

AVANT-PROPOS

Rarement un texte réglementaire européen se sera vu assigner des objectifs aussi divers et ambitieux que MiFID 2/MiFIR. Car il s'agit à la fois de corriger les effets négatifs induits par son prédécesseur, MiFID, sur les marchés actions, d'étendre aux marchés obligataires et dérivés les principes d'organisation et de transparence qui prévalent sur les actions, et de renforcer la protection et l'information de la clientèle.

Rarement, aussi, un texte aura concentré autant d'inquiétudes si près de sa mise en œuvre. Celles-ci sont de plusieurs natures. Elles concernent d'abord la capacité des prestataires de services d'investissement, mais aussi de leurs clients et même de certains régulateurs, à avoir achevé au 3 janvier 2018 l'ensemble de leurs chantiers d'adaptation – et ce, malgré le report d'un an de l'entrée en vigueur du dispositif, consenti début 2016. Elles portent également sur le fait que l'efficacité du dispositif requiert que, dans leur déclinaison opérationnelle, les nouvelles normes – et de manière relativement inédite – soient les plus convergentes et standardisées possible alors qu'elles concernent un nombre très important d'acteurs dont la nature et les activités sont extrêmement diversifiées, et s'appliquent à tous les pays de l'Union. Les travaux menés sur la gouvernance des produits témoignent de cette nécessité. Elles portent enfin sur la crainte d'effets négatifs majeurs, que ce soit sur le fonctionnement de certains marchés ou, par exemple, sur la faculté des acteurs à maintenir une offre de recherche financière de qualité, particulièrement pour les PME et les ETI.

Rarement, enfin, un texte aura été mis en œuvre dans un contexte si contraire à celui qui avait présidé à son élaboration. Conçu dans les soubresauts de la crise de 2008, tourné vers le contrôle renforcé des marchés financiers, le texte sera-t-il propice au développement de leur rôle dans le financement de l'économie, objectif devenu primordial depuis le lancement de l'initiative d'Union des marchés de capitaux en 2015 ? Préparé par et pour une Europe dont les marchés financiers étaient fortement concentrés à Londres, sera-t-il adapté au contexte créé par le *Brexit*, et à la profonde réorganisation qui s'amorce ?

Depuis plus de cinq ans, les équipes de l'AMAFI ont participé à toutes les discussions entourant l'élaboration de cette réforme ; elles se sont faites la voix des professionnels français de la finance pour nourrir la réflexion des régulateurs et ont accompagné les établissements dans leur appropriation des textes et la préparation des adaptations opérationnelles rendues nécessaires.

Le présent ouvrage collectif, s'il exprime la seule analyse de ses auteurs, est aussi le reflet de l'expertise qu'ils ont développée au cours des nombreux travaux dont ils ont été et continuent à être au centre. Qu'ils soient remerciés pour contribuer si brillamment à la mise en perspective d'une réforme si dense, si touffue, et si déterminante pour l'avenir des marchés financiers européens.

Stéphane Giordano
Président de l'AMAFI