

# CRÉATION D'UN FORUM DE DISCUSSION TECHNIQUE



**Emmanuel  
de Fournoux**

Directeur  
Infrastructures  
de marché et  
réglementation  
prudentielle  
AFEI

L'AFEI vient d'annoncer la création du MiFID Forum France, un groupe de réflexion qui s'intéressera aux conséquences techniques de la directive. Son objectif est de travailler sur les sujets d'intérêt commun liés à la MiFID, comme la gestion des données, les formats de message ou la gestion de la preuve en matière de best execution.

## INTERVIEW

### ■ Quelle est la feuille de route assignée au tout nouveau MiFID Forum France ?

La place a pris conscience, aujourd'hui, que le moment est venu de travailler sur les conséquences de la directive MIF sur les systèmes d'information des prestataires de services d'investissement et les infrastructures de marché. Nous avons senti, parmi les acteurs concernés par ces évolutions et en particulier les prestataires informatiques, une demande pour créer en France une instance qui s'apparenterait au MiFID joint working group créé il y a plus d'un an en Angleterre. L'association britannique regroupe des prestataires informatiques au sens large, qui ont investi des ressources importantes et travaillent activement sur un certain nombre de thèmes

tels que, la best execution, la transparence pre- et post-trade, la consolidation des données...

Le forum français est une structure rassemblant tous les acteurs qui souhaitent travailler sur des sujets techniques d'intérêt commun liés à la directive MIF.

### ■ Qui sont les membres du forum ?

Le forum est ouvert à tout type d'acteurs, en direct ou via des associations : les banques et les entreprises d'investissement, les associations professionnelles comme l'AFEI, la FBF et l'AFTI, les prestataires informatiques principaux des entreprises d'investissement comme GL trade, AtosEuronextMarketSolution ou SLIB, la FDVA (l'Association française des rediffuseurs d'information financière ou FDVA, Financial Data Vendor Association). Il accueille également des consultants ainsi que les infrastructures de marché : Euronext, Clearnet et Euroclear.

### ■ Quels sont les thèmes sur lesquels va travailler le MiFID Forum France ?

La réunion de lancement a eu lieu le 21 juin 2006 à Paris. Le premier chantier important concerne les données qui seront échangées entre les différents acteurs et les formats des messages qui peuvent être envoyés. La MiFID demande que soient communiquées au client des données nouvelles, par exemple l'heure d'exécution de l'ordre. L'objectif de nos travaux est de voir si cette donnée existe dans les systèmes d'information, si elle est déjà véhiculée entre le broker et le collecteur d'ordre, par exemple, ou si tel n'est pas le cas, comment la véhiculer. Autre donnée nouvelle, la directive impose aussi d'identifier le marché sur lequel un ordre a été exécuté. Ce qui suscite différentes questions : comment les marchés, réglementés, MTF ou internaliseurs systématiques, vont-ils être identifiés ? Faut-il définir une norme ? Comment la véhiculer entre les différents acteurs de la place ? Concernant la best execution, il existe beaucoup d'interrogations sur la question de la preuve : que faut-il gar-



der dans le système d'information pour prouver au client, voire au régulateur, que les règles de *best execution* ont été respectées ? Quel type de données faut-il garder et chez qui : le PSI ou un prestataire informatique ? La directive précise qu'il faut garder les preuves pendant cinq ans. La transparence *pre-trade* et *post-trade* est un autre sujet. La transparence *pre-trade* intéresse principalement les internalisateurs systématiques : comment mettre à disposition les cotations ? La transparence *post-trade* concerne tout le monde, mais il faut déterminer par quel vecteur communiquer les informations nécessaires sur les transactions.

#### ■ Comment sont structurés les travaux du MiFID Forum France ?

Le MiFID Forum France disposera d'un comité de pilotage d'une vingtaine de membres représentatifs de la place dont l'objet sera de coordonner les différents travaux des groupes de travail et de suivre le planning général de mise en place de la directive MIF au regard des besoins exprimés par les différents acteurs du marché. Pour le moment, nous avons fixé trois groupes de travail :

- le premier, baptisé *market data*, est consacré à l'évolution des données de marché ;
- le deuxième, *order flow*, a pour but d'identifier les impacts potentiels de la directive sur un ordre de bout en bout dans les systèmes d'information.
- le troisième et dernier, le groupe coopération internationale, s'assurera que nos travaux sont en phase avec ceux conduits sur d'autres places.

#### ■ Allez vous coopérer avec le MiFID joint working group anglais ?

Nous allons, en effet, travailler en coopération avec le *MiFID joint working group* : nous reprendrons certaines de

ses propositions et nous voulons également coordonner avec lui nos futurs travaux. Un groupe un peu identique est également en train de se créer en Allemagne, en liaison avec le *MiFID joint working group*. L'idée, désormais, est de promouvoir ce type d'organisation dans tous les autres pays.

#### ■ Où en sont les acteurs français dans leurs préparatifs ?

Depuis la publication des propositions de mesures de niveau 2 du CEVM en mai 2006, il faut passer à la phase de mise en œuvre concrète avec deux aspects : que faire, a minima, pour être *MiFID* compliant et, deuxième sujet, plus propre à chaque établissement, comment profiter de la *MiFID* pour réfléchir à sa stratégie : par exemple, faut-il devenir internaliseur systématique ou pas...

#### ■ Les Anglais n'ont-ils pas, une fois encore, montré le chemin en se mobilisant beaucoup plus tôt ?

Non, d'abord parce que les impacts de la *MiFID* ne sont pas les mêmes en Angleterre et en France. Ensuite, il ne faut pas négliger, en Angleterre, un effet marketing de la part des grandes banques d'investissement auprès de leurs clients. La place de Paris n'a pas à rougir de sa capacité à faire de la gestion de projet, notamment des projets techniques.

Cela étant, une des difficultés est d'avoir beaucoup de projets qui ont des conséquences sur les SI et qui convergent en termes de mise en œuvre sur les années 2007-2008 : par exemple, outre la *MiFID*, la directive sur l'adéquation des fonds propres ou le projet d'Euroclear d'harmonisation des systèmes de règlement-livraison des marchés Euronext... Mais je n'ai guère de souci sur la capacité de la place française à être opérationnelle en 2007. ■

“ Un premier chantier important concerne les données qui seront échangées entre les différents acteurs et les formats des messages qui peuvent être envoyés. ”

## POUR EN SAVOIR PLUS

### BIBLIOGRAPHIE

- Dossier “**Directive européenne sur les marchés d'instruments financiers**”, Banque & Droit n° 102 juillet-août 2005
- **Le devenir des Bourses de valeurs**, Revue d'Économie Financière n° 82, Association d'économie financière

### SITES

- Associazione Bancaria Italiana [www.abi.it](http://www.abi.it)
- Association Française des Entreprises d'Investissement [www.afei.com](http://www.afei.com)
- British Bankers' Association [www.bba.org.uk](http://www.bba.org.uk)
- Bundesverband Deutscher Banken, [www.bankenverband.de](http://www.bankenverband.de)
- Fédération Bancaire Française [www.fbf.fr](http://www.fbf.fr)



A voir aussi le prochain numéro de Banque Stratégie n°239 à paraître le 17 juillet 2006 incluant le thème de ce dossier.