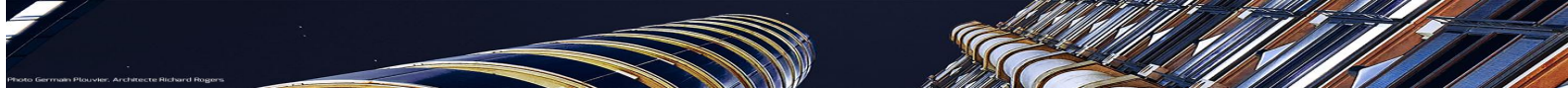


LES AMPHIS DE L' **AFTI**

MIFID II à J-35 **L'AFTI publie une nouvelle version** **du guide MIF II**

Vendredi 17 novembre 2017



MIFID II à J-35

L'AFTI publie une nouvelle version du guide MIF II

9h00 : Introduction

Dominique De Wit, Secrétaire général - **Crédit Agricole Titres**
Vice-Président - **AFTI**

9h10 : MIF II : les principaux enjeux pour 2018

Catherine Balençon, Expert à la Direction des Marchés - **AMF**

9h30 : Table ronde - Animée par **Stéphanie Saint Pé**, Déléguée générale – **AFTI**

L'encadrement des rétrocessions en gestion sous mandat : la solution OST

- **Eric Sidot**, Adjoint au Directeur juridique - **AFG**
- **Mourad Khirat**, Responsable Relations de Place et Veille Réglementaire **Natixis**
- **Vincent Dumont**, Animateur de l'observatoire de la Fiscalité **AFTI**

10h00 Présentation générale du guide AFTI MIF II

Marie-Thérèse Aycard, Associée - **Ailancy**

10h20 Point d'attention : reporting des transactions

Sylvie Bonduelle, Senior Advisor, Direction des Relations de Place, **Société Générale Securities Services**

10H40 Point d'attention : coûts et charges

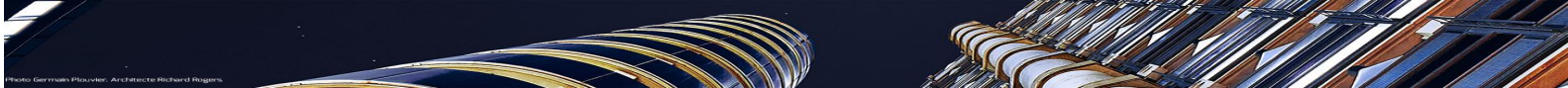
Maja Augustyn, LLM, Senior Advisor - Strategy & Public Affairs, **BNP Paribas Securities Services**

11h00 MIF II et la structure des marchés

Emmanuel de Fournoux et **Faustine Fleuret**, Direction des Activités de Marchés - **AMAFI**

11h20 : Conclusion

Eric Dérobert, Président - **AFTI**



Introduction

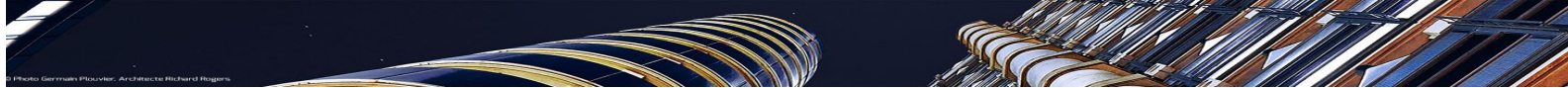
Dominique De Wit

Secrétaire général



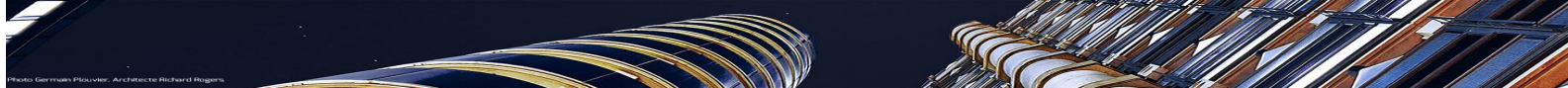
Vice-président de l'AFTI





MIFID 2 MIFIR : l'AFTI accompagne ses adhérents, en pensant à l'implémentation.

- **1ère Conférence le 26/03/2014 - « Adoption du paquet législatif MIF II : Première lecture, premiers bilans »**
 - Enjeux autour de la structuration des marchés
 - Enjeux autour de la protection des investisseurs
- **2ème Conférence le 22/ 06/ 2016 « MIFID 2 MIFIR Nouveau calendrier, bonne ou mauvaise nouvelle»**
 - MIF II : les principaux enjeux pour 2018
 - MIF II et la structure des marchés
- **3ème Conférence le 17 / 11 / 2017. « MIFID 2 à J - 35 l'AFTI publie une nouvelle version du guide MIF II »**
 - MIF II : les principaux enjeux pour 2018
 - Les derniers éclairages opérationnels.



MIF II : les principaux enjeux pour 2018

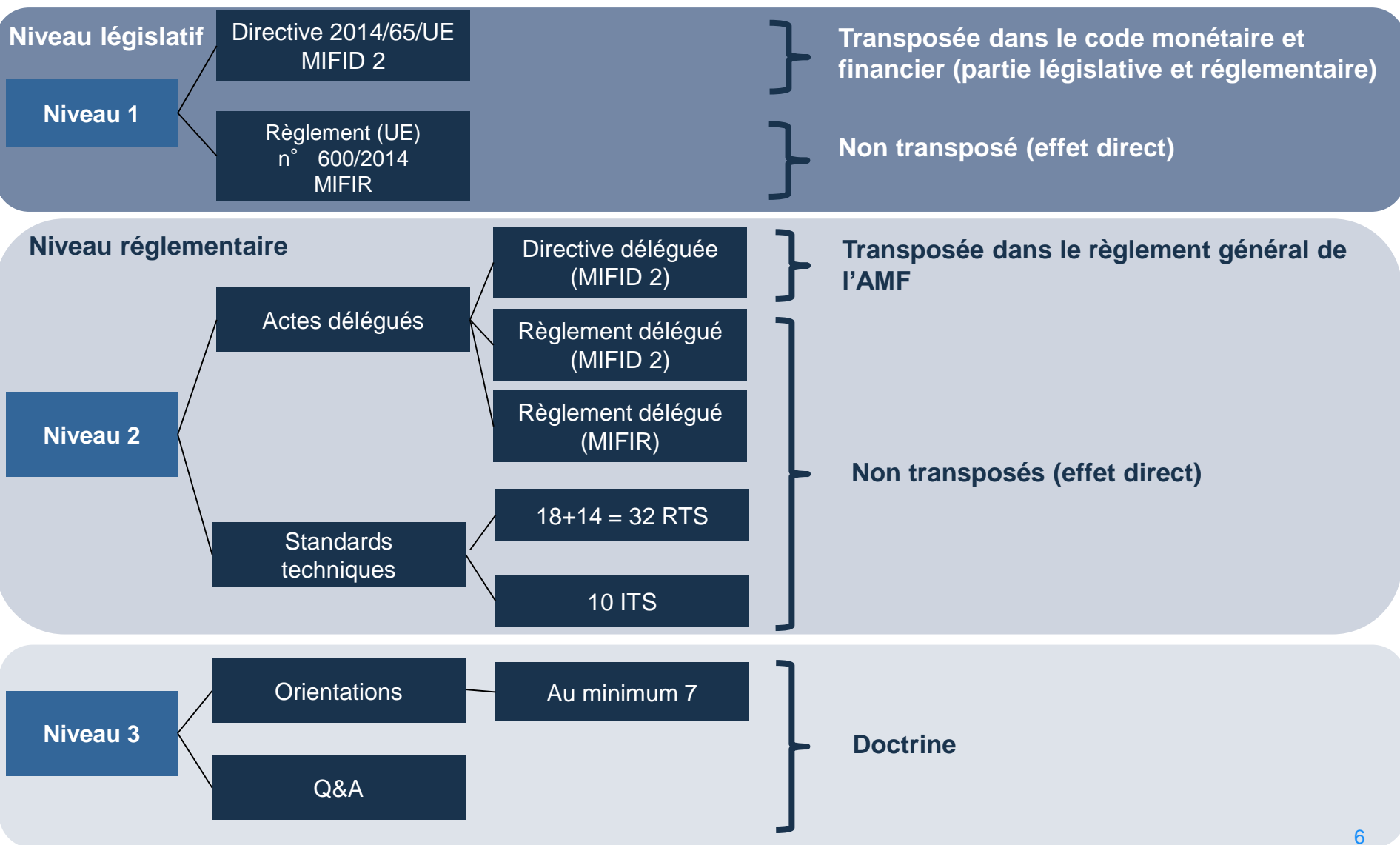
Catherine Balençon

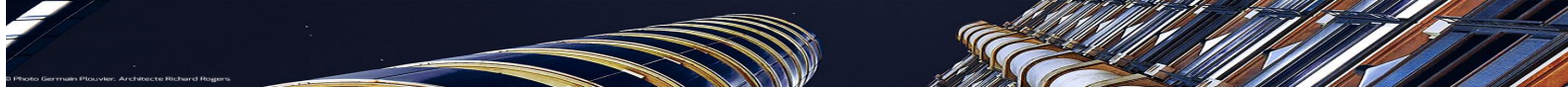
Expert à la Direction des Marchés



Où en est on à quelques semaines du 3 janvier 2018?

Vue d'ensemble du « package MIF II »

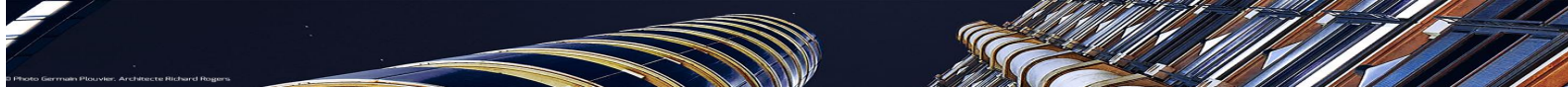




Où en est on à quelques semaines du 3 janvier 2018?

Transposition nationale:

- MIF 2 transposée au sein du code monétaire et financier partie législative et réglementaire: 2 ordonnances et 2 décrets.
 - Directive déléguée transposée au sein du RGAMF arrêté du 3 juillet 2017
 - consultation publique lancée le 2 novembre 2017 jusqu'au 1^{er} décembre par l'AMF sur les modifications au RGAMF destinées à:
 - finaliser la transposition des textes MIF2 : notamment transposition négative des règlements directement applicables
 - mettre en œuvre le régime analogue pour les CIF et les CIP
 - procéder à la séparation annoncée des EI et des SGP,
- objectif la publication d'un arrêté d'homologation du ministre de l'économie avant le 3 janvier 2018.



Les grands enjeux de MIF2

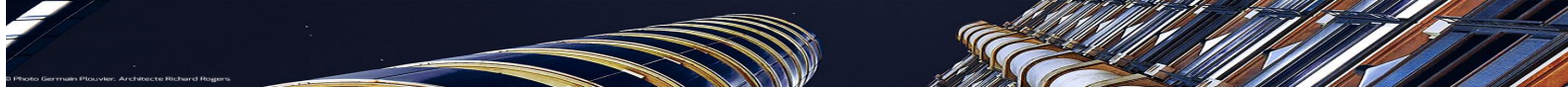
– Marchés

- Structure de marché (OTF, IS)
- Transparence (actions et non actions)
- Publication des transactions
- Reporting des transactions
- Trading haute fréquence (« HFT ») et trading algorithmique
- Matières premières

– Protection des investisseurs

- Gouvernance des produits
- Suitability – Exigences renforcées
- Avantages et rémunérations (+ traitement particulier de la recherche)
- Information sur les coûts et frais
- Meilleure exécution
- Reporting post-sale / information client

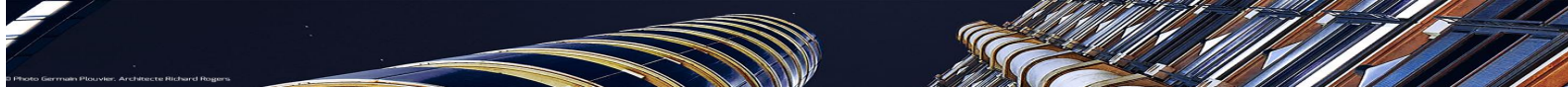
Sans parler de l'enregistrement des conversations téléphoniques et communications électroniques, des dispositions encadrant le placement / prise ferme, du régime pays tiers, de product intervention



Les clarifications apportées

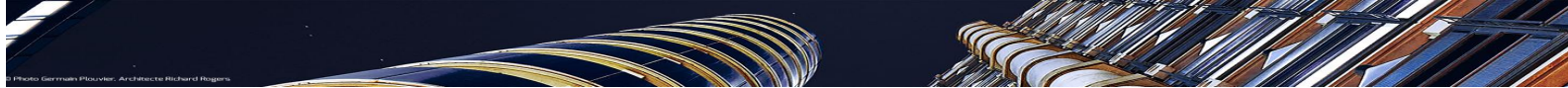
- **De nombreuses clarifications apportées par l'ESMA:**
 - Guidelines:
 - évaluation des connaissances et compétences,
 - titres de créances complexes et dépôts structurés,
 - ventes croisées,
 - reporting des transactions,
 - circuit breakers & trading halts,
 - gouvernance produits
 - et suitability (en cours)





Les clarifications apportées

- **De nombreuses clarifications apportées par l'ESMA sous forme de Q&As sur:**
 - 80 pages sur les sujets de protection des investisseurs:
 - Best execution
 - Suitability and appropriateness
 - Recording of telephone conversations and electronic communications
 - Post-sale reporting
 - Record keeping
 - Investment advice on an independent basis
 - Inducements (research)
 - Information on charges and costs
 - Underwriting and placement of a financial instrument
 - Client categorisation
 - Inducements
 - transparence,
 - structures de marché,
 - reporting des transactions,
 - matières premières



Les clarifications apportées

- **Au plan français, des représentants de la profession qui contribuent aux travaux de clarification**
- **Malgré tout des zones d'ombre qui subsistent par exemple :**
 - Coûts et charges
 - Inducements
- **Un accompagnement nécessaire des professionnels**

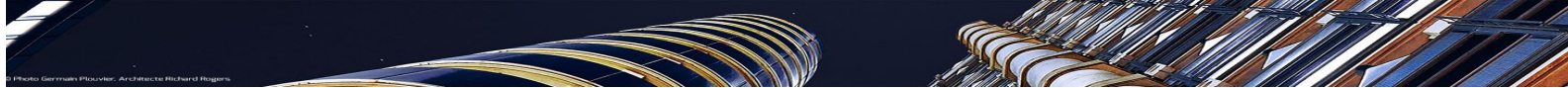


Table ronde – Animée par Stéphanie Saint Pé – AFTI

L'encadrement des rétrocessions en gestion sous mandat : la solution OST

Eric Sidot

Adjoint au Directeur juridique



Mourad Khirat

Responsable Relations de Place et Veille Réglementaire



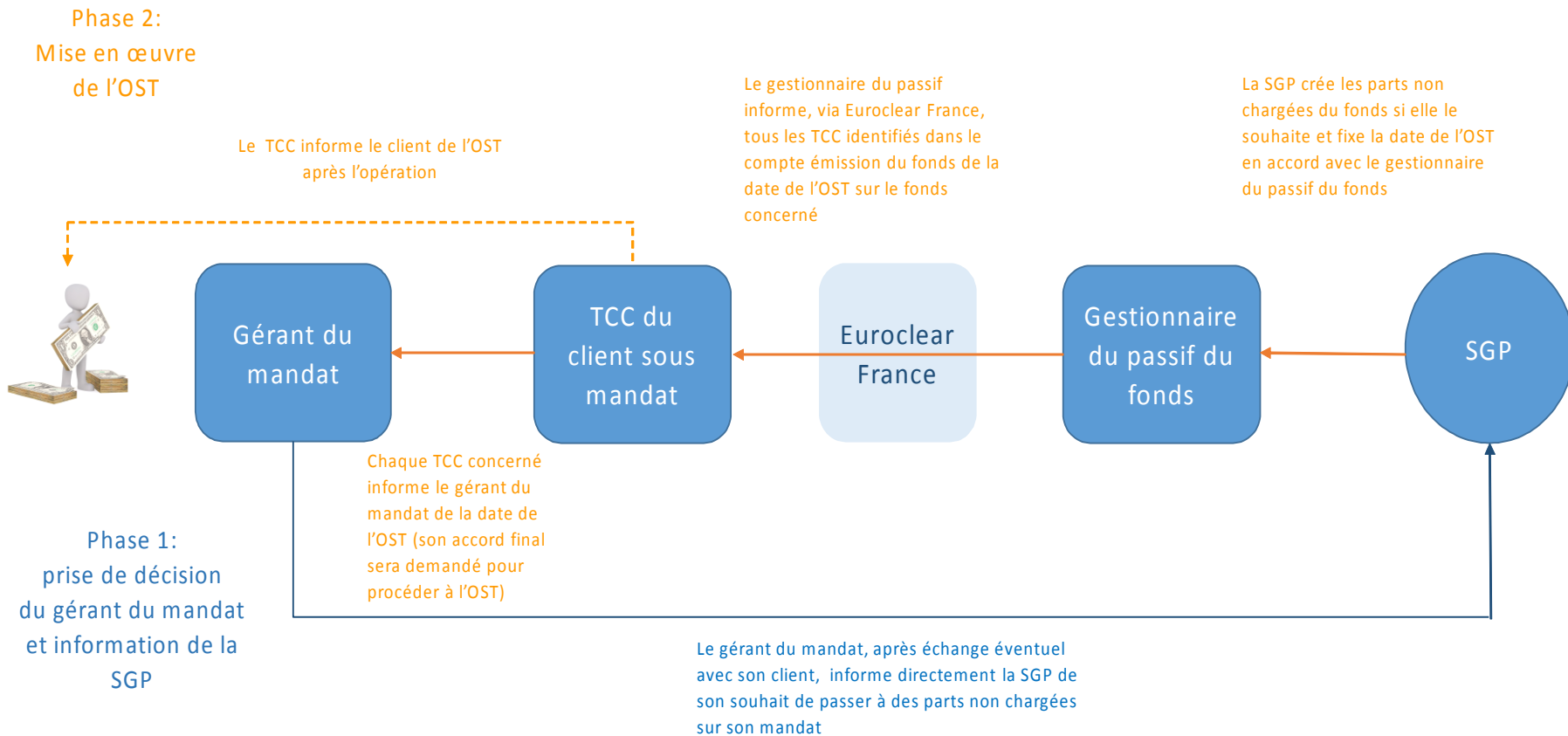
Vincent Dumont

Animateur de l'observatoire de la Fiscalité



ANNEXE 1

Schéma de flux d'information pour l'échange de parts chargées contre des parts non chargées de fonds français dans le cadre de MIF 2



Présentation générale du guide AFTI MIF II

Marie-Thérèse Aycard

Associée



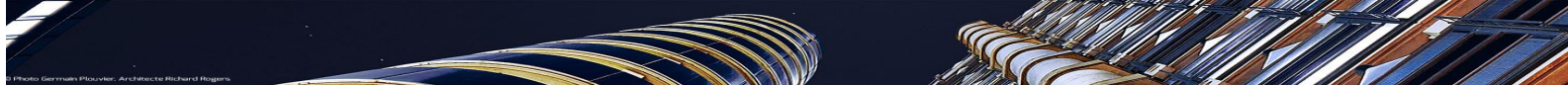
Point d'attention : reporting des transactions

Sylvie Bonduelle

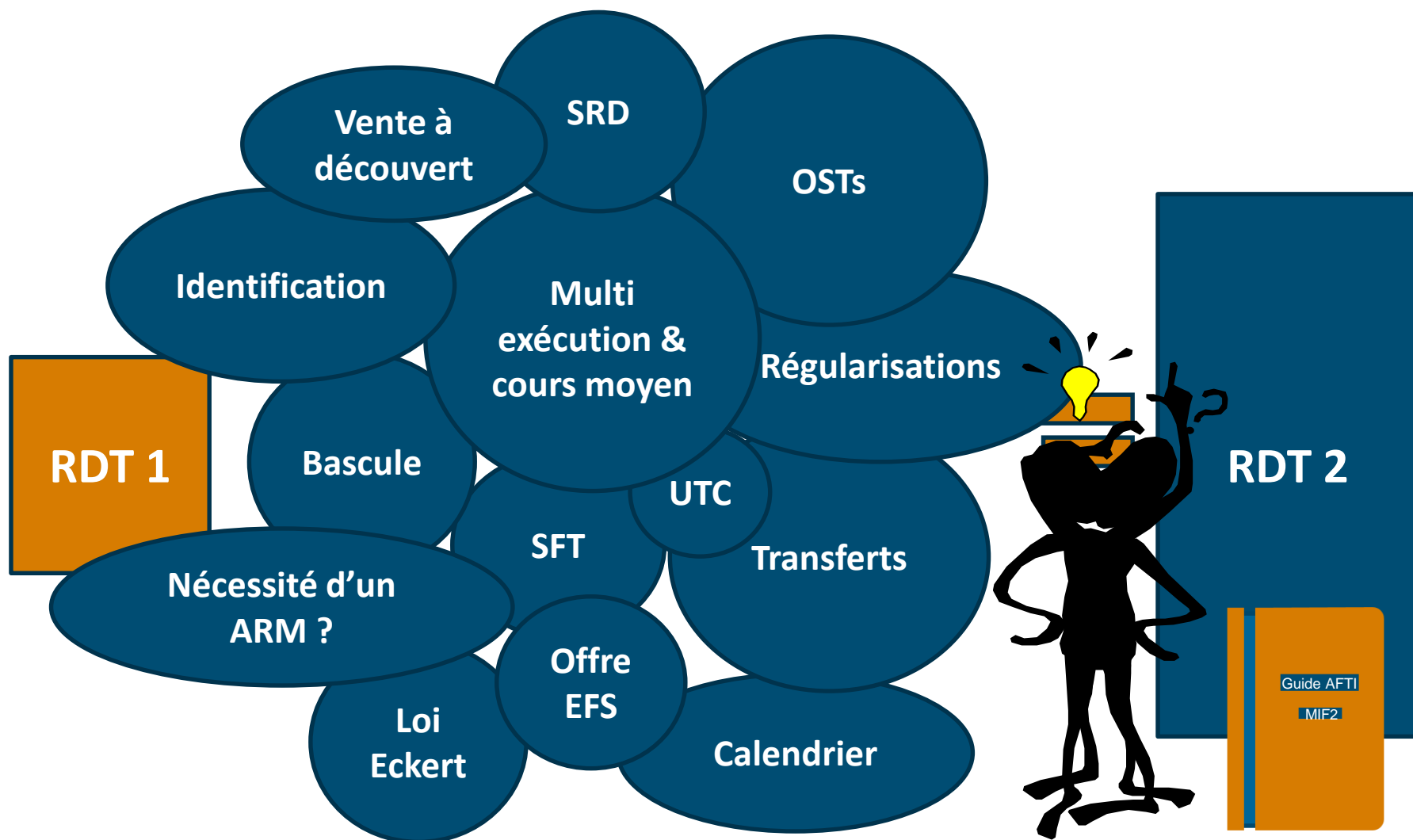
Senior Advisor,
Direction des Relations de Place



SOCIETE GENERALE
Securities Services

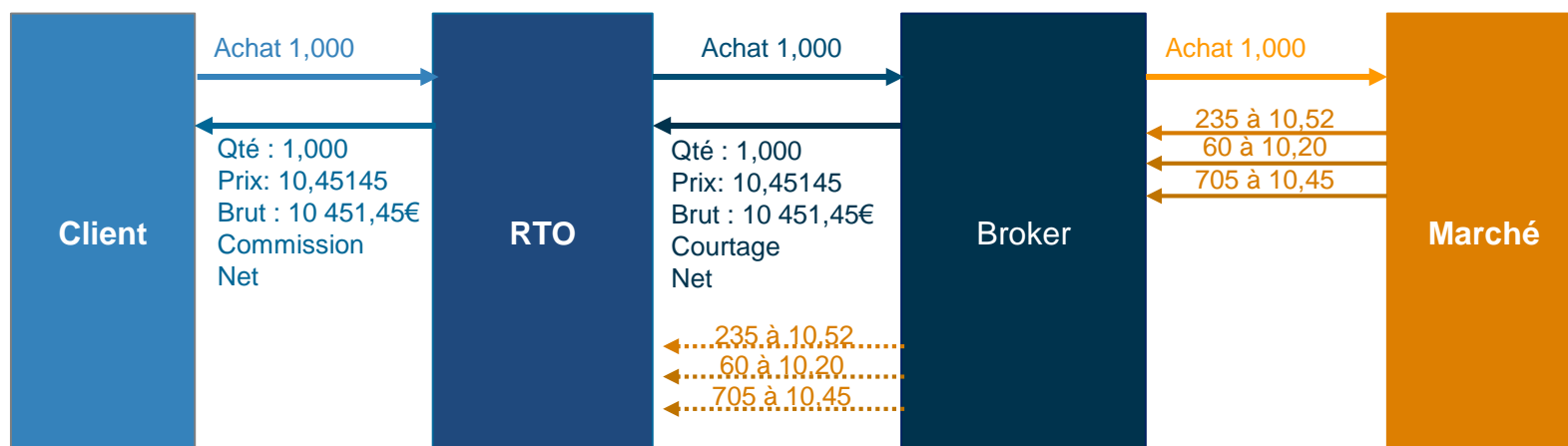


Une simple déclaration ... ? non



Quelques exemples

- Multi-exécution et cours moyen



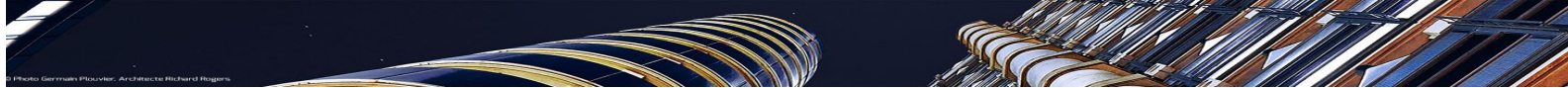
Au reporting des régularisations

Reporting RDT2 par le RTO

AC 235 à 10,52 (ID Client)
AC 60 à 10,20 (ID Client)
AC 705 à 10,45 (ID Client)

Reporting RDT2 par le broker

AC 235 à 10,52 (LEI du RTO)
AC 60 à 10,20 (LEI du RTO)
AC 705 à 10,45 (LEI du RTO)



Quelques exemples

- Transferts
 - un périmètre relativement cerné
 - des travaux en cours aux niveaux français et européen pour définir des pratiques de marché facilitant la déclaration
- OSTs
 - publication le 14 novembre d'un Q&A abordant le sujet (Q9)
 - donne des pistes pour essayer de cerner le périmètre des OSTs à déclarer ainsi que les modalités de remplissage
 - reste tout le travail d'analyse, OST par OST à mener en collaboration avec le groupe Expert OST de l'AFTI
 - en conséquence, la déclaration des OSTs ne sera pas possible pour janvier 2018

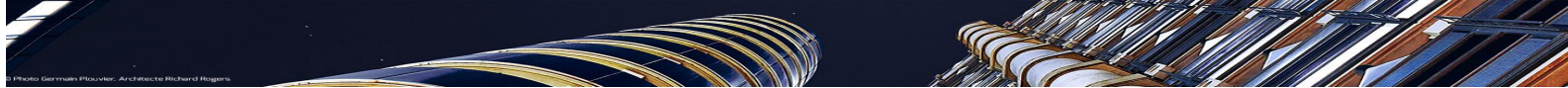
Point d'attention : coûts et charges - MiFID 2

Maja Augustyn

Senior Advisor
Strategy & Public Affairs,



BNP PARIBAS
SECURITIES SERVICES



Un nouveau cadre pour l'affichage des frais (I)

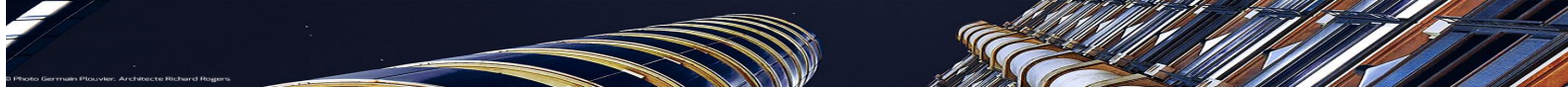
Art. 24 (4) MiFID II / Art. 50 des Actes délégués / ESMA Q&As

■ Obligation d'information sur les frais – dispositif de niv. 1 (Art.24(4) MiFID)

- Les entreprises d'investissement (EI) doivent communiquer les informations relatives à ces services et aux instruments financiers.
- Les informations relatives à l'ensemble des coûts et frais, y compris les coûts et frais liés au service d'investissement (SI) et à l'instrument financier, qui ne sont pas causés par la survenance d'un risque du marché sous-jacent, sont totalisées afin de permettre au client de connaître le coût total, ainsi que l'effet cumulé sur le retour sur investissement.

■ Obligation d'information sur les frais - dispositif de niv. 2 (Art.50 de l'Acte délégué)

- Les EI communiquent ces informations sur une base **ex-ante** & **ex-post** et agrègent les sommes suivantes :
 - l'ensemble des coûts et frais associés aux produits financiers recommandés, commercialisés, ou placés
 - l'ensemble des coûts et frais facturés par l'EI pour le(s) SI(s) et/ou des services auxiliaires fournis au client
- Ces coûts et frais doivent être **totalisés** et exprimés en **montant absolu** ainsi qu'en **pourcentage**
 - €1.500 / 1,5%



Un nouveau cadre pour l'affichage des frais (II)

Art. 24 (4) MiFID II / Art. 50 de l'Acte délégué / ESMA Q&As

▪ QUI? → Les entités concernées

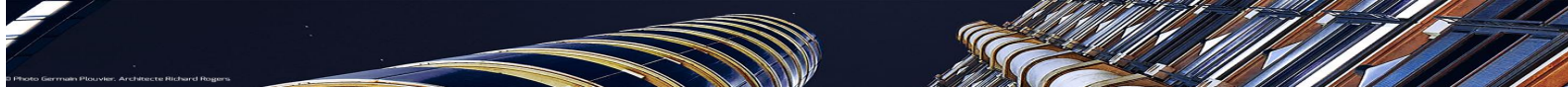
- Celles qui recommandent ou commercialisent des instruments financiers, ou qui sont obligées de fournir au client le DICI des instruments financiers concernés
- Celles qui ne recommandent / commercialisent pas d'instruments financiers mais **fournissent des SI et services auxiliaires (connexes)**

• QUAND? → Affichage ex-ante et ex-post

- Lorsque les EI fournissent des SI et services auxiliaires, une **illustration** présentant l'effet cumulatif des coûts sur le rendement doit être communiquée aux clients **sur une base ex-ante et ex-post (sous conditions)**
- Divulgaration **ex-post** : exigence de **reporting personnalisé annuel** des informations *ex post* lorsque les EI **ont ou ont eu une relation continue avec le client** au cours de l'année

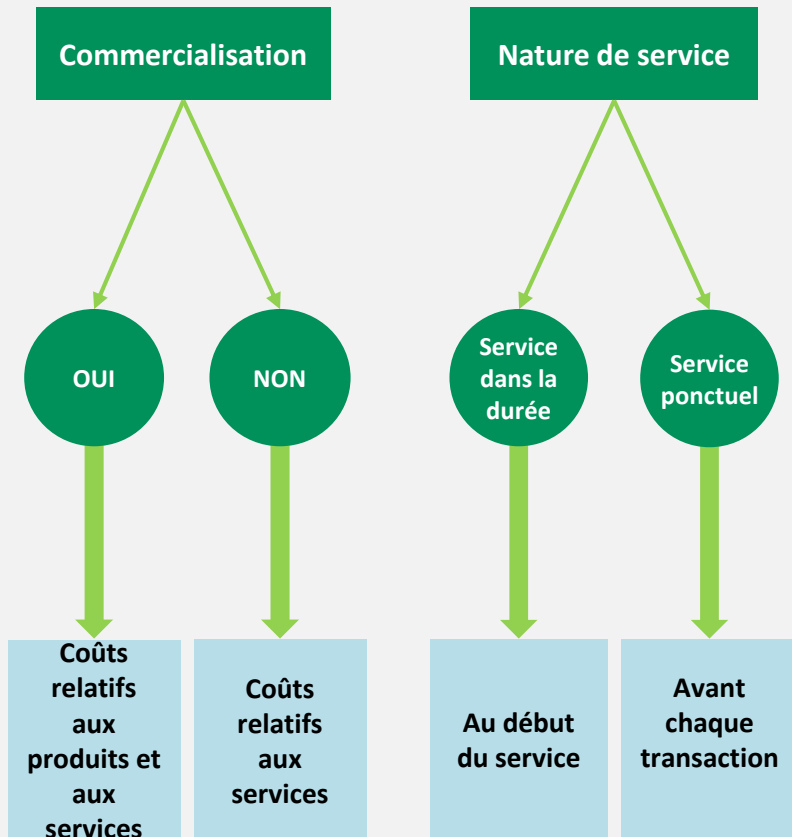
▪ QUEL CONTENU? → (**affichage « full » ou « limité »**) (Art. 50.1 de l'Acte délégué)

- **Clients professionnels** : les EI peuvent convenir de **limiter l'application des obligations relatives à l'affichage des frais**
- Une telle **limitation est interdite en cas de** fourniture de
 - services de conseil en investissement, ou
 - gestion de portefeuille, ou
 - lorsque, indépendamment du SI fourni, les instruments financiers concernés comportent un instrument dérivé.

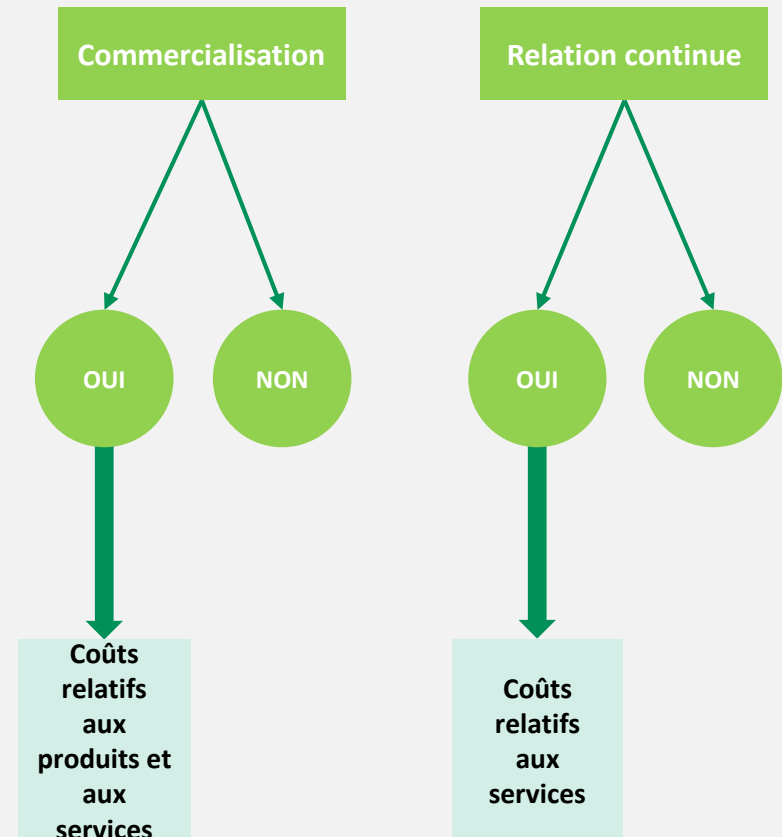


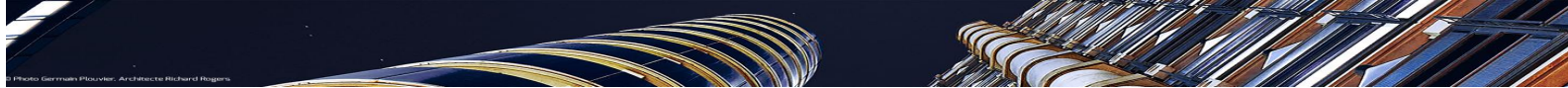
Coûts & charges / *quel affichage ?*

EX-ANTE



EX-POST

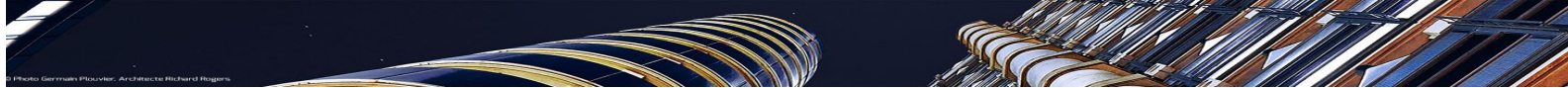




Coûts & charges *ex-ante*

Art. 50 para 5-8, 10 de l'Acte délégué / ESMA Q&As

- **Obligation de communiquer les informations ex-ante?** (Art. 50.5)
 - Cette obligation s'applique toujours
 - Seul le contenu de l'affichage change en fonction du contexte (distribution/commercialisation ou seulement services)
- **Ex ante, mais quand? (en temps utile (« in good time ») → MiFID Art. 24(4))**
 - Le service fourni est un service ponctuel (exécution des ordres) – avant chaque exécution du service
 - Le service fourni est un service dans la durée (on-going) – au début de la relation commerciale
 - Combinaison des deux – à la fois au début de la relation commerciale pour les services on-going et avant chaque exécution pour les services ponctuels
- **Quel contenu?**
 - Instructions générales:
 - Les EI doivent se fonder sur les **coûts réellement supportés** pour déterminer les coûts et frais attendus
 - Lorsque les coûts réels ne sont pas disponibles, l'EI en effectue une **estimation raisonnable**
 - Les coûts et charges sont à présenter **sous une forme agrégée** et exprimés en **montant absolu**, ainsi qu'en **pourcentage** - €1.500 / 1,5%
 - Les rétrocessions sont à afficher à part des autres coûts et charges
 - Impacts sur le rendement - simulations
 - Les EI doivent **examiner les hypothèses ex-ante en fonction de l'expérience ex-post** et ajustent ces hypothèses si besoin
 - Pour les services ponctuels, il faudra interroger les clients sur l'intensité envisagée de leur activité afin de pouvoir simuler le coût cumulatif sur une année
- **Nouveau clients, clients existants...**
 - L'obligation d'affichage ex ante ne porte pas sur les produits et services souscrits/achetés avant le 3 janvier 2018



Coûts & charges *ex-post*

Art. 50 para 9, 10 de l'Acte délégué / ESMA Q&As

■ Obligation de communiquer les informations ex-post?

- Obligation de communiquer l'ensemble des coûts et frais associés aux instruments financiers et aux services d'investissement et services auxiliaires:
 - Lorsque les EI ont **recommandé ou commercialisé ces instruments financiers, ou lorsqu'elles ont fourni au client des informations clés pour l'investisseur**, ou un document d'informations clés en lien avec le ou les instruments financiers; et,
 - Ont, ou ont eu, **une relation continue avec le client au cours de l'année**
 - Cette obligation s'appliquera à tous les clients existants avant le 3 janvier 2018 et aux nouveaux clients

■ Quand?

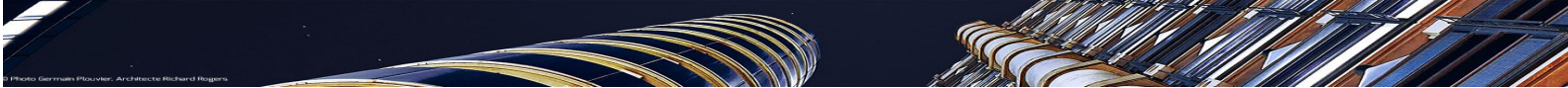
- Les EI doivent fournir ces informations **sur une base annuelle**.
- Il est possible pour les EI de fournir ces informations plus fréquemment, notamment à l'occasion de l'envoi des rapports trimestriels relatifs aux investissements.

■ Quel contenu?

- Les informations doivent être **basées sur les coûts réels supportés** et sont fournies sur une base **personnalisée**.
- **Pour l'affichage des coûts relatifs aux produits**, la méthodologie de calcul applicable est celle prévue pour les PRIIPs (§ 12-20, Annexe VI - PRIIPS TRS). Dans le cas où l'EI considère que les coûts impliqués dans le calcul des frais de transaction selon la méthode précédemment énoncée seraient disproportionnés par rapport à leur importance, l'EI peut utiliser une approche alternative (§ 21-23, Annexe VI - PRIIPS TRS)

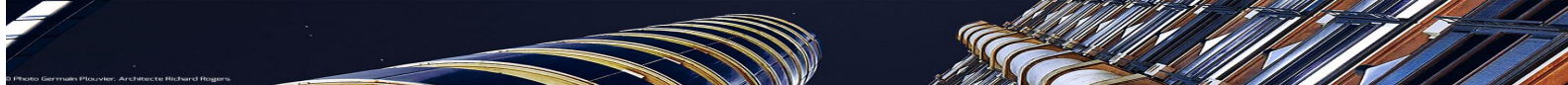
■ Ce qui reste à clarifier

- Le format?
- Le périmètre d'agregation?



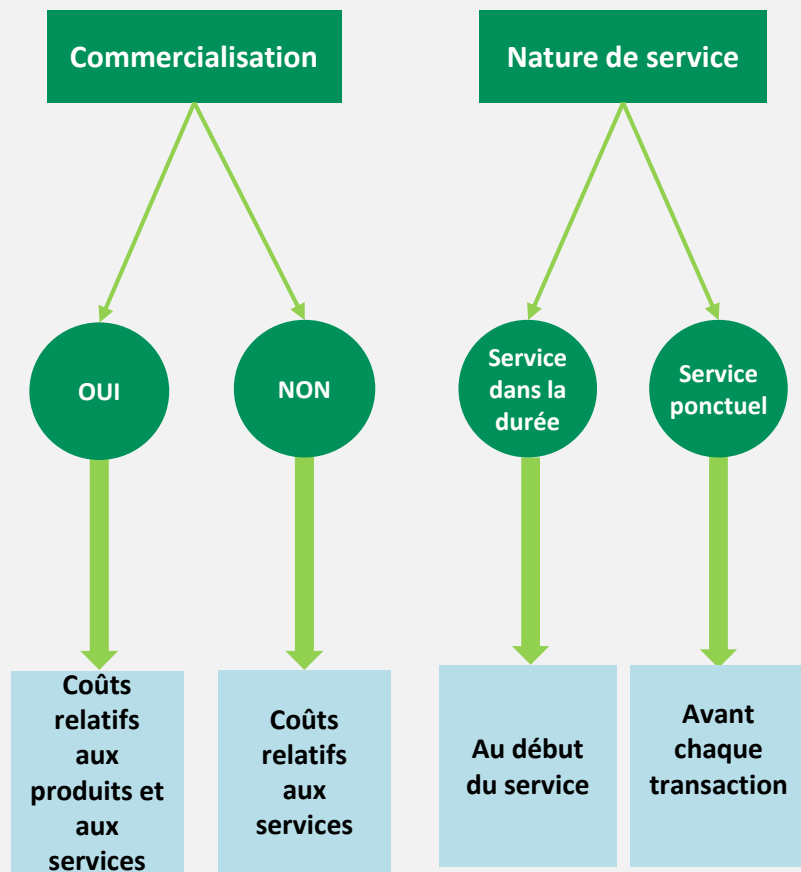
Questions encore ouvertes...

- *Limitation d'affichage applicable aux relations avec les contreparties professionnelles et éligibles - quelle forme?*
 - *La notion d'« impact sur le rendement »*
 - *« Proratisation » ou « individualisation » de certains types de coûts:*
 - Par période fixe (an, mois) / par client individuel / par instrument
 - Tout type de coût « flat rate » / « lump sum » (montant forfaitaire)
- *Comment s'orienter?*
- **Obligation générale d'agir dans le meilleur intérêt du client et de fournir des informations claires, correctes et non-trompeuses**

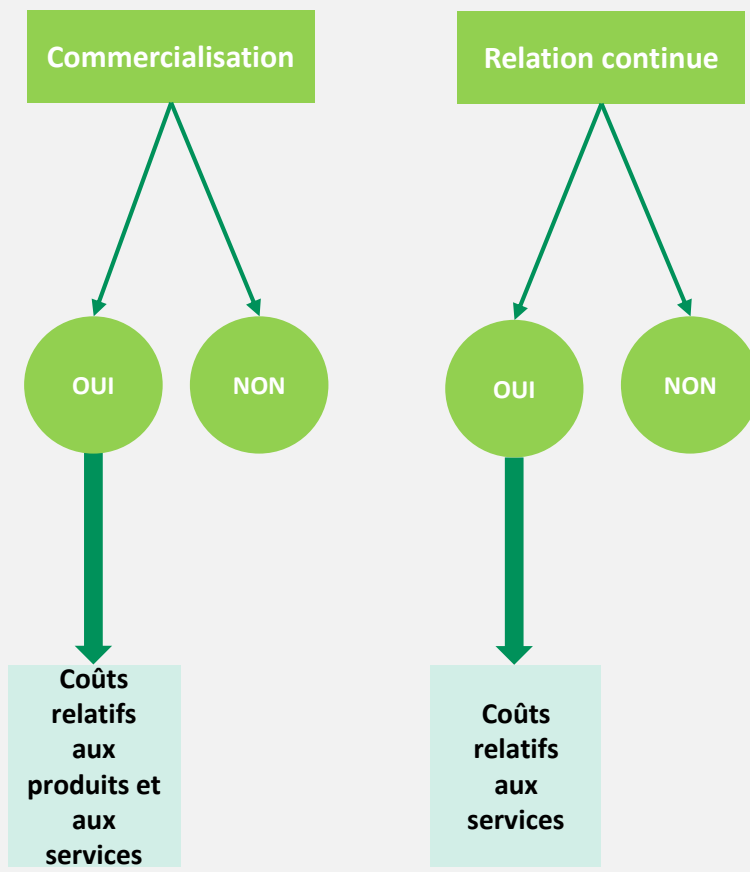


Coûts & charges / *quel affichage ?*

EX-ANTE



EX-POST

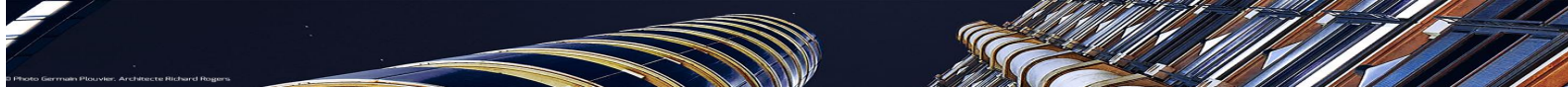


Client professionnel /ctp éligible?
-> **Affichage "limité" possible?**

MIF II et la structure des marchés

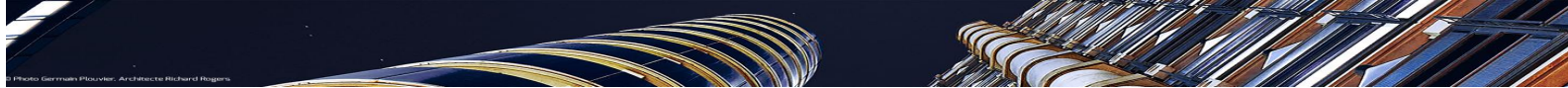
Emmanuel de Fournoux
Faustine Fleuret

Direction des Activités de Marchés



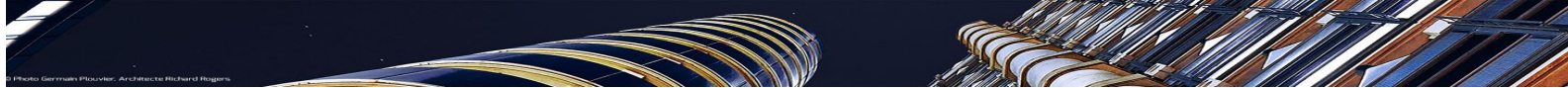
Sujets de préoccupations MIF II

- Extraterritorialité
- Transparence post-négociation
- Internalisateurs systématiques sur les dérivés
- Déclaration des transactions : LEI
- Connectivité marchés
- Coûts et charges



Pour information

- **Financement de la recherche :** publication de la convention-type AFG-AMAFI sur la fourniture de prestations de recherche (AMAFI/17-68)
- **Gouvernance Produits :** publication de l'*European MiFID Template* (EMT) dans le cadre des travaux de l'*European Working Group* (EWG)



Livre MIF II

(De gauche à droite)

EMMANUEL DE FOURNOUX est Directeur des Activités de marché à l'AMAFI depuis une vingtaine d'années. À ce titre, il a participé aux processus d'élaboration des dispositifs MIF depuis leur origine. Il a auparavant travaillé dans plusieurs entreprises d'investissement sur des fonctions de back-office. Il est administrateur de l'Association française des professionnels du titre et membre de la Commission consultative Post-Marché de l'AMF.

PAULINE LAURENT est Directrice de la Conformité à l'AMAFI. Elle a commencé sa carrière à l'association avant d'exercer en tant que compliance officer chez différents brokers et CIB. À ce titre, elle a participé à la mise en œuvre du dispositif MIF I et à la finalisation du processus d'élaboration de MIF 2. Elle est intervenante dans les Masters Juriste Conformité des universités de Toulouse et Strasbourg.

Après avoir travaillé chez Natixis, puis chez HSBC à la Sécurité financière, **BLANDINE JULÉ** a rejoint l'AMAFI comme Chargée d'études Conformité. À ce titre, elle a participé aux travaux de finalisation du processus MIF 2 sur le volet Protection des investisseurs.

Après avoir travaillé à la Direction Régulation et Affaires Internationales de l'Autorité des marchés financiers, **FAUSTINE FLEURET** a rejoint l'AMAFI comme Chargée d'études Marché. En parallèle, elle enseigne la matière « Produits Dérivés et Gestion des Risques » au sein du Master 1 Monnaie-Banque-Finance-Assurance de l'université Paris 1 Panthéon-Sorbonne.

Le 3 janvier 2018, un an après la date initialement prévue, le dispositif MIF 2 entrera en application. Même s'il s'inscrit dans la continuité des précédentes réglementations, ce régime contient les germes d'un bouleversement important du fonctionnement des marchés en Europe. C'est pourquoi, depuis plusieurs années, l'industrie financière se prépare activement à cette échéance.

L'objet de cet ouvrage est de présenter les principales dispositions de MIF 2 en mettant en perspective leurs objectifs et leurs conséquences possibles sur le fonctionnement des marchés et l'organisation des acteurs financiers. Il met également en évidence les différences les plus importantes entre MIF 1 et MIF 2 et les dispositions les plus controversées. Sans prétendre à l'exhaustivité, il cherche à rendre accessible un ensemble de textes très dense et complexe, qui impacte de manière directe ou indirecte la quasi-totalité des acteurs des marchés financiers en Europe.

Pour ce faire, quatre collaborateurs de l'Association française des marchés financiers (AMAFI) ont mis en commun leur expertise où, du fait de leurs fonctions, ils se sont trouvés intimement immergés dans l'élaboration du nouveau dispositif MIF 2.

MIF 2 Une nouvelle donne pour l'Europe des marchés financiers

MIF 2

Une nouvelle donne pour l'Europe des marchés financiers

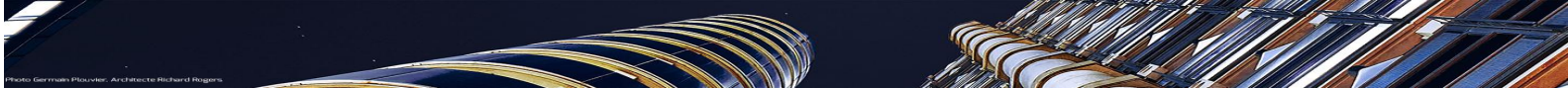
Emmanuel de Fournoux
Pauline Laurent

Avec la collaboration de :
Faustine Fleuret et Blandine Julé
Avant-propos de Stéphane Giordano
Préface de Gérard Rameix

ISBN : 978-2-86325-865-1
Géodif : G0070803
42 euros
revue-banque.fr

RB
ÉDITION

RB
ÉDITION



Conclusion

Eric Dérobert

Président





Présentation disponible sur le site www.afti.asso.fr

Rubrique : Evènements « Les amphis de l'AFTI »