant des instruments dérivés sur matières premières en dehors d'une plateforme de négociation doivent déclarer également, une fois par jour, à l'AMF leurs positions sur des contrats de gré à gré économiquement équivalents. Ces déclarations des entreprises d'investissements peuvent s'effectuer également par l'intermédiaire des plateformes correspondantes (i.e. celles ayant admis aux négociations les instruments dérivés dont les contrats de gré à gré sont économiquement équivalents).

Une notification annuelle pour les entités non financières qui interviennent sur les marchés de dérivés de matières premières

Les entités non financières qui interviennent sur les marchés de dérivés de matières premières bénéficiaient sous MIF d'une présomption d'exemption à l'agrément d'entreprise d'investissement, qui est remplacée sous MIF2 par une notification annuelle du bénéfice de

l'exemption. Pour bénéficier de cette exemption, vous devez donc effectuer cette démarche proactive et la répéter chaque année le cas échéant.

La possibilité de bénéficier d'une exemption à l'agrément d'entreprise d'investissement est offerte aux entités non financières qui négocient pour compte propre ou qui fournissent des services aux clients ou aux fournisseurs de leur activité principale, sur des instruments dérivés sur matières premières, lorsque ces activités sont accessoires par rapport à leur activité principale et que ces personnes n'appliquent pas une technique de trading algorithmique à haute fréquence.

Afin d'établir si votre activité de négociation est accessoire par rapport à votre activité principale, vous devez appliquer la méthodologie établie par l'ESMA publiée dans le règlement 592/2017 de la Commission européenne. Cette méthodologie consiste en deux tests :

- 1 • Le premier (test de part de marché) vise à comparer la taille de l'activité de négociation spéculative sur dérivés de matières premières de l'entité à la taille totale du marché dans l'Union européenne, par catégorie de sous-jacent.
- 2 • Le deuxième test (test d'activité accessoire au niveau du groupe) compare la taille de l'activité de négociation spéculative, toutes catégories de sous-jacent confondues, à l'activité de négociation d'instruments financiers totale de l'entité. Une alternative à ce deuxième test est également possible. Celle-ci consiste à comparer le montant estimatif du capital utilisé pour l'activité de négociation spéculative au capital utilisé au niveau du groupe pour l'exercice de l'activité principale.

Toute entité qui dépasserait un des seuils fixés dans la méthodologie établie par l'ESMA doit demander un agrément d'entreprise d'investissement auprès de l'ACPR.

[Consulter la procédure d'agrément sur le site de l'ACPR.](https://acpr.banque-france.fr/autoriser/procedures-secteur-banque/agrement-autorisation-ou-enregistrement/entreprise-dinvestissement) URL = [https://acpr.banque-france.fr/autoriser/procedures-secteur-banque/agrement-autorisation-ou-enregistrement/entreprise-dinvestissement]

Pour bénéficier de l'exemption à l'agrément d'entreprise d'investissement, vous devez envoyer chaque année à l'AMF le [formulaire dédié](https://www.amf-france.org/sites/default/files/2020-02/notification-form-activite-accessoire.xlsx) URL = [https://www.amf-france.org/sites/default/files/2020-02/notification-form-activite-accessoire.xlsx] à [activite.accessoire@amf-france.org](mailto:activite.accessoire@amf-france.org) URL = [mailto:activite.accessoire@amf-france.org].



## En savoir plus

Principes de supervision des marchés de dérivés de matières premières (document en anglais)

➤ Règlement délégué (UE) 2017/591 de la Commission du 1er décembre 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation relatives à l'application de limites aux positions en instruments dérivés sur matières premières

➤ Règlement délégué (UE) 2017/592 de la Commission du 1er décembre 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les critères permettant d'établir si une activité doit être considérée comme accessoire par rapport à l'activité principale

➤ Avis de l'ESMA concernant l'activité accessoire - Calcul de la taille du marché (en anglais)

➤ Avis de l'ESMA concernant les limites de positions applicables au contrat colza d'Euronext (document en anglais)

➤ Avis de l'ESMA concernant les limites de positions applicables au contrat maïs d'Euronext (document en anglais)

➤ Avis de l'ESMA concernant les limites de positions applicables au contrat blé meunier d'Euronext (document en anglais)

➤ Questions-réponses de l'ESMA concernant les dispositions « matières premières » de MiFID2 et MiFIR (document en anglais)

## Les textes de référence

### La transposition en droit national

Les Etats membres, pour la plupart, ont transposé de manière "positive" la directive MiFID 2 en droit interne, c'est-à-dire, en adoptant des mesures nationales destinées à leur permettre de se conformer aux résultats prescrits par la directive.

De son côté, le règlement MiFIR, du fait de sa nature juridique, est d'application directe en droit national ce qui traduit la volonté de renforcer l'harmonisation entre Etats membres. Cela signifie que MiFIR s'intègre sans aucune formalité dans le corpus des textes applicables dès son entrée en application. Cependant, le droit national (le code monétaire et financier et le règlement général de l'AMF) a été modifié pour éviter d'éventuelles contradictions et doublons avec ce règlement. Il s'agit d'une transposition dite « négative ».

## Les mesures d'application de niveau 2

Ces mesures sont de deux ordres :

- Les actes délégués : ils sont adoptés par la Commission européenne sur la base d'avis techniques rendus par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF ou ESMA). La Commission européenne n'est pas liée par ces avis techniques (uniquement consultatifs) et décide de la nature juridique des actes délégués : règlements ou directives d'application. La directive MiFID 2 a ainsi été complétée par deux actes délégués : la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 et le règlement délégué 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016. Le règlement MiFIR a été complété par le règlement délégué 2017/567 de la Commission du 18 mai 2016.
- Les normes techniques : elles sont adoptées par la Commission européenne mais élaborées par l'ESMA dans le but, notamment, de garantir une harmonisation cohérente entre Etats membres. On distingue les normes techniques de réglementation (en anglais regulatory technical standards (RTS)) et les normes techniques d'exécution (en anglais implementing technical standards (ITS)). Si le Parlement européen et le Conseil peuvent, dans un délai déterminé, s'opposer à tout RTS adopté par la Commission européenne, les ITS sont, quant à eux, adoptés de façon définitive par la Commission européenne. Elle ne peut modifier le contenu du projet de normes techniques élaboré par l'ESMA sans coordination préalable avec cette dernière. Les normes techniques sont adoptées uniquement sous la forme de règlements d'application directe. La directive MiFID 2 et le règlement MiFIR ont ainsi été complétés par plus de quarante règlements délégués de réglementation ou d'exécution selon le cas.

Comme les textes dits de niveau 1, ces mesures d'application de niveau 2, ont été, selon leur qualité de règlement ou de directive, transposés positivement ou négativement en droit national.



## En savoir plus

- ✚ Tableau des dispositions MIF 2 et MiFIR applicables
- ✚ Directive 2014/65/EU concernant les marchés d'instruments financiers
- ✚ Règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers
- ✚ Déclaration du Commissaire européen Michel Barnier (en anglais uniquement)  
  
Questions-réponses de la Commission européenne sur MiFID II - 15 avril 2014 (en anglais uniquement)
- ✚ Page dédiée à MiFID II et MiFIR sur le site internet de l'ESMA (en anglais uniquement)
- ✚ Projets de standards techniques de l'ESMA sur MiFID II et MiFIR - Rapport final (en anglais uniquement)
- ✚ Projets de standards techniques de l'ESMA sur MiFID II et MiFIR - Annexe I (en anglais uniquement)
- ✚ Projets de standards techniques de l'ESMA sur MiFID II et MiFIR - Annexe II (en anglais uniquement)
- ✚ Avis techniques de l'ESMA à la Commission européenne relatifs aux actes délégués (en anglais uniquement)


### Mots clés

INFRASTRUCTURES DE MARCHÉ

SERVICES D'INVESTISSEMENT

GESTION D'ACTIFS

## LES ACTUALITÉS

 S'abonner à nos alertes et flux RSS



ACTUALITÉ

MIF

25 juillet 2022

Exigences en matière de durabilité dans la distribution d'instruments financiers : point sur les textes à venir et leurs dates d'entrée en application



ACTUALITÉ

MIF

22 février 2022

L'ESMA consulte sur certains aspects des exigences en matière d'adéquation de la directive MIF2



ACTUALITÉ

MIF

18 octobre 2021

Données de marché : l'AMF applique les orientations de l'ESMA



> [Toutes les actualités](#)

Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02