

Qu'implique la MiFID II pour moi, en tant qu'investisseur ?



MiFID: la Directive européenne qui protège les investisseurs

La Directive européenne relative aux investisseurs, MiFID II, est entrée en vigueur le 3 janvier 2018. Les règles supplémentaires représentaient des milliers de pages de réglementation.

« Pourquoi toutes ces questions ? Pourquoi tant d'informations ? Ces documents sont-ils nécessaires ? » Ce sont là autant de remarques entendues par les banquiers lorsqu'ils assistent les client/es dans leurs investissements. La réponse est souvent : la « MiFID ». Une abréviation qui suscite chez pas mal de gens des sentiments partagés.

La crainte existe parfois que la MiFID, aussi bien intentionnée soit-elle, ne dépersonnalise et ne rigi-

difie la relation avec le client. Or, en tant qu'institutions financières, nous voulons absolument éviter qu'il en aille ainsi.

Les institutions financières souscrivent pleinement aux objectifs des règles de la MiFID. Nous avons la conviction que la MiFID II améliore notre prestation de services d'investissement et qu'elle est une bonne chose pour le client. Vous-même et votre institution financière avez tout intérêt à être sur la même longueur d'ondes lorsque vous discutez d'un placement. Cela évite les malentendus.

C'est pourquoi nous avons le plaisir de vous expliquer dans la présente brochure ce que représente la MiFID II pour vous, en tant que client/e.



01. Qu'est-ce que la MiFID II ?

Qu'est-ce que la MiFID II ?



L'abréviation signifie in extenso **Markets in Financial Instruments Directive**. Il s'agit d'une Directive européenne qui fixe les règles du jeu à suivre par les institutions financières lorsqu'elles proposent des produits d'investissement ou qu'elles vous donnent des conseils à ce sujet.

La MiFID II a succédé à la Directive MiFID I, qui est avait pris cours en 2007.

Sur quels produits et services financiers la MiFID II porte-t-elle ?



La MiFID II s'applique aux **produits d'investissement**, c'est-à-dire aux actions, obligations et fonds de placement. Pour d'autres produits financiers, comme les paiements ou les crédits, ce sont d'autres règles qui prévalent. Par ailleurs, des règles distinctes s'appliquent pour l'argent que vous détenez sur un compte d'épargne.

La MiFID II vaut aussi pour tous les **services d'investissement**, comme le placement et l'exécution d'ordres boursiers, la fourniture de conseils concernant des produits d'investissement ou les offres de gestion de fortune individuelle.

A qui la MiFID II s'applique-t-elle ?



La MiFID II s'applique à **toutes les institutions qui proposent des services d'investissement professionnel**. Que vous fassiez appel, pour vos services d'investissement, à une banque, une société de bourse, une société de gestion de fortune et de conseils en placement ou un gestionnaire d'un fonds de placement, vous bénéficiez toujours de la même protection.

Comment la MiFID II assure-t-elle une meilleure protection de l'investisseur ?



La MiFID II couvre une **série de mesures** qui renforce la protection des investisseurs :

Des règles strictes pour la vente de produits complexes

Des procédures strictes pour permettre que les produits adéquats atteignent le public cible correspondant (product governance)

Introduction d'un autre type de service d'investissement : le conseil en placement indépendant

Des limitations des commissions que peuvent payer et recevoir les institutions financières si elles prestent des services d'investissement

Un devoir de diligence renforcé pour les prestataires de services d'investissement

Une meilleure fourniture d'informations au client / à la cliente

Une transparence sur la question des coûts

Une formation pour le personnel

Des sanctions strictes et des compétences pour les autorités de contrôle

Une meilleure identification des donneurs d'ordre passant des transactions financières pour détecter plus rapidement les abus de marché

Des règles strictes pour les conversations téléphoniques et la communication électronique dans le cadre des services d'investissement

Pourquoi a-t-on mis en place la MiFID II ?



La MiFID n'est pas neuve. Vous êtes **déjà protégé/e depuis 2008** par les règles de la MiFID I. Depuis lors, les institutions financières sont ainsi légalement tenues de dresser un profil d'investisseur. En d'autres termes, elles doivent vérifier si vous possédez suffisamment de connaissances et d'expériences concernant les produits d'investissement. Elles ne peuvent ensuite vous proposer que des produits qui tiennent compte de ces connaissances et expériences.

Si votre institution financière vous donne des conseils en placement, elle doit aujourd'hui déjà vérifier quels sont votre situation financière et vos objectifs d'investissement. Les produits que vous souhaitez doivent être adéquats pour atteindre les objectifs d'investissement que vous vous êtes fixés (ce que l'on appelle le « devoir de diligence »).

Les **principes de cette MiFID I** ont été conservés dans l'actuelle MiFID II, mais concernant différents aspects, **ils ont été renforcés**. La crise financière de 2008 a en fait mis en évidence qu'une protection supplémentaire était nécessaire dans un certain nombre de domaines.

Certains investisseurs ont investi dans des produits complexes qu'ils ne comprenaient pas suffisamment ou ils n'avaient pas une vision claire de la structure des coûts d'un produit d'investissement. En outre, certains produits ont connu des fluctuations de valeur considérables, ce qui les a rendus inadéquats pour certains investisseurs.

En tant que client/e du private banking, suis-je aussi protégé/e ?



Absolument. La MiFID II ne distingue pas les clients du private banking des autres clients particuliers : les deux groupes bénéficient de **la même protection**.

La MiFID II fait en revanche bien une distinction entre clients professionnels et non professionnels. Pour les clients professionnels, des règles moins strictes prévalent. En tant que particulier, vous pouvez demander le statut d'investisseur professionnel, mais les conditions seront strictes. C'est à votre institution financière qu'il appartient de vérifier si vous répondez à ces conditions.

Et en tant que PME ?



Oui, les PME relèvent, elles aussi, des règles MiFID, même si elles ont pris la forme d'une société. Les PME bénéficient donc exactement de **la même protection** que les clients particuliers.

Si vous investissez par exemple avec votre société un excédent de liquidités dans un fonds de placement, vous relèverez également de la protection de la MiFID.

Depuis quand la MiFID II s'applique-t-elle ?



La MiFID II est entrée en vigueur le **3 janvier 2018**.

La MiFID II traite-t-elle uniquement de la protection de l'investisseur ?



Non, la MiFID II est une Directive très pointue. Les règles en matière de protection de l'investisseur ont en effet été renforcées en 2018, mais la MiFID II accroît également la transparence des bourses et marchés financiers et inclut des dispositions relatives aux nouvelles formes d'investissement, comme le traitement algorithmique et automatisé des opérations sur titres.

La MiFID II, n'est-ce pas beaucoup de tracasseries administratives pour les client/es et les institutions financières ?



En partie oui, mais la MiFID II offre une protection indispensable tant pour le ou la client/e que pour l'institution financière.

En tant que client/e, il peut en effet être passablement gênant que la banque vous pose par exemple des questions sur vos revenus et vos projets d'avenir lorsque vous souhaitez acheter une action ou un fonds de placement. Et pour une institution financière, il n'est pas toujours simple d'aider un client de manière souple et spontanée et d'appliquer en même temps scrupuleusement ces règles.

Cela étant dit, il ne faut pas perdre de vue que les règles MiFID sont prévues pour aider l'investisseur à gérer ses économies de manière judicieuse et sûre. C'est pourquoi les institutions financières soutiennent les postulats de la MIFID II : d'abord et surtout une **meilleure protection pour les investisseurs** et par ailleurs **davantage de transparence et de concurrence sur le marché**.

02. Pourquoi la MiFID II est-elle une bonne chose pour l'investisseur ?

Que change la MiFID II au plan des produits complexes ?



La MiFID II a pour conséquence que davantage de produits d'investissement sont considérés comme complexes. Des **règles plus strictes** s'appliquent désormais pour ces produits : une institution financière ne peut vous les proposer que si elle a vérifié que vous disposez des connaissances et expériences nécessaires pour investir dans un tel produit. Vous ne pourrez donc plus donner tout simplement l'ordre à votre institution financière d'acheter pour vous un produit complexe.

Mais il existe en Belgique un Moratoire sur les produits complexes ?



C'est exact. En 2011, pratiquement toutes les institutions financières en Belgique ont signé le « Moratoire sur la commercialisation de produits structurés particulièrement complexes ». L'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) a, ce faisant, appelé le secteur financier à ne pas vendre à des investisseurs particuliers de produits particulièrement complexes.

La MiFID II ne se substitue pas à ce Moratoire. Pour les produits particulièrement complexes, celui-ci continue de s'appliquer. Toutefois, pour les produits moins complexes qui ne relèvent pas du Moratoire, mais qui ne sont malgré tout pas faits pour n'importe quel investisseur, des règles plus strictes s'appliquent désormais dans le cadre de la MiFID II.

Que peut m'apporter une *product governance* renforcée en tant que client/e ?



Les institutions financières mettent en place des procédures plus strictes pour s'assurer que ce sont les bons produits qui aboutissent auprès du public cible adéquat.

Même si la plupart des institutions financières en Belgique l'avaient déjà fait de leur propre chef avant la mise en œuvre de la MiFID II, celle-ci les contraint à :

- **circonscrire un groupe cible** clair pour tous les produits qu'elles offrent (par ex. les investisseurs particuliers ayant un horizon de placement de trois ans). Elles ne peuvent proposer que des produits dont les spécificités cadrent avec le groupe cible ;
- veiller à ce que tous les produits continuent tout au long de leur vie à **correspondre** aux besoins, caractéristiques et objectifs du **groupe cible**. Si une institution financière constate qu'un produit ne correspond plus au groupe cible, elle doit prendre les mesures nécessaires pour faire en sorte que le groupe cible soit adapté et que les produits ne soient plus vendus au groupe cible initial.

La MiFID II est arrivée en même temps qu'un nouveau type de services d'investissement : le conseil en placement indépendant. De quoi s'agit-il ?



La MiFID II fait en effet une distinction entre le conseil en placement indépendant et le conseil en placement non indépendant.

Votre institution financière doit préciser clairement quel type de conseil en placement elle propose. Les deux services sont foncièrement équivalents. Une institution peut même proposer en même temps du conseil en placement indépendant et non indépendant. Toutefois, un conseiller en placement indépendant doit prendre un certain nombre de mesures supplémentaires afin de garantir à ses client/es qu'il ne limite pas son avis aux produits propres et qu'il ne reçoit pas d'incitant financier pour conseiller ses produits propres plutôt que ceux de tiers.

Conseil indépendant

Si votre banque ou entreprise en placement déclare qu'elle vous fournit un conseil en placement indépendant, elle doit explorer un large éventail de produits d'investissement sur le marché avant de vous en conseiller un ou plusieurs, et une série de règles supplémentaires s'appliqueront pour que le conseil soit effectivement totalement indépendant.

Conseil non indépendant

Une institution financière peut aussi choisir de donner des conseils non indépendants. Il n'y a rien d'anormal à cela. Cela signifie seulement que votre institution financière ne prend pas nécessairement en compte des produits d'autres institutions financières dans le cadre de son conseil en placement, mais qu'elle se limitera éventuellement aux produits qu'elle développe elle-même. Votre institution financière doit dans ce cas vous en informer. Mais dans ce cas également, elle doit vérifier si le produit est adapté à votre profil.

Des règles s'appliquent concernant les commissions que les institutions financières peuvent payer ou recevoir lorsqu'elles prestent des services d'investissement. Qu'impliquent-elles ?



Lorsqu'une institution financière vendait auparavant un produit financier, elle recevait souvent en échange une rémunération du fabricant du produit, généralement sous la forme d'une commission. Dans le cadre de la MiFID II, les institutions financières ne peuvent plus recevoir ou payer une commission que dans des conditions strictes.

Pourquoi ? Parce que le risque existe que des **conflits d'intérêts** apparaissent. Une institution financière pourrait en effet être tentée de proposer des produits qui lui rapportent une commission plus élevée, mais qui sont moins adaptés pour le/la client/e. Les inducements étaient déjà réglés dans le cadre de la MiFID I, mais ces règles ont été considérablement renforcées.

Les commissions ou autres rémunérations financières / non financières doivent être reversées au/à la client/e dans le cadre des services de gestion de fortune ou du conseil en placement indépendant.

En revanche, une institution financière peut continuer à recevoir et ne doit pas reverser au client des commissions ou autres rémunérations financières / non financières pour des services autres que la gestion de fortune ou le conseil en placement indépendant. La condition est toutefois que l'institution financière puisse démontrer que cette commission contribue à la qualité de la prestation de services au client, par ex. en mettant à la disposition du client des outils numériques lui permettant d'assurer un meilleur suivi de son portefeuille d'investissement.

Qu'est-ce que le devoir de diligence ?



Lorsque des institutions financières proposent des services d'investissement, elles doivent toujours agir de **manière loyale, honnête et professionnelle** pour leurs clients. Cette norme est aussi appelée le devoir de diligence.

Ce même devoir existait déjà dans le cadre de la MiFID I. Dans la MiFID II, il a été élargi. Le principe général reste le même, mais les institutions financières doivent, plus encore qu'auparavant, agir dans **l'intérêt des client/es**. Concrètement, cela signifie :

- qu'elles devront vous fournir des informations plus circonstanciées sur les coûts des produits et services qu'elles proposent ;
- qu'elles devront vous remettre un rapport écrit sur le conseil en placement qu'elles ont dispensé ;
- que dans le cadre du développement de nouveaux produits, il faudra que le groupe cible soit déterminé.

Par ailleurs, elles sont tenues de faire preuve de suffisamment de **prudence**. Elles doivent s'informer concernant la situation financière et les desiderata de leurs clients et, à leur tour, aussi les informer de manière adéquate. Elles doivent également contrôler les informations que le/la client/e leur donne. Sur cette base, elles peuvent, si nécessaire, décider de ne pas prêter les services demandés.

Comment la MiFID II contribue-t-elle à une meilleure fourniture d'informations ?



Les institutions financières doivent mieux vous **informer de la nature de leurs services**. Elles doivent vous faire savoir à l'avance si elles fournissent un conseil en placement indépendant, et donc si elles réalisent une large analyse des différents types d'instruments financiers.

Si elles vous conseillent un produit donné, les institutions financières doivent **justifier par écrit** les raisons pour lesquelles ce produit précisément répond à vos objectifs d'investissement (dans un rapport dit d'adéquation).

Une fois qu'elles ont fourni le conseil en placement et que vous avez acheté un produit, les institutions financières doivent également indiquer si elles continueront à assurer le suivi de ce produit et vérifier si le produit cadre avec votre profil d'investisseur. Vous devrez aussi savoir à quel rythme cela se fera et comment cela se déroulera concrètement.

Plus de transparence sur les coûts. Qu'est-ce que cela implique ?



La MiFID II entend veiller à ce que le/la client/e comprenne quels coûts il/elle doit payer pour l'achat d'un produit ou service. C'est pourquoi tous les coûts liés à l'octroi de services d'investissement et aux instruments de placement doivent être regroupés. Le client verra ainsi **l'impact** de ces coûts sur le **rendement** de son investissement.

L'institution financière doit exprimer cet ensemble agrégé sous la forme d'un **montant unique** (tant en espèces que sous la forme d'un pourcentage). Cette vue d'ensemble est présentée de manière synoptique au travers d'une illustration (par ex. graphique) assortie de commentaires.

Plus de formation pour le personnel. Est-ce nécessaire ?



En Belgique, le personnel des institutions financières doit déjà satisfaire à de **larges exigences en matière de formation**. Le personnel doit ainsi suivre des formations concernant les produits et les services d'investissement et ses connaissances sont testées via des programmes de formation approuvés par la FSMA (l'Autorité des services et marchés financiers). Le personnel en contact avec la clientèle doit connaître, comprendre et pouvoir expliquer à celle-ci les caractéristiques essentielles des produits proposés (par ex. si le produit offre une protection du capital, quel est le traitement fiscal prévu pour les produits, quelles sont les conséquences d'une fluctuation de taux, quel est le délai d'investissement adéquat, ...).

Que signifie « contrôle renforcé » ?



La réglementation MiFID II confère aux autorités de contrôle financières européennes et nationales des compétences renforçant leur politique de contrôle.

Les autorités de contrôle peuvent **interdire** aux institutions financières de proposer certains produits d'investissement sur le marché. Pas de n'importe quelle manière, bien entendu. Elles doivent avoir une **bonne raison** pour ce faire : par exemple dans le cas où un produit est trop complexe pour un certain type d'investisseur/se, et où celui/celle-ci risque de ne **pas être suffisamment protégé/e**. Sur la question d'une telle limitation, une autorité de contrôle nationale doit d'abord se coordonner avec les autorités de contrôle européennes.

Y a-t-il des sanctions plus sévères ?



Oui, les autorités de contrôle ont davantage de possibilités de sanctionner des institutions financières qui ne respectent pas les règles. Elles peuvent ainsi infliger des **amendes plus élevées** (jusqu'à facilement 5 millions EUR). Les autorités de contrôle peuvent aussi faire plus rapidement savoir qu'elles ont infligé une sanction. Cela devra avoir un **effet dissuasif** pour les institutions financières qui ne prennent pas les règles suffisamment au sérieux, puisqu'elles peuvent ainsi encourir un risque de réputation considérable.

Est-il exact qu'une personne morale doit disposer pour certaines transactions financières d'un numéro d'enregistrement ?



Oui, la MiFID II prévoit que les banques et les entreprises d'investissement qui effectuent des opérations sur instruments financiers doivent signaler ces transactions à l'autorité compétente (en Belgique, il s'agit de la FSMA, l'Autorité des services et marchés financiers), et ce, au plus tard à la fin du jour ouvrable suivant. L'objectif est de permettre à l'autorité de contrôle de pouvoir détecter plus rapidement les institutions impliquées dans des transactions frauduleuses, comme le délit d'initié ou la manipulation de cours.

L'un des éléments qu'une institution financière doit signaler est l'identité du donneur d'ordre de la transaction. Pour une personne physique, le numéro de registre suffit comme identification, mais pour une personne morale, il faut un **LEI** ou **Legal Entity Identifier** : un code alphanumérique avec 20 caractères identifiant d'une manière claire et unique chaque entité juridique opérant sur les marchés financiers.

Sans LEI, les personnes morales ne peuvent plus effectuer de transactions sur instruments financiers.

Les personnes morales peuvent obtenir un LEI auprès d'un fournisseur de LEI : une organisation habilitée à cet effet par la Global LEI Foundation (GLEIF).

À l'heure actuelle, les fournisseurs de LEI suivants sont établis en Belgique :

- GS1 Belgium & Luxembourg (www.mylei.be)
- Acerta (<https://acerta.be/fr/lei>)
- Xerius (www.xerius.be/lei)

Les personnes morales belges peuvent également choisir de demander un LEI auprès d'un fournisseur étranger. Un aperçu de tous les fournisseurs de LEI peut être consulté sur le site internet de la GLEIF : www.gleif.org/en/about-lei/how-to-get-an-lei-find-lei-issuing-organizations.

Pourquoi la MiFID II contient-elle des règles relatives aux entretiens téléphoniques et à la communication électronique ?

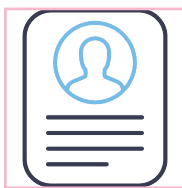


Dans le cadre de la MiFID II, les institutions financières doivent enregistrer et conserver les discussions téléphoniques et communications électroniques (comme les discussions vidéo) qui concernent la réception, la transmission et l'exécution d'ordres de clients.

Ceci doit aider les autorités de supervision à mieux contrôler si les institutions financières **respectent leurs obligations** dans le cadre de la prestation de services d'investissement.

03. Pourquoi une institution financière souhaite-t-elle réaliser un profil d'investisseur et à quoi servent les questionnaires que je dois remplir lorsque j'achète un produit d'investissement ?

Pourquoi réalise-t-on mon profil d'investisseur ?



Votre institution financière établit votre profil d'investisseur à l'aide d'un questionnaire. Il ne s'agit pas d'un test ou d'un examen mais bien d'une manière d'**apprendre à mieux vous connaître** et de se faire une idée précise de vos connaissances, expériences, objectifs d'investissement, situation financière et de votre niveau d'intérêt pour la prise de risques. Elle peut ainsi faire en sorte que le produit ou le conseil d'investissement qu'elle vous donne soit idéalement adapté à votre profil.

Les questionnaires ne sont pas standardisés. Chaque institution financière peut utiliser son propre questionnaire et l'établir sur mesure en fonction de son offre de produits. Cela permet d'éviter de vous poser des questions qui ne sont pas pertinentes.

Globalement, les clients finissent par se retrouver regroupés dans l'un des profils d'investisseurs suivants (les nom, nombre et types peuvent différer d'une banque à l'autre):

- Défensif / conservateur
- Neutre / équilibré
- Spéculatif / dynamique

Existe-t-il un seul questionnaire standardisé que toutes les banques utilisent ? Pourquoi pas ?



Toutes les institutions n'utilisent pas les mêmes questionnaires. Bien que les questions puissent différer, chaque institution financière testera de manière aussi approfondie vos connaissances et expériences. Les différences entre les questionnaires tiennent essentiellement à l'offre de produits de l'institution financière. Toutes les institutions financières n'offrent pas les mêmes produits. Elles se limitent dès lors aux questions qui sont **pertinentes à la lumière de leur offre de produits**.

Une institution financière qui propose des options et des produits structurés avec effet de levier doit dès lors poser d'autres questions qu'une institution financière qui offre uniquement des fonds de placement simples.

Comment puis-je savoir que mon institution financière établit correctement / respecte mon profil d'investisseur ?



L'autorité de contrôle belge FSMA (Autorité des services et marchés financiers) y veille. Au travers d'**inspections** réalisées auprès des institutions financières, elle peut vérifier l'exhaustivité, la cohérence et la fiabilité des questionnaires.

Via le **mystery shopping**, la FSMA peut en outre contrôler si les institutions financières établissent effectivement de manière correcte le profil du client et le respectent lorsqu'elles prestent des services d'investissement.

En tant que client/e, puis-je être refusé/e sur la base du questionnaire ?



Non, vous ne serez pas refusé/e. Le questionnaire sert uniquement à établir votre profil d'investisseur.

Si, sur la base de votre profil d'investisseur, votre institution financière devait constater qu'un type de produit donné n'est pas adéquat pour vous, elle **ne vous recommandera pas** ce produit spécifique. Elle ne peut en fait recommander un produit que si elle a vérifié que vous possédez suffisamment d'expériences et de connaissances concernant le type de produit spécifique et que le produit correspond à vos objectifs d'investissement et à votre capacité financière. Si cela devait ne pas être le cas pour un produit donné, la banque recherchera, avec vous et sur la base de votre profil, d'autres produits plus adaptés pour vous, qu'elle pourra alors vous recommander.

Une institution financière peut-elle m'aider à remplir les questions ?



Une institution financière peut vous aider à comprendre un produit financier si elle constate que vous évaluez mal le fonctionnement de ce produit. Elle peut ainsi vous remettre par exemple une brochure d'information pour vous expliquer le fonctionnement de certains produits.

L'institution financière ne peut toutefois répondre à votre place, ni vous suggérer des réponses.

Un questionnaire MiFID est à la fois une **occasion pour la banque de mieux apprendre à vous connaître** et une **opportunité pour vous-même d'expliquer clairement vos attentes**. Remplir le questionnaire honnêtement et correctement est dès lors dans votre intérêt et dans ce- lui de votre institution financière.

Au cas où une institution financière vous aiderait malgré tout à compléter le questionnaire, elle s'exposerait en outre à des sanctions considérables. Il faut savoir que la FSMA (l'Autorité des services et marchés financiers) peut traquer ces pratiques via le *mystery shopping*.

Quel est le rapport entre ce questionnaire et l'instruction financière ?



L'utilisation du questionnaire s'inscrit uniquement dans le cadre d'une **obligation légale** faite aux institutions financières de vérifier si vous comprenez quelles sont les caractéristiques d'un produit d'investissement donné que vous souhaitez acheter ou que l'institution financière souhaite vous proposer.

L'instruction financière est une notion beaucoup plus large : elle vise la mesure dans laquelle quelqu'un est familiarisé avec les produits d'épargne, les crédits, la banque en ligne, ...

L'instruction financière est extrêmement importante pour faire en sorte qu'une personne utilise des produits et services financiers en toute connaissance de cause. Sur ce plan, il y a dès lors responsabilité collective du citoyen, des écoles, des autorités de contrôle et des institutions financières.



Fédération belge du secteur financier
Boulevard de Roi Albert II 19, 1210 Bruxelles

www.febelfin.be