

Marchés d'instruments financiers. Refonte

2011/0298(COD) - 15/05/2014 - Acte final

OBJECTIF : actualiser les règles en vigueur concernant les marchés d'instruments financiers en vue de créer un marché financier intégré où les investisseurs jouissent d'une protection suffisante et où l'efficacité et l'intégrité du marché sont préservées (MiFID II).

ACTE LÉGISLATIF : Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE

CONTENU : la crise financière de 2008 a mis au jour des faiblesses dans la réglementation relative aux instruments autres que des actions, qui sont surtout négociés entre investisseurs professionnels.

La nouvelle directive modifie et remplace la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers («MiFID»). Avec le [nouveau règlement \(MiFIR\)](#), elle vise à surmonter des problèmes apparus lors de l'application de la MiFID qui, depuis 2007, a empêché les États membres d'exiger que les négociations se déroulent sur certaines bourses.

La directive **renforce le cadre prévu pour la réglementation des marchés d'instruments financiers**, notamment lorsque les transactions effectuées sur ces marchés ont lieu de gré à gré, afin d'accroître la transparence, de mieux protéger les investisseurs, d'affermir la confiance, de s'attaquer aux domaines non réglementés et de faire en sorte que les autorités de surveillance soient dotées de pouvoirs adéquats pour remplir leur mission. Elle contient des dispositions régissant l'agrément, l'acquisition de participations qualifiées, l'exercice des libertés d'établissement et de prestation de services, les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement, les compétences des autorités de surveillance des États membres d'origine et d'accueil et le régime de sanctions.

Les principaux éléments de la nouvelle directive sont les suivants :

Renforcer le cadre réglementaire : la directive vise à faire passer la négociation organisée d'instruments financiers **vers des plates-formes de négociation multilatérales et bien réglementées**. Des règles de transparence strictes interdisent la négociation anonyme d'actions et d'autres instruments de capitaux propres, qui fait obstacle à une formation des prix juste et efficace.

En conséquence, toutes les plates-formes de négociation, à savoir les marchés réglementés, les systèmes de négociation multilatérale («*Multilateral Trading Facilities*» ou MTF) ainsi que les nouveaux systèmes organisés de négociation («*organised trading facility*» ou OTF) devraient appliquer des **règles d'accès transparentes et non discriminatoires**.

Gouvernance d'entreprise : la directive prévoit que les États membres doivent veiller à ce que l'organe de direction d'une entreprise d'investissement définisse, supervise et soit responsable de la mise en œuvre d'un dispositif de gouvernance qui garantisse une **gestion efficace et prudente**, et notamment la séparation des tâches au sein de l'entreprise d'investissement et la prévention des conflits d'intérêts, de manière à promouvoir l'intégrité du marché et l'intérêt des clients.

Protection des investisseurs : compte tenu de la complexité grandissante des services et des instruments financiers, la directive introduit un certain degré d'harmonisation afin d'offrir aux investisseurs un niveau de protection élevé dans l'ensemble de l'Union. Elle exige ainsi des entreprises d'investissement qu'elles agissent **au mieux des intérêts de leurs clients**. Ces entreprises devraient dès lors **comprendre les caractéristiques** des instruments financiers proposés ou recommandés.

Les entreprises d'investissement qui fabriquent des instruments financiers devraient s'assurer que ces produits sont conçus de manière à **satisfaire aux besoins d'un marché cible défini de clients finaux** à l'intérieur de la catégorie de clients concernée (clients de détail, professionnels et contreparties).

Ces entreprises seraient également tenues d'informer les clients sur le fait que **les conseils** sont offerts sur une base indépendante et sur les risques associés aux produits et stratégies d'investissement recommandés. Lorsque les conseils sont fournis sur une base indépendante, **un éventail suffisant de produits** offerts par différents fournisseurs devrait être examiné avant de formuler une recommandation personnalisée.

Afin de **renforcer la protection des consommateurs**, les nouvelles règles garantiraient que la manière dont les entreprises d'investissement **rémunèrent ou évaluent la performance de leur personnel** n'entre pas en conflit avec l'obligation de ces entreprises d'agir au mieux des intérêts de leurs clients, par exemple en accordant une rémunération, en fixant des objectifs de vente ou en encourageant la recommandation ou la vente d'un instrument financier donné.

Le personnel chargé de conseiller ou de vendre des produits d'investissement à des clients de détail devrait posséder **les compétences appropriées** en ce qui concerne les produits proposés. De plus, toutes les informations, y compris publicitaires, adressées par l'entreprise d'investissement à des clients devraient être **correctes, claires et non trompeuses**.

Adaptation de la législation à l'évolution technologique : la directive encadre les risques que recèle le **trading à haute fréquence algorithmique** dans lequel un système de négociation analyse à grande vitesse les données ou les signaux du marché et passe ou actualise ensuite une grande quantité d'ordres dans un délai très court en réponse à cette analyse.

Les entreprises comme les plates-formes de négociation devraient s'assurer de la mise en place de **mesures strictes** afin que le trading haute fréquence et automatisé ne perturbe pas le marché et ne soit pas utilisé à des fins abusives. Concrètement, toute entreprise d'investissement se livrant à de telles opérations devrait disposer de systèmes efficaces et des contrôles mis en place, tels que «**coupe-circuits**» pour suspendre ou limiter temporairement les transactions en cas de fluctuations soudaines et inattendues des prix.

Instruments dérivés sur matières premières : afin de prévenir les abus de marché, les autorités compétentes, conformément à la méthodologie de calcul déterminée par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), devraient établir et appliquer **des limites de positions sur la taille d'une position nette** qu'une personne peut détenir à tout moment sur les instruments dérivés sur matières premières négociées sur des plates-formes de négociation et sur les contrats de gré à gré économiquement équivalents.

En ce qui concerne les **contrats dérivés des produits énergétiques** (pétrole, charbon), une période de transition est prévue jusqu'en juillet 2020 pour l'application de l'obligation de compensation et des exigences de marge établies dans le [règlement \(UE\) n° 648/2012](#). La Commission devrait, le 1^{er} janvier 2018 au plus tard, élaborer un rapport évaluant l'incidence potentielle sur les prix de l'énergie et le fonctionnement du marché de l'énergie de l'expiration de la période de transition.

Coopération : la directive renforce les dispositions concernant **l'échange d'informations** entre les autorités nationales compétentes ainsi que les obligations réciproques de ces autorités en matière d'assistance et de coopération. Les autorités compétentes devraient se fournir mutuellement les informations nécessaires à l'exercice de leurs fonctions afin de **détecter et de prévenir les infractions** à la directive.

Entreprises de pays tiers : la directive crée un cadre juridique harmonisé régissant l'accès des entreprises de pays tiers au marché de l'UE. Elle prévoit qu'un État membre pourra exiger d'une entreprise d'un pays

tiers qui compte fournir des services d'investissement destinés à des clients de détail ou à des clients professionnels sur son territoire qu'elle établisse **une succursale** dans cet État membre.

La succursale devrait obtenir préalablement l'agrément des autorités compétentes dudit État membre à certaines conditions. L'entreprise demandeuse devrait, entre autres, être dûment agréée en tenant pleinement compte des recommandations du GAFI dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

ENTRÉE EN VIGUEUR : 02.07.2014.

TRANSPOSITION : 03.07.2016. Les dispositions s'appliquent à partir du 03.01.2017.

ACTES DÉLÉGUÉS : la Commission peut adopter des actes délégués afin d'atteindre les objectifs fixés dans la directive. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission pour **une durée indéterminée, à compter du 2 juillet 2014**. Le Parlement européen ou le Conseil peuvent formuler des objections à l'égard d'un acte délégué dans un délai de **trois mois** à compter de la date de notification (ce délai pouvant être prolongé de trois mois). Si le Parlement européen ou le Conseil formulent des objections, l'acte délégué n'entre pas en vigueur.