

ANGLETERRE

LA POSITION DE LA BBA : “GLOBALEMENT SATISFAITE”



Michael Mckee

Executive Director
responsible for MIFID

La BBA est globalement satisfaite de l'avancement des travaux sur la directive MIF. Néanmoins, certains sujets – comme la best execution, la classification des clients ou la gestion des conflits d'intérêts – restent en débat.



Ross Barrett

Director, wholesale

British Bankers'
Association

La MiFID (ou la directive MIF, en français) sur les marchés d'instruments financiers remplacera la directive DSI sur les services d'investissement. Elle constitue une composante majeure du plan d'action pour les services financiers lancé par la Commission européenne et comprend un ensemble de mesures couvrant les services d'investissement et les marchés financiers en Europe. Certaines d'entre elles vont modifier le fonctionnement et l'organisation des prestataires d'investissement, mais l'objectif de la directive reste de faciliter les transactions transfrontalières et d'encourager l'intégration des marchés de capitaux européens. Elle porte également sur la protection des investisseurs avec un ensemble de règles qui encadrent les relations entre les prestataires et leurs clients.

LA PROCÉDURE LAMFALUSSY

La MiFID sera mise en œuvre par l'application de la procédure Lamfalussy. Celle-ci s'articule autour d'une démarche législative organisée en quatre niveaux :

niveau 1 : des directives ou des règlements sont proposés par la Commission européenne, puis adoptés conjointement par le Parlement et le Conseil européens selon la procédure de codécision. Ils définissent les principes directeurs de base du cadre réglementaire ;

niveau 2 : il s'agit des mesures d'exécution destinées à organiser la mise en œuvre des principes de niveau 1. Elles sont soumises, par la Commission, au Comité européen des valeurs mobilières (ESC, composé de représentants des ministères des Finances des États membres) ;

niveau 3 : le Comité européen des régulateurs des valeurs mobilières (CESR) coordonne une transposition homogène et cohérente des mesures de niveau 1 et 2 par les États membres ;

niveau 4 : vérification de la mise en application par la Commission et la Cour européenne de justice.

LE PROJET DE MESURES D'EXÉCUTION DE NIVEAU 2

La Commission européenne a publié des propositions de mesures d'exécution de niveau 2 de la MiFID en février 2006. La BBA et la FBE sont globalement satisfaites de ces propositions, dans la mesure où elles se déclinent selon une approche cohérente et logique, et où leur structure est appropriée pour organiser la mise en œuvre de la directive. Les principaux domaines couverts par le niveau 2 sont les suivants :

1. l'adaptation de l'activité des entreprises d'investissement, c'est-à-dire la classification des clients ainsi que les obligations à mettre en œuvre pour s'assurer de leur niveau de compétence et de l'adéquation des instruments financiers conseillés avec leurs besoins ;
2. les exigences organisationnelles, c'est-à-dire l'existence d'un département *compliance* indépendant, des fonctions de *risk management*, d'audit interne ainsi que l'identification et la gestion des conflits d'intérêts.
3. le *reporting* auprès des régulateurs des transactions sur tous les instruments financiers ;
4. la transparence pré- et post-marché pour les marchés réglementés, les MTF et les internaliseurs systématiques en ce qui concerne les négociations sur les valeurs mobilières les plus liquides en Europe.

De plus, la Commission doit établir un rapport sur la mise en œuvre de dispositions spécifiques (par exemple, pour l'assurance indemnité professionnelle, la transparence pré-marché des internaliseurs systématiques,



REPÈRES

British Bankers' Association

■ La BBA regroupe plus de 260 établissements actifs au Royaume-Uni. La plupart de ces établissements sont des filiales d'établissements étrangers et couvrent la totalité de la gamme des services d'investissement. La BBA est la principale association bancaire au Royaume-Uni, ses membres représentant 95% des actifs bancaires détenus au Royaume-Uni. La BBA est également un des principaux membres de la FBE. Cette dernière est la voix du secteur bancaire européen et regroupe plus de 4500 banques européennes, grandes ou petites, issues de 29 associations bancaires nationales, totalisant plus de 20 000 milliards d'euros d'actifs et 2,3 millions de salariés. La BBA et la FBE ont toutes deux participé aux rounds de consultations lancés sur la MiFID au cours de la procédure Lamfalussy.

la transparence pré- et post-marché pour les instruments financiers autres que des valeurs mobilières). La plupart de ces rapports devront être réalisés en 2007 et 2008.

LE CALENDRIER RÉGLEMENTAIRE

À l'heure actuelle, le Parlement européen étudie les propositions de niveau 2 de la MiFID. Un projet de résolution a été présenté le 31 mars dernier par le rapporteur parlementaire Pia Noora Kauppi. Le Parlement disposait, à partir de cette date, de trois mois pour examiner les propositions de la Commission et formuler ses observations. L'ESC devait ensuite voter les mesures d'exécution à la fin du mois de juin. Le Parlement aura alors un mois supplémentaire pour s'assurer que la Commission n'a pas outrepassé les pouvoirs qui lui sont délégués. Les projets de mesures seront alors formellement adoptés par la Commission, probablement durant l'été 2006. La transposition devra être achevée en janvier 2007 et les entreprises devront être en conformité avec la nouvelle directive en novembre 2007.

LES PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DE DÉBAT

Dans le cadre de la mise en application au Royaume-Uni, la FSA a lancé, en mai 2006, des consultations sur la *best execution* ainsi que sur les contrôles et les systèmes d'information. Deux autres documents consultatifs seront lancés : un premier, en juillet, sur la structure de marché et un second, en octobre, sur la gestion de l'activité des prestataires et la vente d'instruments financiers.

■ La *best execution*

La consultation de la FSA sur la *best execution* porte principalement sur les points suivants : les stratégies d'exécution, les négociateurs ainsi que le suivi et le contrôle de la *best execution*. Sur ce dernier point, la FSA mentionne deux éléments qu'un prestataire doit contrôler afin de s'assurer que ses mesures d'exécution sont efficaces :

1. la conformité avec sa propre politique d'exécution ;
2. vérifier si l'entreprise obtient de fait les meilleurs résultats possibles pour ses clients.

Plus particulièrement en ce qui concerne les négociateurs, la FSA suggère que le contrôle de la qualité d'exécution puisse passer par la comparaison des prix communiqués aux clients à un prix de référence fixé au moment où l'ordre est passé. Mais cela peut significativement augmenter les coûts en matière de systèmes d'information dans ce domaine. La *best execution* sera probablement le point le plus ardu à mettre en œuvre pour l'ensemble des entreprises d'investissement européennes. La consultation de la FSA donne, à cet égard, des premières indications mais il n'est pas certain que l'industrie britannique suive toutes ces propositions.

■ Les arrangements transitionnels

Un des éléments essentiels pour les prestataires d'investissement, non seulement au niveau britannique, mais aussi paneuropéen, se situe au niveau des arrangements transitionnels sur lesquels la MiFID ne donne, dans la plupart des situations, aucune indication. Cela concerne, entre autres, la permission de négocier des instruments financiers spécifiques, la classification des clients ou le passeport européen.

■ La classification des clients

Les entreprises devront réorganiser la classification de leur clientèle selon les nouvelles exigences. Cela peut, là encore, générer des coûts importants pour l'industrie sans gain apparent pour les clients, surtout s'ils doivent suivre cette démarche de reclassification avec de nombreuses institutions financières. Il devrait être relativement aisé de resituer les clients particuliers existants dans la classification de la MiFID, mais – au Royaume-Uni au moins – la démarche sera plus délicate concernant les clients professionnels.

■ La gestion des conflits d'intérêts

Un autre point sujet à de nombreux débats, est la gestion des conflits d'intérêts. Il est essentiel que des approches pragmatiques de la gestion des conflits soient acceptées par les régulateurs européens, notamment le consentement du client pour laisser agir l'entreprise quand elle a informé le client de l'apparition d'un conflit.

CONCLUSION

La BBA et la FBE soutiennent globalement les mesures d'implémentation de niveau 2 pour la MiFID, mais une approche cohérente des régulateurs européens est cruciale pour la mise en œuvre effective de la directive en Europe et la construction d'un marché unique des services financiers. La BBA et la FBE restent donc très mobilisées pour organiser la mise en application de la MiFID dans un meilleur environnement réglementaire. ■

« La BBA et la FBE sont globalement satisfaites des propositions de la Commission, dans la mesure où elles se déclinent selon une approche cohérente et logique et où leur structure est appropriée pour organiser la mise en œuvre de la directive MIF. »