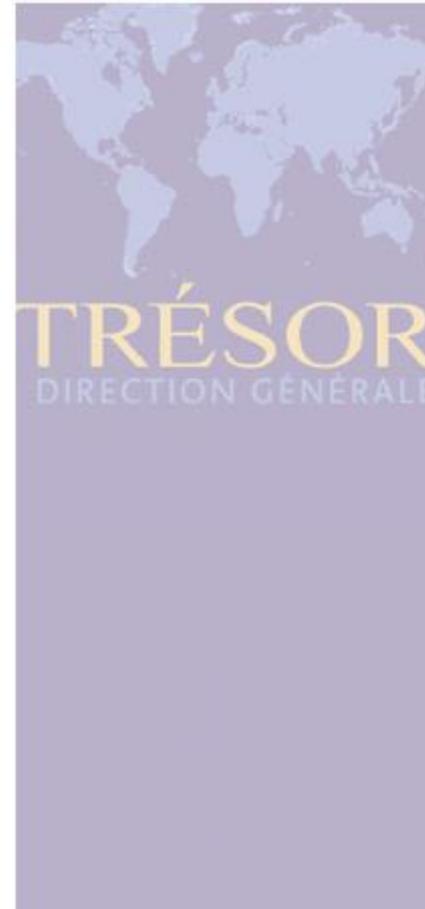
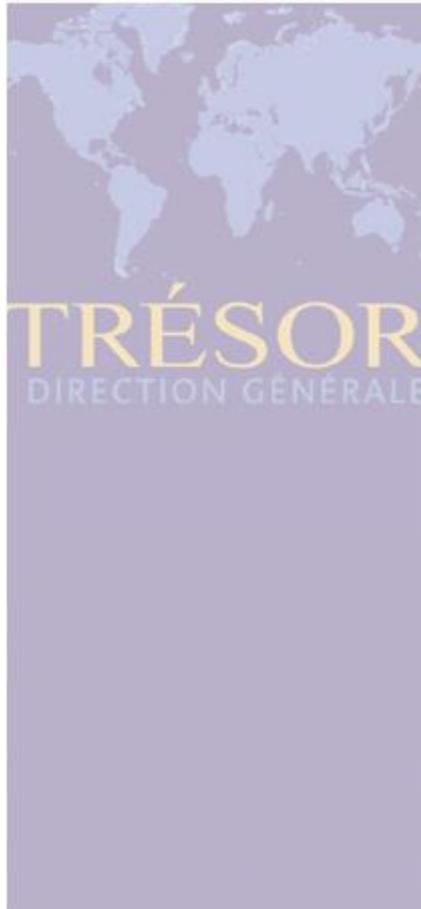




«Les Rendez-vous de la régulation financière et de la conformité 9ème édition »

Paris, le 8 décembre 2016

**Développer et promouvoir une « smart regulation »
à travers l'échange entre régulateurs et régulés**



Nos valeurs : l'ouverture, la loyauté, l'engagement, l'esprit d'équipe

Réglementation des marchés financiers : *Quelles priorités européennes et françaises ?*

- ▶ **1. Poursuivre l'Union des Marchés de Capitaux : une priorité dans le contexte du *Brexit***
- ▶ **2. Renforcer le cadre réglementaire applicable aux chambres de compensation**
- ▶ **3. Mettre en œuvre les dispositions de la loi Sapin II**

1. Poursuivre l'Union des Marchés de Capitaux : une priorité dans le contexte du *Brexit*

- ▶ **Quels objectifs de l'initiative « Union des Marchés de Capitaux » ?**
 - ◆ *Stimuler l'investissement*
 - ◆ *Rendre le financement de l'économie européenne plus diversifié et donc plus stable*
 - ◆ *Accroître la résistance de l'UE aux chocs macroéconomiques*

- ▶ **Le *Brexit* renforce ces axes structurants et nécessite de repenser :**
 - ◆ *La question de souveraineté financière de l'UE à 27*
 - ◆ *Les moyens pour l'UE de maîtriser au mieux les risques financiers dans ce nouvel environnement*

1. Poursuivre l'Union des Marchés de Capitaux : une priorité dans le contexte du *Brexit*

- ▶ **Deux projets législatifs pionniers de l'UMC**
 - ◆ *Règlement sur la titrisation STS (Simple, Transparente, Standardisée)*
 - ◆ *Nouveau règlement Prospectus*

- ▶ **Une large consultation des acteurs par la Commission européenne (*Call for Evidence*) dont nous retirons deux axes clés**
 - ◆ *Amélioration de la supervision collective du système financier européen*
 - ◆ *Robustesse des régimes d'accès au marché unique pour les pays tiers*

- ▶ **Un renforcement de l'intégration des marchés financiers à poursuivre**
 - ◆ *De nombreux textes essentiels adoptés dans les dernières années (MIF2 / MIFIR, EMIR, AIFM) ou en cours de finalisation (MMF)*
 - ◆ *Mais des briques toujours manquantes (amélioration de l'efficacité des cadres des faillites, harmonisation des bases fiscales)*

2. Renforcer le cadre réglementaire applicable aux chambres de compensation

- ▶ **Un calendrier législatif dense avec les publications à la fin du mois de novembre par la Commission européenne :**
 - ◆ *Projet de règlement sur le redressement et la résolution des CCP*
 - ◆ *Rapport sur la revue d'EMIR*

- ▶ **Un calendrier qui intervient dans un contexte de consolidation du marché**
 - ◆ *Projet de fusion LSE Group / Deutsche Börse*
 - ◆ *Concentration au sein du même groupe de trois des quatre plus grosses CCP européennes (LCH Limited, Eurex et CC&G)*

- ▶ **Un souhait français de considérer avec attention cette situation dans les textes à venir**
 - ◆ *Une préoccupation partagée par d'autres Etats membres et autorités européennes, et également au niveau du FSB*

2. Renforcer le cadre réglementaire applicable aux chambres de compensation

- ▶ **Disposer d'un régime de résolution robuste offrant**
 - ◆ *Un éventail large de ressources additionnelles en cas de besoin*
 - ◆ *Et les flexibilités nécessaires à l'autorité de résolution pour les utiliser*
- ▶ **Introduire plus de proportionnalité dans ce cadre juridique**
 - ◆ *Allègement des contraintes sur les plus petites entités (clients des CCP notamment)*
 - ◆ *Ajustement, en accord avec la guidance du FSB, des garde-fous prudeniels à la structure de marché*
- ▶ **Repenser le cadre applicable aux CCP localisées dans des pays tiers ?**

3. Mettre en œuvre les dispositions de la loi Sapin II

- ▶ Dans la loi Sapin II et au-delà, de nombreuses avancées en termes de réglementation des marchés financiers qui démontrent que la Place de Paris est :
 - ◆ Ouverte : crowdfunding, FRPS, initiative FROG
 - ◆ Innovante : octroi de prêts par les fonds, blockchain, initiatives « green », label ISR, LDDS
 - ◆ Sûre : réformes macroprudentielles, résolution en assurance, interdiction de la publicité sur les produits les plus risqués

3. Mettre en œuvre les dispositions de la loi Sapin II

- ▶ Un premier semestre 2017 consacré aux mesures d'application de cette loi, en particulier :
 - ◆ *Publication prévue dès le T1 de l'ordonnance sur les fonds de retraite professionnelle supplémentaire*
 - ◆ *Consultation publique sur la modernisation et la simplification des émissions obligataires dès la promulgation de la loi*
 - ◆ *Consultation à prévoir également au cours du premier semestre sur*
 - La modernisation du fonctionnement des organismes de titrisation
 - L'utilisation de la *blockchain* pour la représentation et la transmission de titres non cotés et parts d'OPC

Merci de votre attention

Evolution réglementaires : Abus de marché, MiFID 2

EIFR

8 décembre 2016

Marie-Agnès NICOLET

Regulation Partners

Présidente fondatrice

35, Boulevard Berthier 75017 Paris

marieagnes.nicolet@regulationpartners.com

+33.6.58.84.77.40 / +33.1.46.22.65.34



1/ Modification de la directive abus de marché (MAD/MAR)

2/ Modification de la directive MIF: focus RDT

Le **Règlement européen n° 596/2014 dit MAR (Market Abuse Regulation)** a vocation à

- améliorer l'intégrité des marchés
- améliorer la protection des investisseurs

en renforçant l'actuel dispositif de lutte contre les abus de marché par extension de son champ d'application et introduction de nouvelles exigences.

- ☑ **3 juillet 2016** : application avec ses mesures de niveau 2 issues des différents Règlements d'exécution et délégués produits en 2016

Les principaux apports de MAR par rapport à MAD 1 :

- ✿ les sondages de marché
- ✿ la prévention et la détection des abus de marché
- ✿ les listes d'initiés
- ✿ les recommandations d'investissement et statistiques
- ✿ les programmes de rachat et les opérations de stabilisation
- ✿ les pratiques de marché admises.

Règlement Abus de marché :

Les sondages de marché

Textes : Mesures de
niveau 2

Règlement délégué (UE) 2016/960 de la Commission du 17 mai 2016 complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne les mesures, systèmes et procédures adéquats applicables aux participants au marché communicants réalisant des sondages de marché.

Règlement d'exécution (UE) 2016/959 de la Commission du 17 mai 2016 définissant des normes techniques d'exécution pour les sondages de marché en ce qui concerne les systèmes et les modèles de notification à utiliser par les participants au marché communicants et le format des enregistrements.

MAR intègre un article 11 visant à définir la notion de « sondages de marché » et les obligations qui y sont attachées.

En application de cet article :

- Le sondeur doit caractériser, en amont du sondage, la nature privilégiée ou non de l'information qu'il va communiquer puis doit consigner par écrit sa conclusion ainsi que les raisons l'ayant conduit à cette conclusion
- Le sondeur doit obtenir le consentement de la personne sondée et l'informer des conséquences de la détention de l'information divulguée

Les sondages de marché

- Le sondeur doit conserver, pendant une période d'au moins cinq ans, les enregistrements des données relatives au sondage, y compris :
 - ⇒ Les conversations téléphoniques et les compte rendus de réunions ou tout autre support de la réalisation du sondage
 - ⇒ Tous les sondages de marché réalisés, y compris ceux pour lesquels ils ont considéré que l'information divulguée ne présentait pas les caractéristiques d'une information privilégiée (article 6 RD 2016/960)
- La personne sondée doit être informée de la cessation du caractère privilégié de l'information délivrée par le sondeur et doit pouvoir évaluer si elle est en possession d'informations privilégiées ou non (article 4 RE 2016/959)
- ⇒ Les personnes concernées doivent **établir des procédures encadrant la réalisation des sondages de marché** décrivant les informations standards à communiquer aux personnes sondées et dans un ordre prédéterminé (article 3 RD 2016/960)
- ⇒ Les sondeurs ont l'obligation de tenir une liste nominative des personnes sondées précisant, les coordonnées, la date et l'heure du sondage sous forme de liste séparée pour chacun des sondages, ainsi qu'une liste des investisseurs qui ont refusé d'être interrogés (article 4 RD 2016/960)

La prévention et la détection des abus de marché

- Article 16 de MAR :

L'article 16 de MAR prévoit un dispositif de «déclaration de transactions et d'ordres suspects » (**STOR** : suspicious transaction and order report):

- ⇒ Les opérateurs de marché, les entreprises d'investissement qui gèrent une plateforme de négociation ainsi que toute personne qui organise ou exécute des transactions à titre professionnel ont l'obligation de déclarer à l'AMF toute opération qui pourrait constituer une opération d'initié, une manipulation de marché ou une tentative d'opération d'initié ou de manipulation de marché.
- ⇒ le contenu des STOR est désormais normé via un format standard : **formulaire type de déclaration** (slide suivante)

Extrait du modèle de STOR
Annexe Règlement STOR

ANNEXE

Modèle de STOR (déclaration de transactions et d'ordres suspects)

SECTION 1 — IDENTITÉ DE L'ENTITÉ/DE LA PERSONNE DÉCLARANTE

Personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel/opérateurs de marché et entreprises d'investissement qui gèrent une plate-forme de négociation — Préciser dans chaque cas:

Nom de la personne physique	[Prénom(s) et nom de la personne physique chargée d'effectuer la déclaration au sein de l'entité déclarante.]
Poste dans l'entité déclarante	[Poste occupé par la personne physique chargée d'effectuer la déclaration au sein de l'entité déclarante.]
Nom de l'entité déclarante	[Nom complet de l'entité déclarante, y compris, pour les personnes morales: — la forme juridique prévue dans le registre du pays selon le droit duquel elle est constituée, le cas échéant, et — le code identifiant d'entité légale (code LEI — <i>Legal Entity Identifier</i>), selon la norme ISO 17442, le cas échéant.]
Adresse de l'entité déclarante	[Adresse complète (par exemple: rue, numéro, code postal, ville, État/province) et pays.]
Titre auquel l'entité agit à l'égard des ordres ou transactions qui pourraient constituer des opérations d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives d'opération d'initié ou de manipulation de marché	[Expliquer à quel titre l'entité déclarante agissait en ce qui concerne les ordres ou transactions qui pourraient constituer des opérations d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives d'opération d'initié ou de manipulation de marché, par exemple: exécution d'ordres pour le compte de clients, négociation pour compte propre, gestion d'une plate-forme de négociation, internalisateur systématique.]

La prévention et la détection des abus de marché

Les mesures de niveau 2 de MAR imposent des nouvelles exigences à respecter en termes :

- ⇒ d'organisation, de prévention, de surveillance et de détection des abus de marché,
- ⇒ de **formation** des collaborateurs concernés.
- ⇒ exigences spécifiques quant à **l'obligation de notification** des opérations suspectes aux régulateurs y compris des précisions sur les délais à respecter.

Les acteurs soumis au dispositif peuvent déléguer certaines obligations :

- ⇒ La surveillance, la détection et l'identification des opérations suspectes peuvent être déléguées à une entité du même groupe ;
- ⇒ La fonction d'analyse des données et de génération d'alertes peut être déléguée à une société tierce.

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) 2016/957 DE LA COMMISSION du 9 mars 2016 complétant le règlement (UE) n°596/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les mesures, systèmes et procédures adéquats et les modèles de notification à utiliser pour prévenir, détecter et déclarer les pratiques abusives ou les ordres ou transactions suspects (**Règlement délégué STOR**)

Règlement Abus de marché :

Obligation de formation du personnel

Les personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel et les opérateurs de marché et entreprises d'investissement qui gèrent une plate-forme de négociation organisent et dispensent une **formation efficace et complète au personnel chargé de la surveillance, de la détection et de l'identification des ordres et transactions qui pourraient constituer des opérations d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives d'opération d'initié ou de manipulation de marché, notamment au personnel participant au traitement d'ordres et de transactions.**

⇒ La formation a lieu régulièrement et est adaptée et proportionnée à l'échelle, au volume et à la nature des activités.

Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement qui gèrent une plate-forme de négociation dispensent en outre la formation au personnel chargé de la prévention des opérations d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives d'opération d'initié ou de manipulation de marché.

(Article 4 RD STOR)

Règlement Abus de marché :

Obligation de notification via « STOR »

Les personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel et les opérateurs de marché et entreprises d'investissement qui gèrent une plate-forme de négociation établissent et maintiennent des mesures, systèmes et procédures efficaces qui leur permettent d'évaluer, aux fins de la soumission d'une STOR, si un ordre ou une transaction pourrait constituer une opération d'initié, une manipulation de marché ou une tentative d'opération d'initié ou de manipulation de marché

(Article 5 RD STOR)

- ⇒ Appréciation par les personnes susvisées de la nécessité de soumettre une déclaration de transactions et d'ordres suspects (STOR)
- ⇒ Mise en place de procédures garantissant que la personne sur laquelle porte la STOR ne sera pas informée de son envoi à l'AMF

- ⇒ Notifier « sans retard » de tout soupçon d'abus ou tentative d'abus de marché, le règlement délégué précise que le délai court à compter du moment où existent « des soupçons raisonnables »

Règlement Abus de marché :

Obligation de conservation

⇒ Conservation pendant une période de **5** ans des informations documentaires qui exposent l'analyse des ordres et transactions examinés **pouvant constituer** des opérations d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives d'opération d'initiés ou de manipulation de marché et les raisons de la remise ou non d'une STOR.

⇒ Communication à l'AMF de ces informations sur demande (Article 8 RD 2016/957)

Règlement Abus de marché :

Format contenu des listes d'initiés

Règlement d'exécution (UE) 2016/347 de la Commission du 10 mars 2016 définissant des normes techniques d'exécution précisant le format des listes d'initiés et les modalités de mise à jour de ces listes.

Les mesures de niveau 2 définissent des normes précises quant au format et au contenu des listes d'initiés et les modalités de leurs mises à jour.

Les émetteurs, les participants au marché des quotas d'émission, les plateformes d'enchères, les adjudicateurs et les instances de surveillance des enchères, ou les personnes agissant en leur nom ou pour leur compte, veillent à ce que leur liste d'initiés soit **divisée en différentes sections, chacune se rapportant à un type précis d'information privilégiée**

- 📄 1 liste d'initiés établie et maintenue à jour au format électronique pour chaque information privilégiée émanant d'une transaction ou d'un évènement (ANNEXE 1 modèle 1 RE 2016/347)
- 📄 1 liste d'initiés permanents peut-être également établie (ANNEXE 1 modèle 2 RE 2016/347)

Règlement Abus de marché :

Format contenu des listes d'initiés

Nouveautés

ANNEXE I

MODÈLE 1

Liste d'initiés: section relative à [dénomination de l'information privilégiée se rapportant à un accord ou à un événement donné]

Date et heure (de la création de la présente section de la liste d'initiés, c'est-à-dire moment auquel l'information privilégiée en question a été identifiée): [aaaa-mm-jj; hh:mm TUC (temps universel coordonné)]

Date et heure (dernière mise à jour): [aaaa-mm-jj; hh:mm TUC (temps universel coordonné)]

Date de transmission à l'autorité compétente: [aaaa-mm-jj]

Pré-nom(s) de l'initié	Nom(s) de l'initié	Nom(s) de naissance de l'initié [si différent(s)]	Numéro(s) de téléphone professionnel(s) [numéros de téléphone professionnels fixe (ligne directe) et mobile]	Nom et adresse de l'entreprise	Fonction et raison pour laquelle la personne a le statut d'initié	Début de l'accès (date et heure auxquelles cette personne a obtenu l'accès aux informations privilégiées)	Fin de l'accès (date et heure auxquelles cette personne a cessé d'avoir accès aux informations privilégiées)	Date de naissance	Numéro d'identification national (le cas échéant)	Numéros de téléphone privés (numéros de téléphone fixe et mobile privés)	Adresse privée complète: (nom de rue, numéro de rue, ville, code postal, pays)
[Texte]	[Texte]	[Texte]	[Numéros (sans espace)]	[Adresse de l'émetteur/du participant au marché des quotas d'émission/de la plateforme d'enchères/de l'adjudicateur/de l'instance de surveillance des enchères ou du tiers à l'initié]	[Texte décrivant le rôle, la fonction et la raison de l'inscription sur la liste]	[aaaa-mm-jj, hh:mm TUC]	[aaaa-mm-jj, hh:mm TUC]	[aaaa-mm-jj]	[Numéro et/ou texte]	[Numéros (sans espace)]	[Texte: adresse privée complète de l'initié: — nom de rue et numéro de rue, — ville, — code postal, — pays.]

Règlement d'exécution (UE) 2016/347
« Format et contenu des listes d'initiés »

Règlement Abus de marché :

Format contenu des listes d'initiés

Nouveautés

MODÈLE 2

Section des initiés permanents de la liste d'initiés

Date et heure (de la création de la section des initiés permanents) [aaaa-mm-jj, hh:mm TUC (temps universel coordonné)]

Date et heure (dernière mise à jour): [aaaa-mm-jj; hh:mm TUC (temps universel coordonné)]

Date de transmission à l'autorité compétente: [aaaa-mm-jj]

Prénom(s) de l'initié	Nom(s) de l'initié	Nom(s) de naissance de l'initié [si différent(s)]	Numéro(s) de téléphone professionnel(s) [numéros de téléphone professionnels fixe (ligne directe) et mobile]	Nom et adresse de l'entreprise	Fonction et raison pour laquelle la personne a le statut d'initié	Inscription (date et heure auxquelles une personne a été incluse dans la section des initiés permanents)	Date de naissance	Numéro d'identification national (le cas échéant)	Numéros de téléphone privés (numéros de téléphone fixe et mobile privés)	Adresse privée complète (nom de rue, numéro de rue, ville, code postal, pays)
[Texte]	[Texte]	[Texte]	[Numéros (sans espace)]	[Adresse de l'émetteur/du participant au marché des quotas d'émission/de la plate-forme d'enchères/de l'adjudicateur/de l'instance de surveillance des enchères ou du tiers à l'initié]	[Texte décrivant le rôle, la fonction et la raison de l'inscription sur la liste]	[aaaa-mm-jj, hh:mm TUC]	[aaaa-mm-jj]	[Numéro et/ou texte]	[Numéros (sans espace)]	[Texte: adresse privée complète de l'initié: — nom de rue et numéro de rue, — ville, — code postal, — pays.]

Règlement d'exécution (UE) 2016/347
« Format et contenu des listes d'initiés »

Règlement Abus de marché :

Recommandations d'investissements

Règlement délégué (UE) 2016/958 de la commission du 9 mars 2016 complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation définissant les modalités techniques de présentation objective de recommandations d'investissement ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement et la communication d'intérêts particuliers ou de l'existence de conflits d'intérêts

L'article 20 de MAR rappelle le principe déjà en vigueur selon lequel une recommandation d'investissement doit être présentée de manière objective et doit mentionner l'existence des conflits d'intérêts

2 nouvelles obligations à indiquer dans les recommandations :

- ⇒ un résumé de toute modification apportée à l'évaluation, à la méthode ou aux hypothèses sous-jacentes (RD Art. 4.1 b)
- ⇒ une liste de toutes leurs recommandations sur tout instrument financier ou tout émetteur qui ont été diffusées au cours des 12 derniers mois, comprenant pour chaque recommandation : la date, l'objectif de cours, le sens de la recommandation émise (RD Art. 4.1 i.)...

1/ Modification de la directive abus de marché (MAD/MAR)

 **2/ Modification de la directive MIF**

- FOCUS RDT

Les principaux apports de MiFID 2 / MIF 2

- ➔ La **Directive sur les marchés d'instruments financiers** (Directive 2004/39/EC dite « MIF 1 »), est entrée en vigueur le **1^{er} novembre 2007**.
 - ✓ Définit le cadre d'exercice des activités de marché en Europe
 - ✓ Régit les conditions de fourniture des services d'investissement ainsi que le fonctionnement des marchés réglementés et autres plateformes de négociation en vue de favoriser la compétitivité des marchés financiers de l'UE grâce à la création d'un marché unique des services et des activités d'investissement.

- ➔ La Commission européenne a présenté des propositions de révision de la directive en octobre 2011 afin de corriger les faiblesses révélées lors de la crise financière de 2008 et de tenir compte de l'évolution des marchés financiers.

- ➔ Le nouveau cadre réglementaire a été adopté en **mai 2014** et publié au Journal officiel de l'Union européenne le 12 juin 2014 dans le but d'améliorer la sécurité, la transparence et le fonctionnement des marchés financiers mais aussi de renforcer la protection des investisseurs.
Il se compose de :
 - ✿ la **directive 2014/65 UE du 15 mai 2014** sur les marchés d'instruments financiers (**MiFID 2** qui abroge la MiFID 1) ;
 - ✿ le **règlement 600/2014 du 15 mai 2014** sur les marchés d'instruments financiers (**MiFIR**) qui couvre les aspects de transparence des marchés vis-à-vis du public et modifie le règlement 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés négociés de gré à gré (dit règlement « EMIR »).

Quelles sont les implications du volet RDT ?

Le **Reporting Direct des Transactions** : volet de la Directive MIF imposant à tout PSI de déclarer systématiquement au régulateur dont il dépend une partie des transactions passées.

L'AMF met à disposition des PSI un système informatisé leur permettant de lui déclarer l'ensemble des transactions visées aux articles 315-46 à 315-48 du règlement général de l'AMF.

-  Il contribue à une meilleure surveillance des marchés financiers et des intermédiaires de marché.
-  Cette obligation réglementaire déclarative est encadrée et spécifiée en France par l'AMF qui a publié un guide à cet effet le 1er novembre 2007.
-  La fréquence de fourniture du RDT est **quotidienne**.

2 modes de déclaration sont prévus via un Extranet pour les sociétés déclarant un petit volume de transactions ou par transfert de fichiers pour les autres.

Les implications sont multiples. Elles sont comme souvent pour ce type de textes réglementaires d'ordre organisationnel et informatique.

Modalités de déclaration

Lorsque les dispenses décrites précédemment ne s'appliquent pas, les PSI peuvent honorer leur **obligation déclarative de 2 manières** (art. 315-48 Règlement général AMF) :

- ✿ Soit en se **connectant directement au système RDT** (connexion sécurisée)
- ✿ Soit en donnant **mandat à un tiers** pour effectuer en leur nom la déclaration des transactions à l'AMF. Ce mandat doit être clairement spécifié dans le questionnaire fonctionnel envoyé à l'AMF. Ce tiers peut être un PSI ou un système de confrontation des ordres ou de déclaration satisfaisant aux critères définis dans l'Instruction AMF DOC-2007-06.

L'exhaustivité et la qualité des transactions déclarées dans le cadre d'un mandat restent sous la responsabilité du PSI mandant.

- Le **Reporting Direct des Transactions** n'a pas été introduit par la directive MIF : il existait déjà en France
- MIF est venue élargir le périmètre de déclaration
- Avec MIF2, le périmètre des champs à déclarer va être plus conséquent

L'article 26 MiFIR 3° précise que les déclarations comportent notamment :

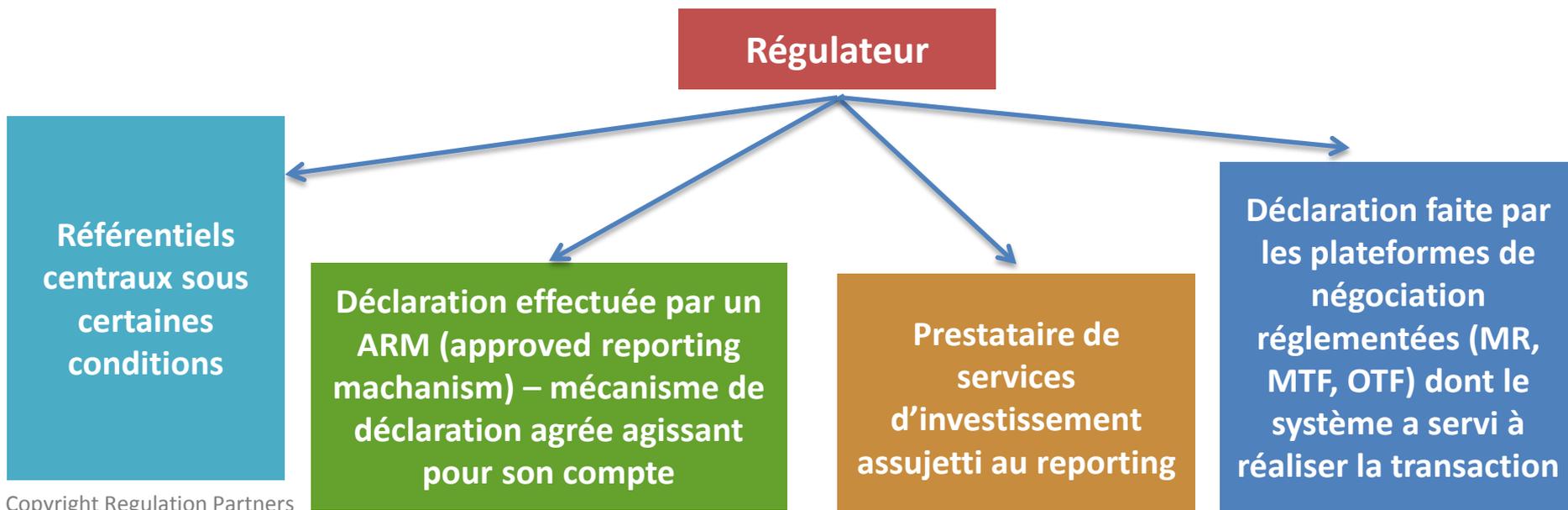
- les noms et numéros des instruments financiers achetés ou vendus
- la quantité, la date et l'heure d'exécution
- le prix de la transaction

- une mention permettant d'identifier les clients pour le compte desquels l'entreprise d'investissement a exécuté la transaction

- une mention permettant d'identifier, au sein de l'entreprise d'investissement, les personnes et algorithmes informatiques responsables de la décision d'investissement et de l'exécution de la transaction (Trader ID)

Les modalités de déclaration des transactions (article 26 MIFIR)

- ✿ Les PSI qui exécutent des transactions sur instruments financiers font une déclaration détaillée de ces transactions à l'autorité compétente le plus rapidement possible, et au plus tard au terme du jour ouvrable suivant (notamment personnes responsables de la transaction et client pour laquelle elle a été effectuée).
- ✿ Les déclarations sont faites à l'autorité compétente soit par le prestataire de services d'investissement lui-même, soit par un mécanisme de déclaration agréé agissant pour son compte, soit par la plate-forme de négociation dont le système a servi à réaliser la transaction, soit par les référentiels centraux sous certaines conditions.



Les entreprises d'investissement sont responsables de l'exhaustivité, de l'exactitude et des délais de présentation des déclarations faites à l'autorité compétente.

Par dérogation à cette responsabilité, lorsqu'une entreprise d'investissement déclare les éléments détaillés de ces transactions par l'intermédiaire d'un mécanisme de déclaration agréé agissant pour son compte ou d'une plate-forme de négociation, l'entreprise d'investissement n'est pas responsable des carences dans l'exhaustivité, l'exactitude ou les délais de présentation des déclarations qui sont imputables au mécanisme de déclaration agréé ou à la plate-forme de négociation. En pareil cas le mécanisme de déclaration agréé ou la plate-forme de négociation est responsable de la carence.

Toutefois, il appartient aux entreprises d'investissement de prendre des mesures raisonnables pour vérifier l'exhaustivité, l'exactitude et les délais de présentation des déclarations de transaction faites en leur nom.

Depuis MiFID, les PSI réalisant uniquement de la Réception transmission d'ordres (RTO) ne sont plus redevables des déclarations RDT, car seuls ceux qui fournissent la prestation **d'exécution** de la transaction assurent cette déclaration.

Regulatory Technical Standards 22 (sur MiFIR) - 28 juillet 2016

Une entreprise d'investissement est réputée avoir **exécuté une transaction** dès lors qu'elle fournit l'un quelconque des services suivants ou qu'elle exerce l'une quelconque des activités suivantes qui aboutissent à une transaction:

- réception et transmission d'un ordre portant sur un ou plusieurs instruments financiers;
 - exécution d'un ordre pour le compte d'un client;
 - négociation pour compte propre;
 - prise d'une décision d'investissement conformément à un mandat discrétionnaire reçu de la part d'un client;
 - transfert d'instruments financiers entre des comptes.
2. Une entreprise d'investissement qui a transmis un ordre conformément à l'article 4 n'est pas réputée avoir exécuté une transaction

Les PSI agissant en RTO sont redevables du volet RDT :

- ✓ si et seulement si les informations déclarables (cf. article 4 du RTS22) ne sont pas transmises du PSI en RTO au PSI qui exécute la transaction

(ex : identification du client final du PSI en RTO).

- ✗ Dans le cas contraire tous les PSI agissant en RTO et qui transmettent l'ensemble des informations déclarables sont **hors scope du RDT**.

11 octobre 2016 : L'ESMA a publié ces lignes directrices afin de venir préciser MiFID 2

⇒ Mettre en œuvre le contenu des différents Regulatory Technical Standards (RTS 22, 24 et 25),

⇒ S'inscrit dans la continuité d'une Consultation publiée en décembre 2015

⇒ Apporter une aide pour les entreprises d'investissement en matière de conformité en matière d'obligation de **reporting**

⇒ Améliorer la mise en œuvre et l'application des différentes obligations, notamment :

✓ Aide dans l'élaboration d'un transaction report

✓ Aide dans l'enregistrements de données champ par champ des différents scénarii qui peuvent se produire (liste non-exhaustive de scénarii)

⇒ Utilisation par les entreprises d'investissement des éléments de scénarii les plus pertinents pour construire leurs reportings

Plan des Lignes directrices

Partie 1 : Principes généraux	Partie 2 : les différents blocs	Partie 3 : Scénarii	Partie 4 : Instruments
<ul style="list-style-type: none"> • Différents principes s’appliquant aux transactions reportings • Comment construire un reporting • Dans quelles circonstances • Où adresser le reporting • Approche de haut niveau • Nouvelles orientations sur les opérations exclues de la définition de « transaction » visées à l’article 2 (5) des RTS22 	<ul style="list-style-type: none"> • Chaque bloc porte sur les champs pertinents selon le domaine donné avec des exemples afin d’aider à leur remplissage • Les blocs sont structurés de façon à être indépendants les uns des autres 	<p>Apportent des exemples basés sur des scénarii différents de négociation qu’une partie des rapports peut rencontrer</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Notamment les opérations résultant des transmissions d’ordres, ➤ des ordres groupés... 	<ul style="list-style-type: none"> • Se concentre sur les orientations de reporting sur les divers instruments financiers. • Nombreux exemples axés sur les dérivés (leur structure de reporting étant plus complexe) • Pour chaque exemple, un tableau des champs pertinents et le document texte XML attendu

Exemple 1 : négociation pour compte propre

Investment Firm X dealing on own account on a proprietary basis purchases financial instruments on Trading Venue M.

Investment Firm X's report should be:

N	Field	Values	XML representation
4	Executing entity identification code	{LEI} of Investment Firm X	<pre> <Tx> <New> ... <ExctgPty>12345678901234567890</ExctgPty> > ... <Buyr> <AcctOwnr> <Id> <LEI>12345678901234567890</LEI> </Id> </AcctOwnr> </Buyr> <Sellr> <AcctOwnr> <Id> <LEI>11111111111111111111</LEI> </Id> </AcctOwnr> </Sellr> ... <Tx> <TradgCpcty>DEAL</TradgCpcty> </Tx> ... </New> </Tx> </pre>
7	Buyer identification code	{LEI} of Investment Firm X	
16	Seller identification code	{LEI} of CCP for Trading Venue M	
29	Trading capacity	'DEAL'	

« N » = nom

Field = nom du champ dans l'Annexe 1
Tableau 2 des RTS 22

Values = valeur littérale attendue dans
l'exemple

Remplacer le {LEI} (Legal Entity Identifier)
par la valeur attendue

Exemple 2 : Acheteur / vendeur éligible au LEI (Legal Entity Identifier)

Example 17

Investment Firm X executes a transaction for Client A that buys the financial instrument.

How should Investment Firm X report the buyer information?

N	Field	Values	XML representation
7	Buyer identification code	{LEI} of Client A	<pre> <Tx> <New> ... <Buyr> <AcctOwnr> <Id> <LEI>AAAAAAAAAAAAAAAAAAAAAA<LEI> </Id> </AcctOwnr> </Buyr> ... </New> </Tx> </pre>
9	Buyer - first name(s)		
10	Buyer - surname(s)		
11	Buyer - date of birth		

Les « blancs » dans la colonne « values » indiquent explicitement que ces champs ne sont pas applicables et ne doivent pas être remplis pour le scénario spécifique illustré

QUELS ENJEUX DE LA REGLEMENTATION BANCAIRE SUR LE FINANCEMENT DE L'ECONOMIE EUROPEENNE ?

ETAT DES LIEUX DE BÂLE 4

Bertrand Lussigny

Directeur Affaires Prudentielles et Comptables

08 Décembre 2016



FÉDÉRATION
BANCAIRE
FRANÇAISE

IMPACT DE LA RÉGLEMENTATION BANCAIRE SUR LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

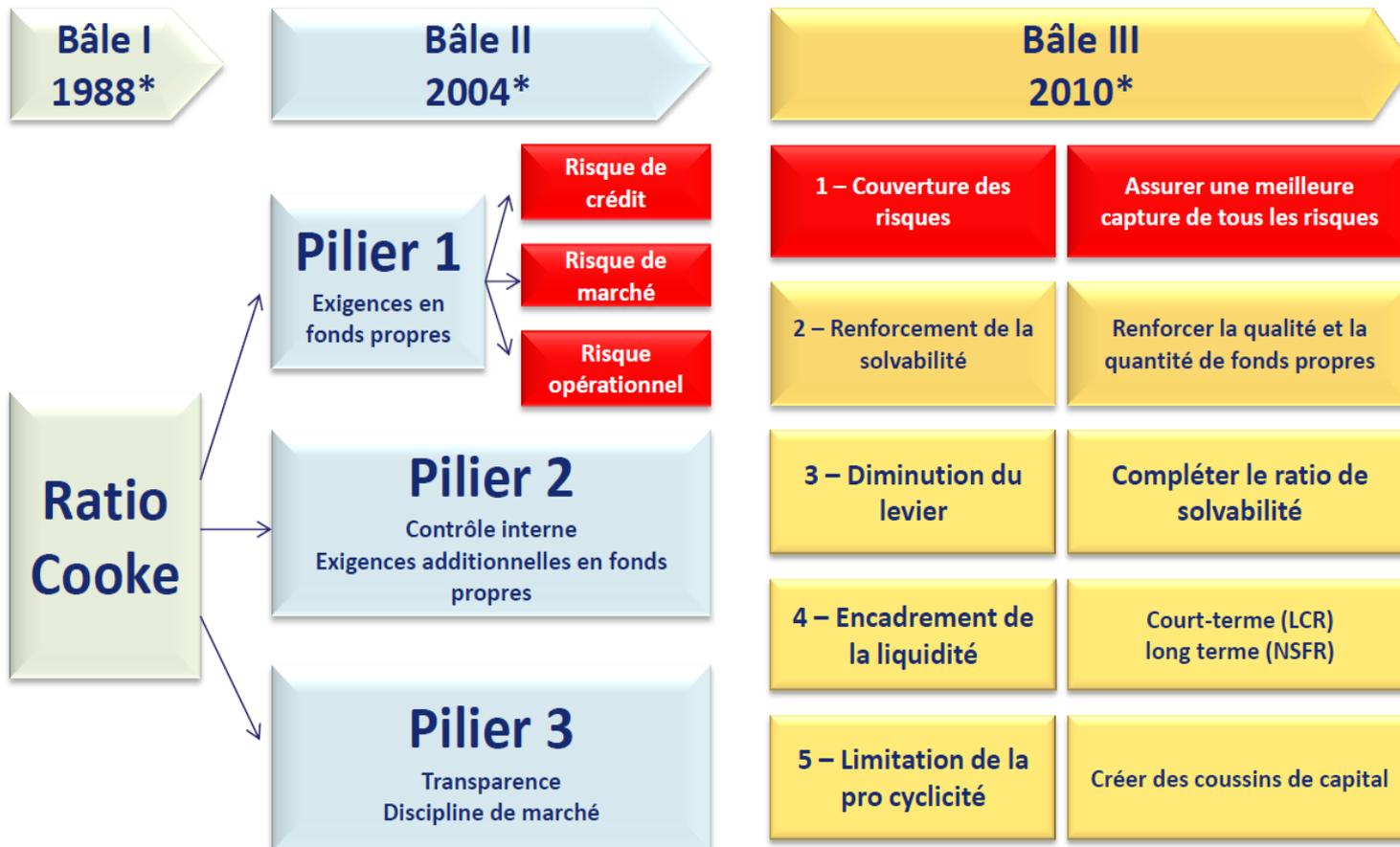
1. Ou en est-on de la réforme de Bâle 3?

2. Mythes et réalité sur les risques pondérés?

3. Bâle 4: Quels sont les enjeux?

4. Quelles solutions ?

Qu'est ce que la réforme dite de Bâle 3?



Quelle mise en œuvre a fin 2015?

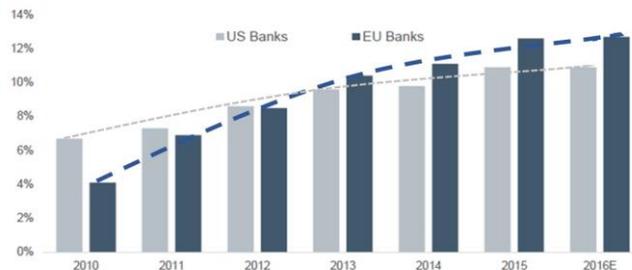
- Le Comité de Bâle reconnaît lui-même « **Toutes les grandes banques internationales se sont conformées aux exigences de capital CET1** » fixées par le GHOS en 2010



- **L'application des normes de Bâle III au niveau européen:**

- Traduction de ces normes dans le droit positif par des directives et règlements européens (CRD 4 et CRR)
- Révision annoncée le 23 novembre dernier notamment:
 - Au ratio de levier
 - Au NSFR
 - A la revue du risque de marché

- **Une solvabilité profondément renforcée**



2010-15
CET1 growth
+210%

2010-15
CET1 growth
+63%

TOTAL ***	Jun-2011	Dec-2015
Core Equity Tier 1 Capital	5,3%	12,7%
CET1 shortfall (€bn) at 4.5%	29	0
CET1 shortfall (€bn) at 7% *	277	1
Tier 1 Capital	6,8%	13,3%
Total Capital	8,1%	15,8%
Tier 1 Capital shortfall (€bn) *	411	4
Total Capital shortfall (€bn) *	544	5
Leverage Ratio (3%)	2,8%	4,9%
Leverage shortfall (€bn)	N/A	N/A
Liquidity Coverage Ratio	71%	134%
LCR shortfall (€bn) **	1.200	11
Net Stable Funding Ratio	89%	107%
NSFR shortfall (€bn) **	1.800	240

Source: EBA

* Including G-SIB surcharge

** Overall shortfall group1 and group 2

*** Assumption of weights: 80% G1; 20% G2

Quel mandat pour finaliser Bâle 3?

Un mandat clair du G20:

“We support the work by the Basel Committee to refine elements of Basel III framework...
...without further significantly increasing overall capital requirements”



Qui doit se traduire et permettre :

- D'accroître la comparabilité entre les banques qui utilisent l'approche standard, en réduisant les éléments à discrétion nationale
- D'accroître la comparabilité entre les exigences en capital calculées par l'approche standard et celles obtenues par la méthode interne en utilisant, autant que possible, les mêmes définitions

IMPACT DE LA RÉGLEMENTATION BANCAIRE SUR LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

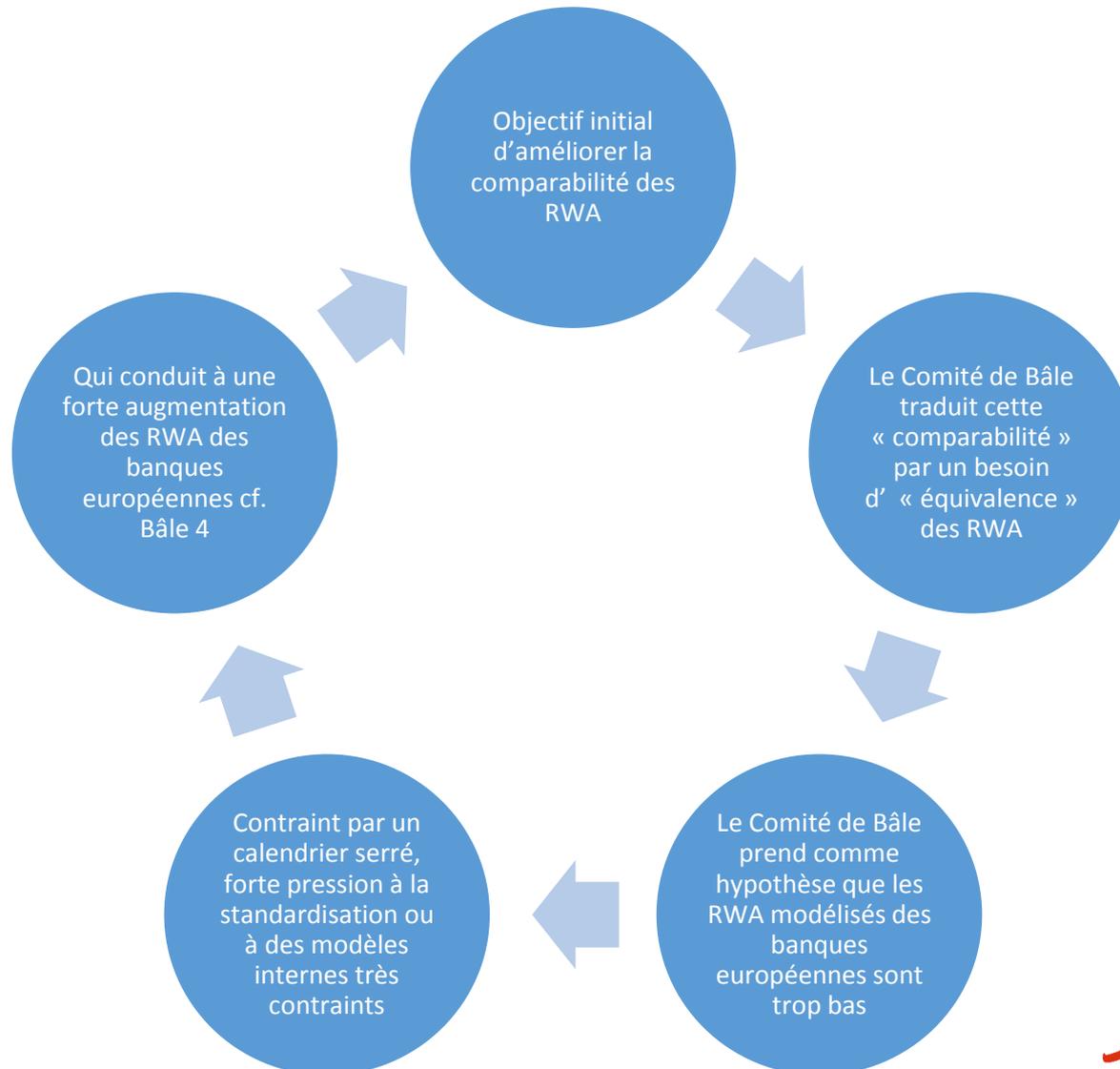
1. Ou en est-on de la réforme de Bâle 3?

2. Bâle 4: Mythes et réalité sur les risques pondérés

3. Bâle 4: Quels sont les enjeux?

4. Quelles solutions ?

La genèse de la terminologie Bâle 4



La réalité des écarts de pondération des actifs bancaires de part et d'autre de l'Atlantique

- Les banques de l'UE ont affiché une plus faible densité de risques pondérés (ratios des actifs pondérés aux actifs) - 35% - que leurs homologues américains - 57% - dans l'étude de référence du FMI.
- D'aucuns en ont tiré la conclusion que certaines grandes banques européennes présentaient une propension à « minimiser » les actifs pondérés à grand renfort de modèles internes. Dans une consultation de mars 2016, le Comité de Bâle propose dès lors de:
 - réduire la part relative des modèles internes IRB au profit de l'approche standard et
 - d'introduire des paramètres minimaux (« floorés ») dans les modèles internes afin de limiter la variabilité des risques pondérés d'une banque à l'autre.

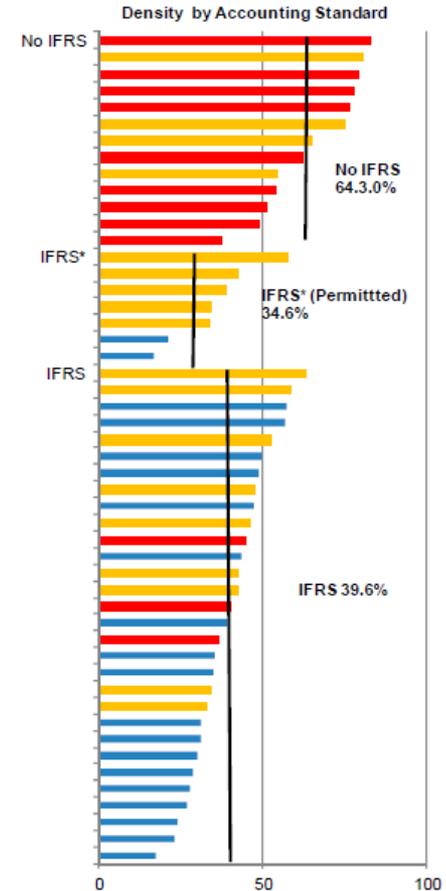
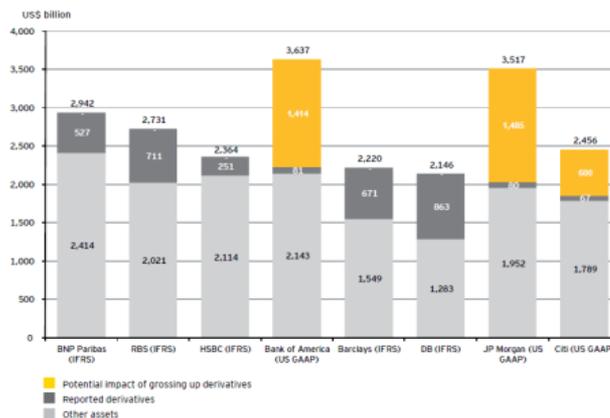
Pour autant, les écarts de risques pondérés ne sont pas toujours révélateurs d'écarts de méthode : ils peuvent tout aussi bien refléter:

- **des différences de caractéristiques de portefeuilles, de législations nationales,**
- **de règles comptables** lorsque les banques sont établies dans des pays ou des zones économiques distincts,
- **une réalité quant aux risques portés aux bilans des banques**

La réalité des écarts de densité de RWA

Des raisons comptables

- Le total des actifs bancaires sous normes IFRS semble beaucoup plus important que celui sous normes US GAAP en raison des règles de compensation des dérivés notamment.
- Par conséquent, la densité des RWA est plus faible pour les banques en IFRS que celle pour les banques en US GAAP:
 - Les banques dans les pays où ne sont pas appliquées les IFRS présentent une densité de RWA de 64%
 - Les banques des pays ayant adopté les IFRS présentent des densités de RWA de 35% à 40%



Sources: IMF, The Banker, EBF, Pillar 3 reports, Financial statements of individual banks

La réalité des écarts de densité de RWA

Des pratiques de financement opposées

Europe

- Le financement immobilier résidentiel (RRE) représente 24% des prêts bancaires
- Quelque 6,5 milliards d'euros inscrits sur le bilan des banques
- Le profil de risque plus faible du portefeuille RRE réduit la densité de RWA des banques européennes (rendant ainsi les output floors plus contraignants)

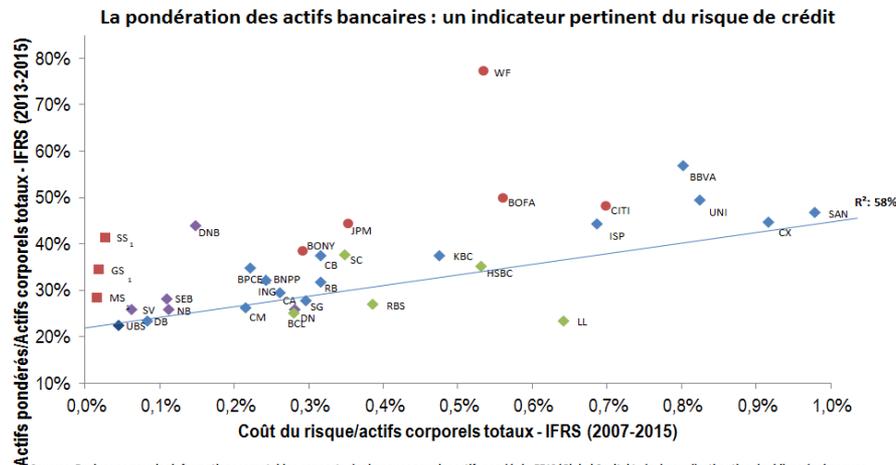
Etats Unis

- La majeure partie des prêts hypothécaires (8 000 milliards de dollars) est transférée aux entités sponsorisées par le gouvernement (GSE), Fanny Mae & Freddy Mac
- Ces prêts hypothécaires disparaissent des bilans des banques américaines ce qui augmente mécaniquement la pondération moyenne de leur RWA

La réalité des écarts de densité de RWA

Une corrélation + entre cout du risque et densité de RWA

- Les données illustrent la relation positive entre le risque de crédit « comptable » (volatilité du coût du risque) et les risques de crédit réglementaires selon l'approche avancée.
- Plusieurs banques universelles européennes et d'investissement américaines (dont les portefeuilles de crédit sont beaucoup plus étroits) présentent des ratios d'actifs pondérés au titre du risque de crédit relativement bas, en lien avec de plus faibles risques de crédit « comptables ». D'autres banques américaines présentent des densités des risques de crédit plus importantes mais aussi des risques de crédit « comptables » sensiblement plus élevés.
- A risque de crédit comptable donné, les pondérations des banques européennes ne sont donc pas plus basses que celles des banques américaines.



Sources: Bankscope pour les informations comptables, rapports des banques pour les actifs pondérés, FDIC (Global Capital Index) pour l'estimation des bilans des banques américaines en normes IFRS. Actifs pondérés fully-loaded en définition Bâle III (entre 2008 et 2015, hormis pour certaines banques pour lesquelles les actifs pondérés fully-loaded ne sont pas publiés. Les actifs corporels totaux sont les actifs totaux diminués des écarts d'acquisition, crédits différés et autres actifs à total assets minus goodwill, crédits d'impôt différés et autres actifs incorporels. Le coût du risque est le montant des provisions, dépréciations et pertes non couvertes sur les prêts et titres (hors valeur de marché). En raison de la nature très spécifique de leurs activités, les banques d'investissement et dépositaires de titres américaines ne sont quasiment pas exposées au risque de crédit, mais davantage au risque de marché. En conséquence, leur position sur ce graphique n'est pas représentative de leur risque global.

IMPACT DE LA RÉGLEMENTATION BANCAIRE SUR LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

1. Ou en est-on de la réforme de Bâle 3?

2. Bâle 4: Mythes et réalité sur les risques pondérés

3. Bâle 4: Quels sont les enjeux

4. Quelles solutions ?

Tout d'abord un enjeu conceptuel

Tout d'abord, il convient de reconnaître les vertus initialement prêtées aux modèles internes par le Comité de Bâle : **inciter les banques à privilégier les « bons risques » afin de bénéficier de pondérations et d'exigences en capitaux propres modérées.**

La réallocation des portefeuilles bancaires en faveur des « bons risques » est un processus au long cours, engagé depuis longtemps en Europe, mais pas aux Etats-Unis. Il apparaît donc naturel d'observer de plus faibles risques de crédit pour les grandes banques européennes ayant de longue date adopté la méthode avancée que pour les grandes banques américaines.



Le Monde – 20 mai 2016

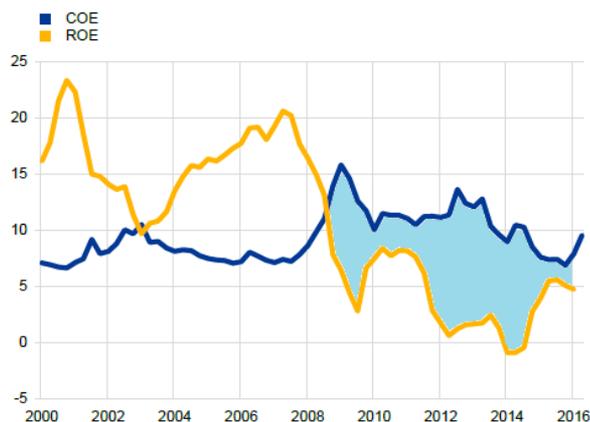
Une exigence en capital indépendante des risques est susceptible d'accroître la proportion des actifs plus rentables et plus risqués (Kahane (1977), Koehn et Santomero (1980)). Les accords de Bâle II (2003), qui relie plus finement les exigences en fonds propres aux risques du portefeuille bancaire, ont donc succédé aux accords de Bâle I (1988) aux pondérations encore rudimentaires. Kahane Y. (1977), *Capital adequacy and the regulation of financial intermediaries*, *Journal of Banking & Finance*, vol. 1, issue 2, pages 207-218.

Un impact direct sur la capacité de financement de l'économie

Afin de respecter les ratios prudentiels auxquels les établissements de crédit européens sont assujettis, sur la base d'une hypothèse de hausse de 30% des RWA des banques européennes, ces derniers devraient soit lever plusieurs centaines de milliards d'euros de fonds propres, soit réduire leurs expositions de bilans de minimum 7000 milliards d'euros.

ROE et cost of equity pour les banques européennes cotées

(Q1 2000 – Q2 2016; pourcentages)



Source: ECB – “Challenges for the European banking industry (2016)”
Note: Latest observations are for Q1 2016 (ROE) and Q2 2016 (COE)

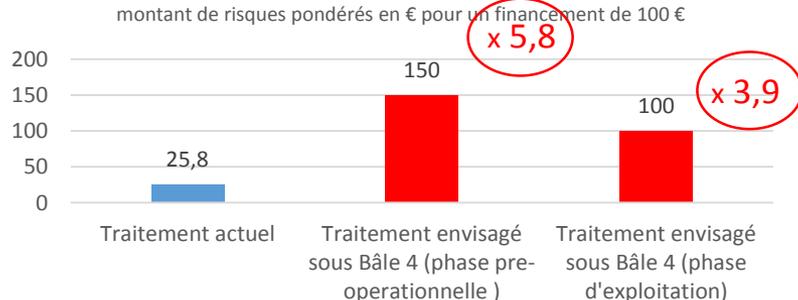
**Le niveau de désintermédiation
du financement de l'économie
européenne ne permettra pas
aux marchés d'absorber une
telle contraction des crédits
bancaires**

Focus de l'impact sur les financements spécialisés

- Le projet de Bâle prévoit de lourdement pénaliser les financements spécialisés
- Dans les papiers du Comité de Bâle publiés avant l'été 2016, l'approche par les modèles internes que les banques utilisaient n'était plus possible au profit d'une approche standard avec des niveaux de risques pondérés totalement déconnectés des historiques de pertes sur ces financements (120% RWA pour les financements d'actifs et même 150% pour les financements de projets/infrastructures), niant ainsi l'analyse en risqué basée sur les flux de trésorerie

Financement d'infrastructure de type autoroute,

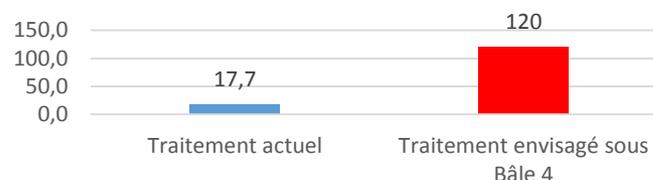
versus approche actuelle en méthode avancée
montant de risques pondérés en € pour un financement de 100 €



Financement d'un avion

Airbus,

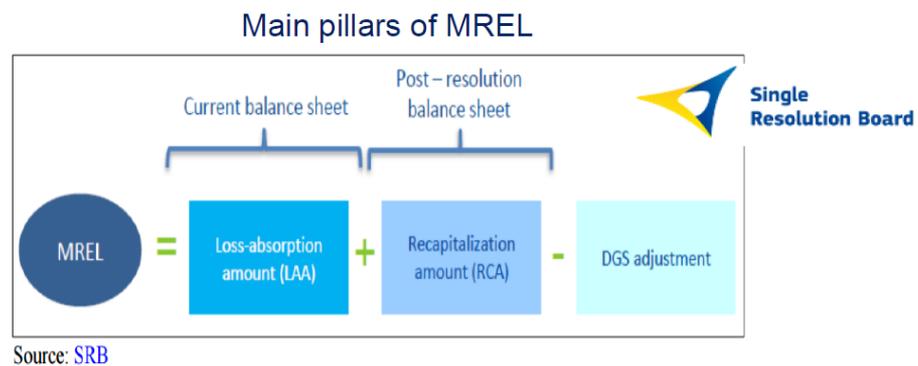
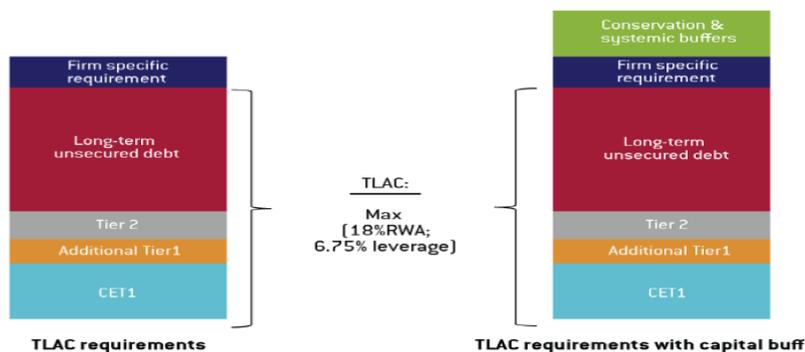
versus approche actuelle en méthode avancée
montant de risques pondérés en € pour un financement de 100 €



Source: FBF, Moyenne des chiffres des banques françaises contributrices sous traitement actuel en méthode IRBA, propositions du Comité de Bâle au 30/06/2016)

Des exigences en résolution interdépendantes des impacts en solvabilité

Exigences de capitaux propres et passifs éligibles pour la résolution



- Pour les banques systémiques (GSIBs), une exigence de TLAC (Total loss absorbing capacity) exprimée en RWA
- En europe, en sus, pour les GSIBs et toutes les autres banques, le Conseil de Resolution Unique exige un niveau minimum de capitaux et de passifs éligibles (MREL) lui aussi exprimé en RWA

IMPACT DE LA RÉGLEMENTATION BANCAIRE SUR LE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

1. Ou en est-on de la réforme de Bâle 3?
2. Bâle 4: Mythes et réalité sur les risques pondérés
3. Bâle 4: Quels sont les enjeux
4. Quelles solutions ?

Une réelle prise de conscience politique des enjeux



Conseil européen
Conseil de l'Union européenne



- **Prise de paroles publiques communes des Ministres M. Sapin et W. Schauble, avec le Vice-Président Dombrovski** soulignant que la révision actuelle devrait respecter le principe énoncé par le Groupe des gouverneurs de banque centrale et des responsables du contrôle bancaire consistant à ne pas augmenter de manière significative les exigences globales de fonds propres
- **Une résolution votée au Parlement Européen qui souligne que,**
 - *contrairement à d'autres pays, les banques européennes jouent un rôle clé dans le financement de l'économie européenne et devraient demeurer la principale source de financement pour les ménages et les entreprises, en particulier les PME; souligne que la législation de l'Union a toujours cherché à refléter cet état de fait (par exemple par l'utilisation du facteur supplétif pour les PME) et devrait continuer à le faire (par exemple par la prolongation et l'extension du facteur supplétif); reconnaît cependant qu'il importe de diversifier les sources de financement de l'économie européenne et se félicite à cet égard des travaux en cours dans le cadre de l'union des marchés de capitaux;*
 - *souligne qu'un deuxième principe, non moins important, doit être respecté lors de la révision, à savoir encourager des conditions égales au niveau mondial en atténuant – plutôt qu'en aggravant – les différences qui existent entre les pays et les modèles bancaires, et en **ne pénalisant pas indûment le modèle bancaire de l'Union;***
 - *est préoccupé par le fait que l'analyse précoce des récents projets du CBCB indique que le paquet de réforme, à son stade actuel, pourrait ne pas être conforme aux principes susmentionnés; demande au CBCB de modifier ses propositions en conséquence et à la BCE et au MSU de garantir le respect de ces principes lors de la finalisation et du suivi de la nouvelle norme;*
 - *invite le CBCB à évaluer avec soin et de manière exhaustive l'incidence qualitative et quantitative des nouvelles réformes, en tenant compte de leur incidence sur les différents pays et les différents modèles bancaires avant l'adoption de la norme par le Comité; estime que cette évaluation devrait également tenir compte des réformes antérieures suggérées par le Comité; invite le CBCB à effectuer les ajustements nécessaires au cas où des déséquilibres auraient lieu au cours de cette analyse;*

Finaliser Bâle 3: Le fond reste plus important que le calendrier

- « Pas d'accord à Bâle vaut mieux qu'un mauvais accord »
- Mais un accord reste possible, avec:
 - Le strict respect de l'engagement du GHOS de ne pas augmenter significativement les RWA, et ce par juridictions (5%). Ceci pourra se traduire par:
 - Le maintien de l'approche basée sur les notations internes (IRB-A) pour le risque de crédit sur le périmètre actuel, avec l'engagement des autorités de réglementation de renforcer la comparabilité des RWA;
 - L'absence d'output floor. Ces derniers viennent contraindre trop fortement les modèles internes et viennent dupliquer le ratio de levier de Bâle III en tant que backstop au ratio de fonds propres fondé sur le risque;
 - Une mesure standardisée du risque opérationnel qui conduirait à des charges en capital comparables aux niveaux actuels.

Finaliser Bâle 3: Le fond reste plus important que le calendrier

Merci de votre attention

Actualité française et européenne en matière de résolution

Séminaire EIFR

8 décembre 2016

Sommaire

- 1. La résolution bancaire : un cadre désormais établi**
- 2. Les évolutions réglementaires européennes en 2017**
- 3. Les priorités nationales en 2017**

1. La résolution bancaire : un cadre désormais établi

I – Des objectifs ambitieux

- Préserver la stabilité financière
- Assurer la continuité des fonctions critiques (à l'égard de l'économie réelle)
- Protéger les déposants
- Prévenir ou à tout le moins limiter l'utilisation des fonds publics

I – Banque en difficulté, redressement, intervention précoce et résolution

Banque en difficulté et phase de redressement

Phase d'intervention précoce

Phase de résolution

La banque est en difficulté

Le plan de redressement est mis en œuvre par la banque...

... et/ou l'autorité de supervision prend des mesures d'intervention précoce

Le redressement échoue ou n'est pas appliqué
-
Les mesures d'intervention précoce ne suffisent pas

Supervision/ Résolution
Déterminent si la défaillance de la banque est avérée ou prévisible

Procédure de résolution : dispositif de résolution adopté par le CRU

Les ARN mettent en œuvre les outils et pouvoirs de résolution
[sous la supervision du CRU]

Qui est en charge de chaque phase ?

Banque

Autorité de Supervision

Autorité de résolution

I- Des pouvoirs et outils de résolution exceptionnels

- ❑ Les autorités de résolution peuvent faire usage de 4 outils et ont à leur disposition des pouvoirs de résolution

4 outils de résolution

- Cession d'activités
- Etablissement-relais
- Séparation des actifs (Cet outil ne sera appliqué qu'en complément de l'utilisation d'un autre outil)
- Renflouement interne

Pouvoirs de résolution (parmi d'autres)

- Prise de contrôle de l'institution en résolution
- Transfert des actions et autres titres de propriété
- Destitution de la direction générale ou de l'organe de direction

I – La résolution bancaire : une réglementation dense et évolutive

□ L'évolution de la réglementation bancaire relative à la résolution

Oct.2011

04.11.2014

01.01.2015

01.01.2016

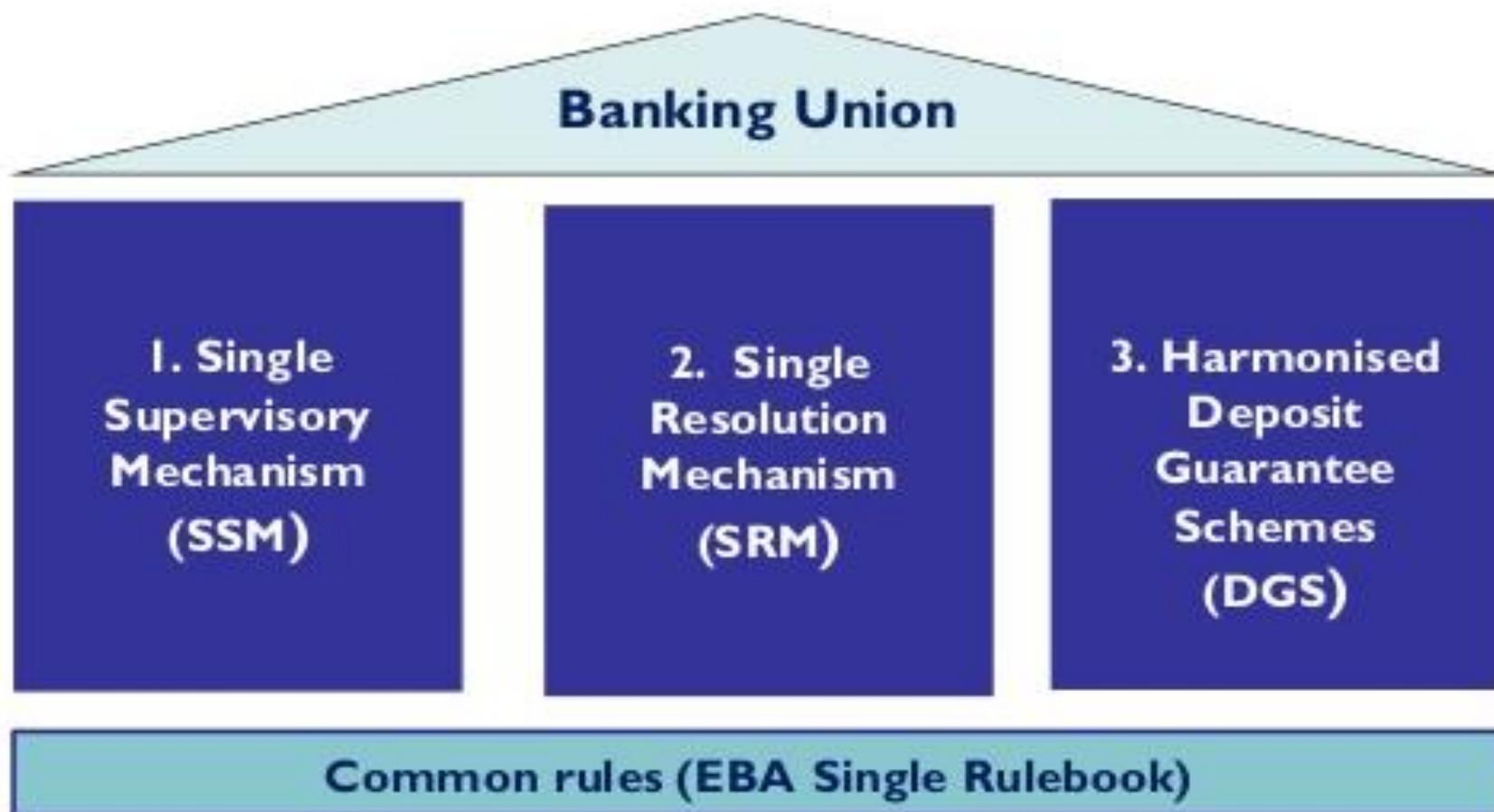
01.01.2019

01.01.2022

01.01.2024

- Adoption par le FSB des *Key attributes* pour des régimes de résolution effectifs pour les institutions financières globalement systémiques
- MSU (BCE) est pleinement opérationnel
- BRRD entre en vigueur (à l'exception de l'outil de renflouement interne)
- Plans de résolution établis par les ARN en application de la BRRD
- Dispositifs de résolution adoptés par les ARN
- MRU pleinement applicable
- Tous les pouvoirs de résolution peuvent être utilisés par le CRU (y compris le renflouement interne)
- MREL doit être fixé par le CRU et les ARN
- TLAC 1
- TLAC 2
- Pleine mutualisation du FRU

I – La résolution : partie intégrante de l'Union bancaire



I. Le MRU est en place

□ Le « cadre de coopération » CRU – ARN

- Une décision portant « Cooperation Framework » a été adoptée par le CRU le 28/06/2016 (SRB/PS/2016/07). Elle opérationnalise les principes d'organisation CRU-ARN énoncés dans le règlement MRU.
- **L'ACPR est point de contact unique dans les demandes aux établissements et groupes – en phase préventive – afin de clarifier les rôles et d'éviter les doublons et elle se charge d'obtenir les informations des établissements.**
- Les équipes CRU se chargent des relations avec la supervision BCE.

2. Les évolutions réglementaires européennes en 2017

II – Le cadre international : les travaux du FSB pour 2017

□ TLAC interne

- Publication d'un document consultatif d'ici fin 2016, finalisation des travaux mi 2017.

□ Exécution du bail-in

- Rapport sur les obligations relatives au droit des titres, à la communication et aux aspects de gouvernance (*2nd phase report*) d'ici avril 2017 puis rapport final global.

□ Continuité d'accès aux infrastructures de marché (FMIs)

- Publication d'un projet d'orientations d'ici fin 2016, finalisation des travaux mi 2017.

□ Financement de la résolution

- Lancement des travaux début 2017 pour publication d'un rapport final fin 2017.

II – Amendements proposés au régime européen résolution bancaire

- **Partie importante du « paquet bancaire » publié le 23/11/2016 qui amende BRRD, CRD, RSMR, CRR pour :**
 - Transposer la TLAC et redéfinir le MREL (cf. page suivante)
 - Harmoniser la hiérarchie des créanciers des institutions soumises à BRRD (propositions inspirées du régime français)
 - Modifier le champ d'application du pouvoir de réduction et de conversion des instruments de fonds propres (WDCI)
 - Modifier l'article 55 BRRD concernant la reconnaissance contractuelle du renflouement interne dans les engagements régis par le droit d'un pays tiers
 - Introduire un nouvel outil de moratoire à des fins de détermination du respect de certaines conditions avant l'entrée en résolution

II – Amendements proposés au régime européen résolution bancaire

Principales propositions

Mise en conformité avec le *term-Sheet TLAC*: application aux G-SIIs uniquement d'une exigence TLAC de 16% (18%) des RWAs et de 6% (6,75%) des expositions levier en 2019 (2022) + add-ons spécifiques possibles

MREL = Max [2 x (pilier 1 + pilier 2R) ou 2 x LR] + MREL guidance (Pilier 2G + coussins pour confiance de marché)

Prise en compte explicite des « structured notes » dans les passifs éligibles au MREL (contrairement à la TLAC) dès lors qu'il existe un montant garanti.

MREL interne:

Prise en compte des garanties (collatéralisées à plus de 50%) dans le MREL interne
Application aux filiales matérielles d'une G-SII non-UE d'une exigence TLAC interne de 90%, mais possibilité de waivers dans une même juridiction

Déduction des détentions de MREL : approche par correspondance

Rapport de l'EBA de décembre 2016 sur le MREL

Étude d'impact détaillée

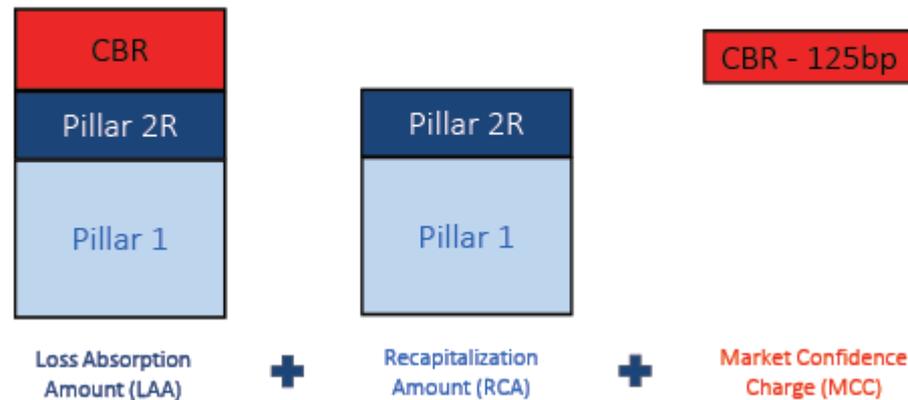
Préconise une harmonisation partielle du MREL avec les termes de l'exigence TLAC (référentiel en RWA)

Propose une subordination minimale à hauteur de 13,5% RWA pour les O-SIIs

II – Détermination du MREL par le CRU

- « Dialogue du CRU avec l'industrie » le 28 novembre 2016 sur la nouvelle cible indicative de MREL sur la base de l'acte délégué sur le MREL (RTS de l'EBA) et tenant compte de la nouvelle méthodologie SREP 2016 (mais pas du projet de révision européen)

- Informative MREL Targets in 2016 = Mechanical sum of three amounts



- Indications bilatérales non-contraignantes, pas de communication formelle en 2016
- En 2017, intégration de la réforme européenne, travail sur le MREL interne, la subordination, la période de transition et la prise en compte des stratégies de résolution

3. Les priorités nationales en 2017

III – Plans de résolution des G-SIBs

- ❑ L'adoption des premiers plans de résolution en format Union bancaire
 - Les stratégies de résolution des G-SIBs français, développées en 2015 par l'ACPR, ont été reprises en 2016 par le CRU
 - En cours (fin 2016 – début 2017) :
 - Adoption par l'Exécutif étendu du CRU de ses premiers plans de résolution
 - Les plans de résolution doivent faire l'objet d'une décision commune prise lors des *resolution colleges* qui sont actuellement en cours
 - « Feedback » aux établissements en 2017

III. Une priorité 2017 : la préparation des plans préventifs de résolution des LSIs

❑ Les établissements relevant de la compétence directe ACPR:

- Environ 110 EC/EI ou groupes d'EC/EI établis en France métropolitaine
- Autres établissements : Outre-mer, Monaco, succursales de pays tiers

❑ Travaux à mener :

- Analyse du plan préventif de rétablissement pour y déceler toute mesure qui pourrait être un obstacle à la résolvabilité
- Rédaction des plans préventifs de résolution sur la base des plans préventifs de rétablissement en coopération avec le collège de supervision
- Analyse de la résolvabilité des établissements
- Validation des projets de décision par le CRU avant validation définitive par le Collège de résolution

=> besoin d'avoir préalablement les plans préventifs de rétablissement à partir de fin 2016

III – Attentes de l'ACPR

□ Pour les établissements relevant de l'ACPR:

- Nécessité d'élaborer des plans préventifs de rétablissement
- Des réunions coordonnées Supervision-Résolution ont été organisées à partir du second semestre 2016 pour préparer les travaux de résolution et se poursuivront en 2017
- Fourniture des données nécessaires à l'élaboration des plans préventifs de résolution (analyse des fonctions critiques, structure du passif, ...)
- Les obligations simplifiées s'appliqueront a priori de la même façon pour les plans préventifs de résolution que pour les plans de préventif de rétablissement (sur décision des collèges de supervision et de résolution)
- Les LSI et autres entités peuvent se préparer en s'inspirant des bonnes pratiques des institutions plus grandes :
 - suivi des textes réglementaires et communications des autorités de résolution
 - nomination d'un Responsable RRP, qui coordonne les sujets RRP pour le groupe ou l'établissement, prépare les décisions des organes dirigeants, le cas échéant facilite les collectes d'information venant des différentes entités du groupe

III. Autre priorité 2017 : le calendrier des contributions

- ❑ **Les établissements, suivant leurs catégories, contribuent :**
 - au Fonds de résolution depuis 2015
 - aux trois mécanismes de garantie (GDD, GDT, GDC) qui existaient déjà

- ❑ **Un calendrier indicatif des contributions au titre des fonds de résolution et des 3 mécanismes de garantie pour 2017 est consultable à la page suivante (prochainement sur le site de l'ACPR/résolution)**

CALENDRIER INDICATIF (*)
CONTRIBUTIONS AU TITRE DES FONDS DE RESOLUTION ET DES MECANISMES DE GARANTIE POUR 2017

Date	Acteur	Actions à mener pour les deux fonds de résolution	Action à mener pour les trois garanties
9 novembre 2016	ACPR	Communication sur e-SURFI du <i>template</i> FRU & FRN (le même <i>template</i> est utilisé en vue de collecter les contributions pour les deux fonds)	
Début décembre 2016	ACPR		Communication sur e-SURFI du <i>template</i> GDD-GDT-GDC (même <i>template</i> que l'année précédente avec quelques ajustements techniques)
16 décembre 2016 ?	ACPR	Ouverture du portail ONEGATE pour réception des <i>templates</i>	
15 janvier 2017	Établissements	Date limite de remise FRU et FRN. Aucune remise tardive ne pourra être acceptée.	
février 2017	ACPR	Échanges avec les établissements sur la base des questions identifiées par le CRU ou d'autres possibles « <i>obvious clerical mistakes</i> »	
28 février 2017	Établissements	Date limite pour remettre les corrections des « <i>obvious clerical mistakes</i> » identifiées par le CRU et/ou l'ACPR	
28 février 2017	Établissements		Date limite de remise des <i>templates</i> GDD-GDT-GDC
Mars / Avril 2017	ACPR / Établissements	Vérifications des remises et échanges avec les établissements en vue du calcul des contributions et de la notification de leurs montants	
1 ^{er} mai 2017	CRU/ACPR	Date limite de notification des contributions individuelles (FRU et FRN)	
Juin à Septembre 2017	ACPR / Établissements		Vérifications des remises et échanges avec les établissements
15 novembre 2017	ACPR/FGDR		Date limite pour l'appel des contributions GDD-GDT-GDC

(*) En dehors des délais fixés par les articles 13 et 16 du règlement délégué (UE) 2015/63 de la Commission du 21 octobre 2014 (1^{er} mai et 31 janvier), les échéances indiquées dans ce calendrier sont susceptibles d'être revues par l'ACPR en cours d'exercice.

**EIFR - Les rendez vous de la régulation financière et de la
conformité 9^{ème} édition**

Directive sur la distribution d'assurances n°2016/97 du 20 janvier 2017

Emprunts et différences avec MIF2



Françoise COSTINESCO, Sous-directeur, Pôle juridique,
fiscal et de la consommation de la FFA

le 8 décembre 2016

La Fédération Française de l'Assurance

La Fédération Française de l'Assurance (FFA) réunit la Fédération française des sociétés d'assurances (FFSA) et le Groupement des entreprises mutuelles d'assurance (GEMA) au sein d'une seule organisation.

La Fédération Française de l'Assurance rassemble les entreprises d'assurances et de réassurance opérant en France, soit 280 sociétés représentant plus de 99% du marché

Les entreprises membres sont des sociétés anonymes, des sociétés d'assurance mutuelle avec ou sans intermédiaires, des succursales d'entreprises étrangères. En outre, les entreprises ou les groupes d'entreprises d'assurance de toute nature, qui interviennent sur le marché français dans le cadre de la libre prestation de services, peuvent être admis comme correspondants de la Fédération.

La distribution des affaires nouvelles vie et capitalisation à adhésion individuelle

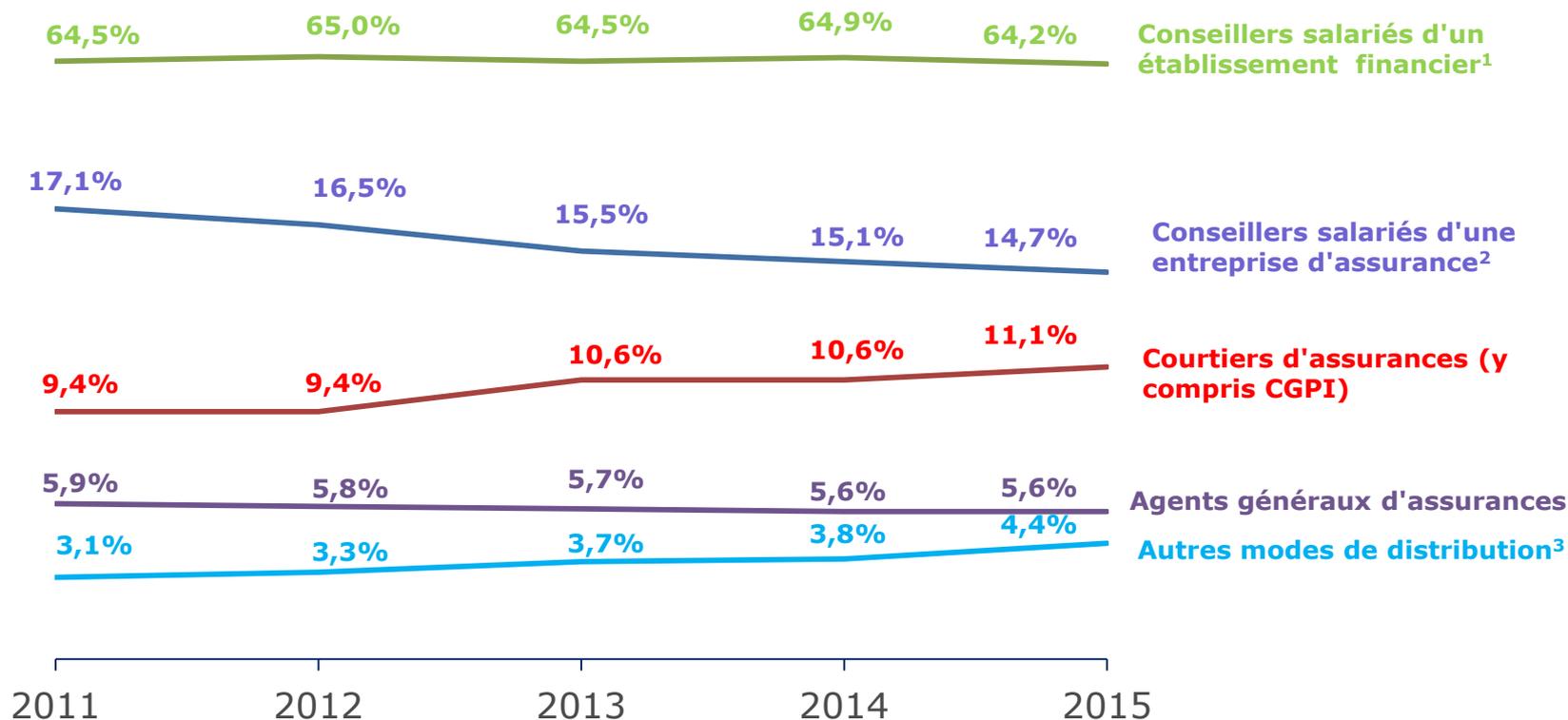
Année 2015	Montant (en Md€)	Variation / 2014
Conseillers salariés d'un établissement financier ¹	71,5	+ 5 %
Conseillers salariés d'une entreprise d'assurances ²	16,3	+ 3 %
Courtiers d'assurances (y compris CGPI)	12,4	+ 11 %
Agents généraux d'assurances	6,3	+ 8 %
Autres modes de distribution ³	4,9	+ 19 %
<i>dont Internet</i>	3,5	+ 24 %
ENSEMBLE	111,4	+ 6 %

¹ banque, caisse d'épargne, société de placement, société de bourse, société de crédit

² y compris les mandataires d'assurance

³ vente par correspondance, vente par internet, grande distribution, opérateurs funéraires

La distribution des affaires nouvelles vie et capitalisation à adhésion individuelle

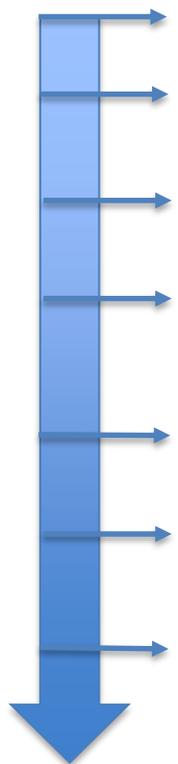


¹ banque, caisse d'épargne, société de placement, société de bourse, société de crédit

² y compris les mandataires d'assurance

³ vente par correspondance, vente par internet, grande distribution, opérateurs funéraires

Calendrier



- **02 février 2016 : publication de la directive DDA**
 - **13 avril 2016** : adoption des guidelines préparatoires de l'EIOPA sur la gouvernance des produits
 - **1er février 2017** : transmission à la Commission européenne de l'avis technique de l'EIOPA sur les actes délégués
 - **Printemps/été 2017 ?** : adoption par la Commission européenne des actes délégués (+ 3 mois renouvelable une fois)
 - **23 août 2017** : guidelines de l'EIOPA pour l'évaluation des produits d'investissement fondés sur l'assurance considérés comme non complexes et qui n'ont pas une structure qui rend le risque encouru difficile à comprendre pour le client
-
- **23 février 2018: mise en œuvre de la directive**

Présentation générale

- ❑ **Un cadre d'harmonisation minimale**
 - États membres peuvent aller plus loin
 - Des options ouvertes aux Etats membres

- ❑ **Une architecture comprenant :**
 - une directive de niveau 1
 - des mesures de niveau 2 (actes délégués, standards techniques d'exécution et de réglementation)
 - des mesures de niveau 3 (orientations- *guidelines*)

- ❑ **Une logique et des dispositions empruntées de MIF2**

- ❑ **Des exigences supplémentaires pour les produits d'investissement fondés sur l'assurance (PRIIP's)**

❑ Historique

- Une volonté affirmée de la Commission Européenne d'aligner IMD2 sur MIFID
- Une résistance du Parlement et du Conseil européens à l'alignement
- Un résultat hybride entre emprunts et différences

Extrait du communiqué de presse de la CE ou le règne de la confusion....

« Conformément à la **directive concernant les marchés d'instruments financiers** (sic!), les États membres peuvent permettre aux distributeurs de produits d'assurance de continuer à tirer des revenus de commissions ou de paiements de tiers, mais uniquement s'ils sont en mesure de prouver que de telles commissions présentent aussi un bénéfice pour le client ».

Directive sur la distribution d'assurances et MIF2

❑ Une entrée en application quasi concomitante

- Directive 2014/65 du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (MIF2). Entrée en application reportée d'un an, soit **début janvier 2018**
- Directive 2016/97 du 20 janvier 2017 sur la distribution d'assurances (IDD). Entrée en application fixée au **23 février 2018**

❑ Un degré d'harmonisation différent

- MIF2 = harmonisation maximale
- IDD= harmonisation minimale + nombreuses options ouvertes aux Etats membres

❑ Dans les deux directives, renvoi à des actes délégués pour compléter certaines dispositions

- Cohérence souhaitée par la Commission européenne au niveau de ces mesures de niveau 2 entre DDA et MIFID2

❑ Principes généraux calqués sur MIF2

❑ Règle de loyauté (article 17)

- Les distributeurs de produits d'assurance agissent toujours de manière honnête, impartiale et professionnelle et ce, **au mieux des intérêts de leurs clients**.

❑ Politique de rémunération (article 17)

- Les distributeurs de produits d'assurance ne sont pas rémunérés ou ne rémunèrent pas, ni n'évaluent les performances de leur personnel d'une façon qui aille à l'encontre de leur obligation d'agir au mieux des intérêts de leurs clients
- Le distributeur ne prend aucune disposition sous forme de rémunération, d'objectifs de vente ou autre qui pourrait encourager le distributeur, ou son personnel, à recommander un produit particulier à un client alors qu'il pourrait proposer un autre produit correspondant mieux aux besoins du client.

❑ Pas d'actes délégués mais possibilité guidelines EIOPA

❑ Des obligations d'informations différenciées entre DDA et MIF2

- MIF2 : obligation de révéler le montant des rémunérations

- DDA : obligation de révéler :
 - Pour les intermédiaires, s'ils sont rémunérés par honoraires , commissions et/ou reçoivent d'autres avantages économiques
 - Pour les salariés commerciaux : la nature de la rémunération
 - Pour les PRIIPS : l'ensemble des coûts et frais (y compris coût du conseil) sous forme agrégé et à la demande du client une ventilation de ces coûts.

- ❑ **Des règles de gouvernance des produits empruntés à MIF2 (article 25 + actes délégués à venir)**
 - Domaine : nouveau produit ou modification significative d'un contrat existant
 - Organisation « amont » : identification du marché cible, évaluation des risques pertinents et détermination de la stratégie de distribution
 - Organisation « aval » : relations avec les distributeurs, revue du process, vérification que le produit correspond toujours à la clientèle cible

- ❑ **Points d'attention pour les actes délégués**
 - Granularité du marché cible (remise en cause de l'architecture ouverte?)
 - Applicabilité aux risques d'entreprises (contrats groupe prévoyance par ex)
 - Articulation avec le conseil obligatoire
 - Compatibilité avec les produits de longue durée

☐ **Un traitement des conflits d'intérêts calqué sur MIF2**

- Domaine : distribution des PRIIPs uniquement
- Organisation amont : mise en place de procédures de détection, prévention et gestion des conflits d'intérêts
- Obligation en aval : révélation au client de la nature générale ou de la source des conflits d'intérêts si ceux-ci ne peuvent être évités.

☐ **Des actes délégués cohérents avec ceux de MIF2**

- Sur les critères pour déterminer les conflits d'intérêts susceptibles de porter atteinte aux intérêts des clients
- Sur les mesures à prendre pour détecter, prévenir, gérer ces conflits
- Un focus certain sur les questions liées à la rémunération (le commissionnement est présumé source de conflit d'intérêt)

Directive sur la distribution d'assurances et MIF2

❑ Un régime différencié pour la rémunération par des tiers (inducements)

❑ Dispositif MIF2

- Interdiction de rémunération par des tiers pour le conseil indépendant
- Dans les autres cas, rémunération par des tiers doit se traduire par une amélioration du service au client

❑ Dispositif DDA

- Pour la distribution des PRIIPS uniquement
- Pas d'interdiction mais option pour les Etats membres d'interdire le commissionnement ou autre rémunération même pour le conseil non indépendant
- Commissions et autres rémunérations ne doivent pas avoir d'impact négatif sur la qualité du service au client
- Actes délégués : L'EIOPA propose une liste « noire » des rémunérations versées par des tiers

Directive sur la distribution d'assurances et MIF2

❑ Le conseil

❑ Des définitions équivalentes

- MIF2 : service de conseil: la fourniture de recommandations personnalisées à un client, soit à sa demande, soit à l'initiative de l'entreprise d'investissement, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers;
- DDA : conseil : la fourniture de recommandations personnalisées à un client, à sa demande ou à l'initiative du distributeur d'assurance, au sujet d'un ou plusieurs contrats d'assurance ;

❑ Mais une logique différente

- Vente non conseillée toujours possible dans MIF2 sous certaines conditions (produits non complexes et si le client le demande)
- Un « test de cohérence » avec les exigences et besoins du client exigé dans la DDA même en cas de vente non conseillée
- Une option ouverte aux Etats membres dans la DDA pour imposer le conseil (i.e test d'adéquation ou « suitability test »)

Evolution réglementaires : Lutte anti-blanchiment et Rémunérations

EIFR

8 décembre 2016

Marie-Agnès NICOLET

Regulation Partners

Présidente fondatrice

35, Boulevard Berthier 75017 Paris

marieagnes.nicolet@regulationpartners.com

+33.6.58.84.77.40 / +33.1.46.22.65.34



1/ LCB FT

Lignes directrices 14 juin 2016

Les apports de la 4^e Directive Anti-Blanchiment

2/ Rapport annuel sur le contrôle interne

- Orientations de l'EBA sur les rémunérations

Lignes directrices conjointes de la Direction Générale du Trésor et de l'ACPR sur la mise en œuvre des mesures de gel des avoirs

Objet : préciser leurs attentes concernant la mise en œuvre par les organismes financiers soumis au contrôle de l'ACPR des obligations dites « de gel des avoirs ».

Les mesures de gel s'inscrivent dans le cadre de régimes de sanctions économiques ou financières. Les sanctions sont décidées par l'ONU, l'UE ou par des États pour restreindre les relations économiques et financières avec un État, des personnes, des entités ou des groupements de fait. Les sanctions décidées par l'UE sont qualifiées de « mesures restrictives ».

Les régimes de sanctions économiques et financières poursuivent différents objectifs d'intérêt général, tels que la lutte contre le terrorisme, la lutte contre la prolifération nucléaire, la coercition en réaction à des violations graves des droits de l'homme ou à des actes menaçant la paix. Les mesures prises dans le cadre de ces régimes sont diverses, le gel des avoirs n'en constituant qu'une catégorie.

Les mesures de gel constituent une restriction temporaire au droit de propriété et non une expropriation. Les personnes soumises à une telle mesure sont désignées par une autorité administrative ou une organisation internationale. Ces mesures se distinguent ainsi des saisies ou confiscations prononcées par les autorités judiciaires.

Les présentes lignes directrices complètent les guides précités sur :

- ➔ les attentes de la DG TRÉSOR et de l'ACPR sur la **mise en œuvre concrète** des mesures de gel par les organismes des secteurs de la banque, de l'assurance, des services d'investissement, des services de paiement et des changeurs manuels,
- ➔ les attentes du superviseur sur la **mise en place de dispositifs efficaces** et adaptés de détection des personnes ou entités faisant l'objet d'une mesure de gel ainsi que des opérations au bénéfice de celles-ci,
- ➔ les **interactions** entre le dispositif préventif **LCB-FT** d'une part et le dispositif de **gel des avoirs** d'autre part.

Les mesures de gel doivent être mises en œuvre par les organismes financiers dès leur entrée en vigueur et génèrent à leur charge une **obligation de résultat**.

△ Le non-respect d'une mesure de gel prise dans le cadre des dispositifs susmentionnés peut faire l'objet de sanctions pénales.

➔ L'application des mesures de gel ne relève pas d'une approche par les risques. Elle est différente de la réglementation visant à prévenir le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (BC-FT) qui est prévue aux articles L. 561-2 et suivants du CMF.

➔ le **dispositif de gel des avoirs** complète le dispositif préventif de lutte contre le BC-FT (LCB-FT), en particulier en ce qui concerne **la lutte contre le financement du terrorisme**.

Les personnes mentionnées à l'article L. 561-2 qui détiennent ou reçoivent des fonds, instruments financiers et ressources économiques sont tenues d'appliquer les mesures de gel ou d'interdiction prises en vertu du présent chapitre. (L.562-3 CMF)

Les organismes financiers assujettis aux mesures nationales de gel sont ceux qui :

- ➔ sont assujettis aux obligations de LCB-FT;
- ➔ et détiennent ou reçoivent des fonds, instruments financiers ou ressources économiques.

Il s'agit des organismes suivants soumis au contrôle de l'ACPR :

- ✿ des établissements de crédit, y compris les succursales de pays tiers à l'EEE établies en France ;
- ✿ des établissements de monnaie électronique français;
- ✿ des établissements de paiement français;
- ✿ des sociétés de financement ;
- ✿ des entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille, y compris les succursales de pays tiers à l'EEE ;
- ✿ des changeurs manuels ;
- ✿ de la Caisse des dépôts et consignations ;
- ✿ des entreprises exerçant une activité d'assurance directe mentionnées à l'article L.310-1 du code des assurances ;
- ✿ des courtiers en assurance, du moment qu'ils reçoivent/encaissent des fonds ;
- ✿ des organismes du code de la mutualité ;
- ✿ des organismes du code de la sécurité sociale

Le dispositif de détection couvre à la fois, les bases clientèle (« le **stock** ») et les opérations de réception/mise à disposition de fonds, instruments financiers ou ressources économiques (« les **flux** »).

Le dispositif de détection mis en œuvre doit permettre dans tous les cas l'application de la mesure de gel. S'il n'est pas imposé de se doter d'outils automatisés de filtrage des bases clientèle et des opérations au profit des personnes ou entités désignées, un dispositif automatisé est cependant très souhaitable. Un tel dispositif est nécessaire, lorsque la taille de l'organisme ainsi que la nature et le volume de ses activités ne permettent pas une détection manuelle en temps réel.

Pour autant, le recours à un dispositif automatisé de filtrage ne saurait à lui seul garantir à l'organisme la bonne mise en œuvre de ses obligations de gel des avoirs. L'efficacité d'un dispositif de détection repose, en effet, sur l'exhaustivité et la qualité des données d'identité de la clientèle figurant dans les bases clients ou dans les messages d'opérations. Le paramétrage du dispositif, la fréquence de filtrage, le délai de traitement des alertes sont également des éléments essentiels pour l'efficacité du dispositif. Pour les opérations qui ne seraient pas couvertes par le dispositif automatisé de filtrage, les organismes financiers peuvent utiliser un dispositif manuel à la condition que cette modalité de filtrage permette une détection efficace.

Les organismes qui décident au regard de leur taille et de leurs activités d'avoir recours exclusivement à un dispositif manuel s'assurent que ce dispositif est efficace. Ils doivent être en mesure d'en justifier à l'ACPR

Le dispositif de détection prend en compte les mesures nationales et européennes de gel des avoirs.

Il est ainsi recommandé aux organismes financiers de se reporter à la liste unique publiée par la DG TRÉSOR, celle-ci incluant toutes les personnes et entités listées au titre des dispositifs national et européen.

Les organismes financiers qui utilisent la liste européenne dite « consolidée » veillent à mettre en œuvre également les mesures nationales de gel, soit en procédant à une détection manuelle de leur base clientèle, soit en intégrant dans leur dispositif de filtrage les éléments d'identification des personnes ou entités désignées par arrêté.

Dans l'hypothèse où ils ont recours à des listes fournies par des prestataires extérieurs, ils s'assurent que celles-ci couvrent les listes nationale et européennes, le cas échéant en procédant par échantillonnage, et sont mises à jour dès la publication des règlements européens ou arrêtés.

Le dispositif automatisé doit permettre de détecter les personnes ou les entités dont le nom, le prénom ou l'alias ou la dénomination sociale sont identiques ou se rapprochent, avec un taux raisonnable de concordance, des éléments d'identification d'une personne ou entité désignée.

Des critères orthographiques **trop restrictifs dans le paramétrage de l'outil de filtrage ne permettent pas une détection efficace** des opérations au profit des personnes ou entités désignées. Les organismes financiers s'assurent donc que leur outil de filtrage ne repose pas sur une fonction de rapprochement de type « exact match ». Ils sont invités à définir un taux de concordance qui permet de détecter les différentes variations orthographiques des éléments d'identification des personnes ou entités désignées en particulier lorsque ceux-ci sont issus de langues ou d'alphabets étrangers.

Afin d'améliorer l'efficacité du dispositif, les organismes peuvent aussi prévoir une comparaison avec des chaînes de caractères « nettoyés » (suppression des accents, espaces, tirets) ou phonétiques.

Directive (UE) 2015/849 du Parlement Européen et du Conseil du 20 mai 2015

relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ou du financement du terrorisme, modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil et la directive 2006/70/CE de la Commission

« 4^e directive LCB-FT »



Cette directive, d'harmonisation minimale, donnera lieu à une transposition avant le 26 juin 2017 et le règlement entrera en vigueur à la date de cette transposition.

Cette identification est axée sur la recherche de la ou des personnes physiques qui, en dernier ressort, possèdent ou contrôlent une entité juridique.

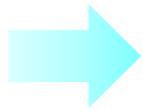
Les informations doivent être :

- **adéquates**
- **exactes**
- **actualisées**
- **conservées** dans un registre centralisé (RCS ou tout autre registre central)
- **mises à la disposition sans restriction** aux autorités compétentes et aux CRF.

L'accès à l'information peut également être accordé aux assujettis, dans le cadre du devoir de vigilance vis-à-vis de la clientèle, et à toute personne ou organisation capable de démontrer un intérêt légitime. Les Etats membres qui le souhaitent peuvent prévoir dans leur droit national un accès public sans restriction. En outre, lorsque l'identification du bénéficiaire effectif ne peut être réalisée, il convient de vérifier l'identité des dirigeants, considérés comme les bénéficiaires effectifs par défaut.

Les PPE à l'égard desquelles doivent être appliquées des mesures de vigilances renforcées dédiées sont définies plus largement :

Cette notion qui inclut toute personne exerçant ou ayant exercé des fonctions publiques importantes à l'étranger ainsi que les cadres dirigeants des organisations internationales comprend désormais également **les personnes qui exercent ou ont exercé des fonctions publiques importantes sur le territoire national (les « PPE domestiques ou nationales»)**.



Distinction PPE nationales et PPE étrangères visant à assurer la conformité aux recommandations actualisées du GAFI

Une politique spécifique à l'égard des « pays tiers à haut risque »

- ➔ La Commission peut déterminer, par des actes délégués directement applicables (en vertu du TFUE), une **liste de pays tiers à haut risque dont les dispositifs nationaux LCB/FT présentent des carences stratégiques** et sont susceptibles de constituer une menace pour le marché intérieur.
- ➔ Des mesures de vigilance renforcées doivent s'appliquer lorsque les professionnels assujettis traitent avec des personnes physiques ou des entités juridiques établies dans des pays tiers à haut risque identifiés par la Commission, ou dans des pays même non listés lorsqu'une approche par les risques a été réalisée et conclut à la nécessité de mettre en place une vigilance renforcée.

LISTE DES JURIDICTIONS AYANT DES DÉFICIENCES STRATÉGIQUES EN MATIÈRE DE LCB-FT ET AYANT ADOPTÉ UN PLAN D'ACTION AVEC LE FATF

Source : FATF-GAFI, 21 Octobre 2016

Afghanistan	Laos
Bosnie-Herzégovine	Syrie
Iraq	Ouganda
Guyana	Yémen
Vanuatu	

- ➔ La **Commission** est désormais responsable de la coordination, de l'identification et de l'évaluation des risques affectant le marché intérieur et liés à des activités transfrontalières.
- ➔ Les experts de chaque Etat membre, les superviseurs et les cellules de renseignement financier (CRF) notamment participeront à cette évaluation auprès de la Commission. Cette dernière devra conduire une analyse, l'assortir de recommandations et établir, avant le 26 juin 2017, un rapport qui sera actualisé tous les deux ans ou plus fréquemment si nécessaire. Les Etats membres pourront ainsi s'appuyer sur cette approche globale pour identifier de nouvelles menaces, renforcer leur dispositif de LCB/FT et adapter leurs vigilances.



Un renforcement de l'approche fondée sur les risques

- **Développement d'une approche supranationale en matière d'identification des risques.** Il est confié à la commission européenne la responsabilité de coordonner l'évaluation des risques liés à des activités transfrontalières. Elle édictera des recommandations et établira notamment un rapport consacré à l'identification, l'analyse et à l'évaluation de ces risques au niveau de l'Union, qu'elle mettra à disposition des Etats membres et entités assujettis pour les aider à identifier et gérer les risques de blanchiment.
- **Dans le cas de risque faible, vigilance allégée mais plus d'exonérations de diligences.**
- Les Etats membres sont investis d'une mission de contrôle des mesures prises pour l'identification, analyse et gestion des risques de blanchiment de capitaux et financement du terrorisme par les entités assujettis.
- La commission sera également amenée à recenser les pays tiers dont les dispositifs de lutte contre le blanchiment de capitaux et financement du terrorisme font peser une menace significative sur le système financier de l'Union.

- Quelques modifications
- Article L 561-2 est ainsi modifié
 - ❖ « la notion de relation d'affaires s'entend de la relation professionnelle ou commerciale avec le client et inclut le cas échéant le bénéficiaire effectif. Dans les contrats d'assurance vie et de capitalisation, la relation d'affaires inclut le bénéficiaire du contrat »
 - ❖ Périmètre: « Les IOBSP lorsqu'ils agissent en vertu d'un mandat d'un client et qu'ils se voient confier des fonds en tant que mandataires des parties »
 - ❖

Article L 561-5

- ❖ Avant d'entrer en relation avec leur client, les personnes mentionnées à l'article L561-2 identifient leurs clients et le cas échéant le BE
- ❖ Vérifient ces éléments sur présentation de tout document écrit à caractère probant
- ❖ Identifient et vérifient dans les mêmes conditions l'identité de leurs clients occasionnels et de leurs BE lorsqu'elles soupçonnent qu'une opération pourrait participer au blanchiment ou financement du terrorisme ou lorsque les opérations sont d'une certaine nature ou dépassent un certain montant.

- ORGANISATION
- Article L 561-32
 - ❖ Les assujettis désignent « en tenant compte de la taille et de la nature de leur activité, une personne occupant une position hiérarchique élevée et possédant une connaissance suffisante de leurs expositions au risque de blanchiment...comme responsable du dispositif LCB FT »
 - ❖ L'organisation et les procédures au niveau du groupe sont définies par l'entreprise mère du groupe lorsque celle-ci a son siège social en France.
- ❖ Article L561-4-1
 - ✓ Elles élaborent une classification des risques en fonction de la nature des services ou produits offerts, des conditions de transactions proposées, des canaux de distribution utilisés, des caractéristiques des canaux de distribution ainsi que du pays ou du territoire d'origine ou de destination des fonds.

.....

1/ Les apports de la 4^e Directive Anti-Blanchiment



2/ Rapport annuel sur le contrôle interne

- **Orientations de l'EBA sur les rémunérations**

Thème	Obligation réglementaire	Référence réglementaire	Texte réglementaire
Comité des Rémunérations	Le comité des rémunérations a compétence en ce qui concerne la politique de rémunération	L.511-102 du CMF	« Le comité des rémunérations prépare les décisions que le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou tout autre organe exerçant des fonctions de surveillance équivalentes arrête concernant les rémunérations, notamment celles qui ont une incidence sur le risque et la gestion des risques dans l'établissement de crédit ou la société de financement. »
	Le comité des rémunérations contrôle la rémunération du responsable de la fonction clé de gestion des risques, ainsi que du responsable de la conformité.	L.511-102 du CMF	« Ce comité ou, à défaut, le conseil d'administration, le conseil de surveillance ou tout autre organe exerçant des fonctions de surveillance équivalentes contrôle directement la rémunération du responsable de la fonction de gestion des risques mentionné à l'article L. 511-64 et, le cas échéant, du responsable de la conformité. »

Extrait du canevas du RACI pour 2016

*« **Nota bene** : Pour l'exercice 2016, cette partie devra inclure une description des adaptations prises par l'établissement pour se mettre en conformité avec les nouvelles dispositions introduites par les orientations de l'EBA sur les politiques de rémunération, dont l'entrée en vigueur est prévue au 1^{er} janvier 2017. »*

3.2.1. Gouvernance de la politique de rémunération :

- date de constitution, composition, durée du mandat, modalités de fonctionnement et compétences du comité de rémunération visé à l'article L.511-102 du Code monétaire et financier et à la partie 2.4.2 des Orientations EBA ;
- description des principes généraux de la politique de rémunération définie en application de l'article L. 511-72 du Code monétaire et financier (modalités et date d'adoption, date de mise en œuvre, modalités de revue) ainsi que, le cas échéant, l'identité des consultants externes dont les services ont été utilisés pour définir la politique de rémunération (cf. article 266 de l'arrêté du 3 novembre 2014) ;
- **description du rôle des fonctions risques, conformité et support dans la conception et la mise en œuvre de la politique de rémunération (cf. paragraphes 30, 32 à 35, 54 à 56 des Orientations EBA)**
- date et relevé des conclusions de l'évaluation interne destinée à s'assurer du respect de la politique et des procédures en matière de rémunérations adoptées par l'organe de surveillance (cf. article L.511-74 du Code monétaire et financier).

Extrait du canevas du RACI pour 2016

3.2.2. Principales caractéristiques de la politique de rémunération :

- description de la politique de rémunération de l'établissement notamment (cf. article 266 de l'arrêté du 3 novembre 2014) :
- des critères (relatifs, absolus, quantitatifs, qualitatifs) utilisés pour mesurer la performance et ajuster la rémunération au risque (cf. paragraphe 194 des Orientations EBA),
- des critères (relatifs, absolus, quantitatifs, qualitatifs) définis pour définir le lien entre rémunération et performance (cf. paragraphe 194 des Orientations EBA),
- de la politique en matière d'étalement des rémunérations,
- de la politique de rémunérations variables garanties exceptionnellement accordées dans les conditions prévues à l'article L.511-77 du Code monétaire et financier,
- des critères utilisés pour déterminer la proportion des montants en espèces par rapport à d'autres formes de rémunération ;
- des critères utilisés pour déterminer les montants en cas de résiliation anticipée du contrat de travail, sous réserve des dispositions applicables du code du travail (cf. paragraphe 144 des Orientations) ;
- de la politique en place pour prévenir le contournement de la réglementation par le personnel à travers les mécanismes de couverture individuelle (cf. partie 10.1 des Orientations)

Extrait du canevas du RACI pour 2016

3.2.2. Principales caractéristiques de la politique de rémunération (suite):

- le cas échéant, description et périmètre des exemptions prévues aux articles 198 et 199 de l'arrêté du 3 novembre 2014 appliquées par l'établissement ;
- description de la politique de rémunération des personnels des unités chargées de la validation et de la vérification des opérations (cf. articles 15 de l'arrêté du 3 novembre 2014, L. 511-71 et L. 511-75 du Code monétaire et financier et parties 12 et 14.1.3 des Orientations EBA) ;
- modalités de prise en compte de l'ensemble des risques dans la détermination de l'assiette de rémunération variable (y compris des risques de liquidité inhérents aux activités concernées ainsi que du capital nécessaire eu égard aux risques encourus) (cf. articles L. 511-76, L.511-77, L. 511-82 et L. 511-83 du Code monétaire et financier et paragraphes 202, 218 des Orientations EBA) ainsi que l'impact de la politique de rémunération sur le capital et la liquidité (cf. paragraphes 109 et 111 des Orientations EBA) ;
- date de la communication à l'ACPR, ou à la BCE selon les cas, du plafond de la part variable proposé à l'assemblée générale compétente (*pour rappel, l'assemblée générale compétente pour les employés d'une filiale est celle de la filiale et non pas celle de l'entreprise-mère*) et liste des personnes concernées par le plafonnement de la part variable de la rémunération et justification des choix, en application de l'article L.511-78 du Code monétaire et financier et de la section 2.3 des Orientations EBA, et mention de toute éventuelle réduction du plafond en application du paragraphe 43 des Orientations EBA.

Extrait du canevas du RACI pour 2016

3.2.3. Informations relatives aux rémunérations des dirigeants effectifs et des personnes dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de l'entreprise (cf. articles 202 ou, le cas échéant, 199, et au 5°) de l'article 266 de l'arrêté du 3 novembre 2014, ainsi qu'à l'article R.511-18 du Code monétaire et financier) :

- Indiquer les catégories de personnels concernés, les montants globaux des rémunérations correspondant à l'exercice, répartis entre part fixe et part variable, et le nombre de bénéficiaires, indiquer également ces informations par domaine d'activités ;
- les montants globaux et forme des rémunérations variables, répartis entre paiements en espèces, en actions et droits de propriété équivalents, et autres instruments mentionnés aux articles 52 ou 63 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 ou autres instruments susceptibles d'être totalement convertis en instruments de fonds propres de base ou amortis (indiquer la période d'acquisition ou de durée de détention minimale des titres) (cf. articles L. 511-81, R.511-22 et R. 511-23 du Code monétaire et financier) ;
- les montants globaux des rémunérations différées, réparties entre rémunérations acquises et non acquises (cf. article R.511-18 du Code monétaire et financier) ;
- les montants globaux des rémunérations différées attribués au cours de l'exercice, versés ou réduits, après ajustements en fonction des résultats (cf. article R.511-18 du Code monétaire et financier) ;

Extrait du canevas du RACI pour 2016

3.2.3. Informations relatives aux rémunérations des dirigeants effectifs et des personnes dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de l'entreprise (suite) :

- les paiements au titre de nouvelles embauches ou indemnités de licenciement et le nombre de bénéficiaires (cf. article R.511-18 du Code monétaire et financier) ;
- les garanties d'indemnités de licenciement accordées au cours de l'exercice, le nombre de bénéficiaires et la somme la plus élevée accordée à ce titre à un seul bénéficiaire (cf. article R.511-18 du Code monétaire et financier) ;
- les méthodes employées pour les calculs d'actualisation (cf. articles 203 à 210 de l'arrêté du 3 novembre 2014).
- la rémunération totale de chaque dirigeant effectif ainsi que celle du responsable de la fonction de gestion des risques et, le cas échéant, du responsable de la conformité (cf. article 266 de l'arrêté du 3 novembre 2014)

Extrait du canevas du RACI pour 2016

3.2.4. Transparence et contrôle de la politique de rémunération :

- modalités de vérification de l'adéquation entre la politique de rémunération et les objectifs de maîtrise des risques, notamment compte tenu de la taille et de l'importance systémique de l'établissement ainsi que de la nature, l'échelle et de la complexité de ses activités, en tenant compte du principe de proportionnalité (cf. article 4 de l'arrêté du 3 novembre 2014) ;
- modalités de publication des informations relatives à la politique et aux pratiques de rémunération prévues par l'article 450 du règlement 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 (cf. articles 267 et 268 de l'arrêté du 3 novembre 2014 et partie 4 des Orientations de l'EBA).

Extrait des orientations EBA

(Orientations sur les politiques de rémunération saines, au titre des arts. 74 §3 et 75 §2 de la directive 2013/36/UE et la publication d'informations au titre de l'art. 450 du règlement (UE) n°575/2013)

La fonction risques et la fonction conformité devraient fournir des informations utiles, conformément à leur rôle, pour la définition de la masse totale des primes, des critères de performances et des rémunérations accordées, lorsque ces fonctions sont préoccupées par l'incidence de l'activité réalisée sur le comportement du personnel et les risques de cette activité.

Article 30

La fonction de gestion des risques devrait aider et fournir des informations pour définir des mesures de performance adéquates ajustées au risque... la fonction de gestion des risques devrait valider et évaluer les données concernant l'ajustement au risque et être invitée à assister aux réunions du comité des rémunérations sur ce sujet.

Article 34

La fonction de vérification de la conformité devrait analyser la manière dont la politique de rémunération influence le respect par l'établissement de la réglementation, des politiques internes et de la culture du risque, et elle devrait signaler les problèmes de non-conformité aux dirigeants effectifs et à l'organe de surveillance. Les constats de la fonction conformité devraient être pris en compte par l'organe de surveillance dans le cadre des procédures d'approbation et de réexamen de la politique de rémunération

Article 35 120

Extrait des orientations EBA

La fonction d'audit interne devrait procéder à une revue indépendante portant sur l'élaboration, la mise en œuvre et les effets des politiques de rémunération de l'établissement sur son profil de risque ainsi que sur la manière dont sont gérés ces effets.

Article 30

Le comité des rémunérations devrait avoir accès à toutes les données et informations concernant le processus décisionnel de l'organe de surveillance sur l'élaboration, la mise en œuvre, le réexamen et la supervision de la politique de rémunération, disposer de ressources financières adéquates et avoir accès sans restriction à toutes les données et informations concernant les fonctions de contrôle indépendantes.

Article 34

Un membre du comité des risques devrait participer aux réunions du comité des rémunérations et vice versa.

Article 35

KRAMER LEVIN

KRAMER LEVIN NAFTALIS & FRANKEL LLP

Pour :

EIFR

Les rendez-vous de la régulation financière

8 décembre 2016

I. Fonds de prêts et monopole bancaire

- A. La possibilité pour certains FIA d'octroyer des prêts
- B. Les nouvelles exceptions au monopole bancaire

II. Les nouveautés de la loi dite "Sapin II"

- A. Le renforcement des pouvoirs de l'AMF/ACPR
- B. Les autres mesures de modernisation de l'économie

I. Fonds de prêts et monopole bancaire

La possibilité pour les Fonds d'Investissement Alternatifs (« FIA ») de prêter directement aux entreprises s'inscrit dans le mouvement plus vaste de désintermédiation du financement en Europe qui vise à permettre à des prêteurs alternatifs non bancaires de participer, directement ou indirectement via des FIA, au financement de l'économie aux côtés des établissements de crédit. Ce mouvement nécessite d'adapter les dispositions relatives au monopole bancaire.

Plusieurs dispositions d'ordre réglementaire ou législatif s'inscrivent dans cette tendance, notamment:

- Règlement CE du 29 avril 2015 sur les fonds ELTIF (*European long-term investment funds*) qui permet à certains FIA labellisés ELTIF de pouvoir octroyer des prêts en direct dans les 28 Etats de l'Union européenne;
- Modification récente des réglementations allemandes (German Banking Act modifié le 18 mars 2016) et italienne (Décret-loi du 14 février 2016) permettant aux FIA de droit allemand et italien de pouvoir octroyer des prêts en direct;
- Réforme du cadre juridique des plateformes de *crowdfunding* en France (décret du 28 octobre 2016) qui peuvent prêter à des entreprises ou souscrire des titres de créance à hauteur de 2,5 millions d'euros, en utilisant notamment le nouveau support juridique que constituent les minibons; et
- Ordonnances prévues par la loi "Sapin II", notamment celle sur la cession de créances non échues à des investisseurs financiers non bancaires.

A. La possibilité pour certains FIA d'octroyer des prêts

Les conditions dans lesquelles certains FIA peuvent octroyer des prêts aux entreprises sont prévues par le **décret n°2016-1587 du 24 novembre 2016**, entré en vigueur le 27 novembre 2016 et pris en application de l'article 27 de la loi de finances rectificative pour 2015.

Le décret s'applique :

- aux fonds professionnels spécialisés (« **FPS** »); et
- aux fonds professionnels de capital investissement (« **FPCI** »).

Les organismes de titrisation (« **OT** ») sont donc exclus du champ d'application mais devraient faire l'objet d'une réforme de plus grande ampleur au cours de l'année 2017 via une ordonnance prise en application de la loi dite "Sapin II".

A. La possibilité pour certains FIA d'octroyer des prêts

Les conditions prévues par le décret:

Le décret fixe trois (3) types de conditions concernant l'octroi direct de prêts par des FPS ou des FPCI:

- Les conditions relatives à la société de gestion AIFM.
 - Agrément ou extension d'agrément "Octroi de prêts", distinct de celui "Sélection des créances";
 - Moyens et systèmes d'analyses et d'informations adéquat; et
 - Respect de la réglementation relative à la lutte anti-blanchiment et au financement du terrorisme.
- Les conditions relatives aux prêts eux-mêmes; et
 - Nature du prêt;
 - Bénéficiaire du prêt; et
 - Maturité du prêt.
- Les conditions relatives aux FPS et aux FPCI.
 - Si les prêts n'excèdent pas 10 % de l'actif net; et
 - Si les prêts excèdent 10% de l'actif net.

A. La possibilité pour certains FIA d'octroyer des prêts

Points d'application:

Ce décret permettra notamment :

- aux FPCI de compléter leur financement en *equity* par un financement en dette : tendance de marché qui vise à ce qu'un véhicule puisse intervenir indifféremment en dette et/ou en capital : fonds de place NOVI, FIA labellisés ELTIF ;
- aux FPS de combler le "trou dans la raquette" du financement désintermédié, c'est-à-dire les besoins de financement se situant entre 2,5 millions d'euros (qui peuvent être couverts par l'émission de minibons) et 10 millions d'euros (seuil considéré en pratique comme minimum pour l'émission d'un Euro PP) ;
- de financer l'immatériel (peu couvert par le financement bancaire) et ce quel que soit le montant du financement ; et
- de compléter un financement initial suite à l'acquisition d'une créance bancaire ou de la souscription de titres de créance sans être obligé de recourir à une nouvelle émission de titres de créance ou à l'intervention d'une banque.

B. Les nouvelles exceptions au monopole bancaire

L'Ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse, entrée en vigueur le 1er octobre 2016, a introduit des nouvelles exceptions au monopole bancaire.

Exceptions relatives aux bons de caisses

Pour rappel, un bon de caisse est un bon à ordre ou au porteur comportant engagement par un commerçant de payer à échéance déterminée et délivrés en contrepartie d'un prêt.

- Les entreprises peuvent désormais émettre des bons de caisses sans enfreindre le monopole bancaire à condition de ne pas effectuer des opérations de crédit « à titre habituel » (L511-7, 4° du Code monétaire et financier).
- Aucune dérogation du monopole bancaire n'est prévue pour la souscription ou l'achat des bons de caisse, hors le régime des minibons.

B. Les nouvelles exceptions au monopole bancaire

Exceptions relatives aux minibons

Pour rappel, les minibons sont des bons de caisse qui font l'objet d'une offre par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement (PSI) ou d'un CIP au moyen d'un site internet. Le minibon est un titre nominatif non négociable comportant engagement par un commerçant de payer à échéance déterminée, délivrée en contrepartie d'un prêt. Ce ne sont pas des titres financiers.

- Les entreprises peuvent émettre des bons de caisses, en ce compris les minibons sans enfreindre le monopole bancaire à condition de ne pas effectuer des opérations de crédit « à titre habituel » (L511-7, 4° du Code monétaire et financier).
- Les personnes physiques et les sociétés agissant à titre accessoire à leur activité principale peuvent souscrire ou acheter des minibons sans enfreindre le monopole bancaire (L511-6, 7 bis du Code monétaire et financier).

Selon une position de l'AMF qui devrait être externalisée prochainement, seuls les FPS pourront souscrire des minibons et non les organismes de titrisation (« OT ») (qui ne peuvent souscrire que des titres de créance, ce que les minibons ne sont pas). En revanche, rien n'interdit aux OT comme aux FPS d'acquérir des créances de prêt qui sont matérialisées par des minibons ou des bons de caisse.

II . Les nouveautés de la loi dite Sapin II.

Le projet de loi dit Sapin II, actuellement examinée par le conseil constitutionnel suite à sa saisine, prévoit, outre une série de mesures destinées à moderniser la vie économique, un renforcement des pouvoirs de l'AMF et de l'ACPR.

Cette extension de pouvoirs des autorités de supervision française est en partie issue de la transposition en droit interne du droit européen, notamment du paquet législatif relatif aux abus de marché (MAD/MAR).

Les autres innovations concernent notamment les fonds d'investissements, les agent de sûretés, et la masse des obligataires.

A. Les nouveaux pouvoirs de l'AMF/ACPR

Nouveaux pouvoirs de l'AMF

- Le projet de loi prévoit l'extension de la procédure de composition administrative de l'Autorité des marchés financiers (AMF), codifiée à l'article L. 621-14-1 du code monétaire financier, à l'ensemble des manquements relevant de sa compétence à l'exclusion des seuls abus de marché et des entraves aux contrôles et enquêtes menés par l'AMF. Il permet, ainsi, que l'ensemble des personnes soumises au contrôle de l'AMF, y compris les non-professionnels et les infrastructures de marché, qui en sont aujourd'hui exclus, puissent bénéficier de cette procédure de transaction.
- Le projet de loi autorise la mise en place par l'AMF des procédures permettant le signalement de tout manquement aux obligations définies par les règlements européens, le code monétaire et financier ou le règlement général de l'AMF.
- Le projet de loi vise en outre à mettre en cohérence la compétence de l'AMF en matière d'offres de titres avec la réglementation applicable à ces offres. A cette fin, il étend les pouvoirs de sanction de la commission des sanctions de l'Autorité aux manquements commis à l'occasion des offres au public de titres financiers non cotés, des offres de financement participatif et des offres au public de parts sociales de banques mutualistes ou coopératives ou de certificats mutualistes. Il étend également les pouvoirs d'enquête et de contrôle de l'Autorité s'agissant de ces dernières offres.
- Le président de l'AMF bénéficiera de nouveaux pouvoirs envers les opérateurs offrant des services d'investissement en ligne sans agrément.
- Le projet de loi prévoit une sanction administrative (jusqu'à EUR100,000) en cas de violation de l'interdiction concernant la publicité, directe ou indirecte adressée par voie électronique à des clients susceptibles d'être non professionnels, notamment des clients potentiels, relative à la fourniture de services d'investissement portant sur les contrats financiers définis à l'article L533-12-47 du Code monétaire et financier. Sont également interdites les opérations de parrainage visant à promouvoir ces instruments financiers. L'AMF peut engager une procédure permettant de bloquer les sites internet concernés.
- Est également prévu un renforcement de la coopération entre l'autorité de régulation des jeux en ligne et l'AMF dans la communication d'informations.

A. Les nouveaux pouvoirs de l'AMF/ACPR

Nouveaux pouvoirs de l'ACPR

- Le projet de loi prévoit d'instituer dans le Code monétaire et financier une mesure de police administrative permettant à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution de transférer d'office tout ou partie du portefeuille de contrats d'assurance d'un organisme d'assurance faisant face à des difficultés financières à un autre organisme d'assurance offrant de meilleures garanties de solvabilité.
- Le projet de loi habilite le Gouvernement à prendre par ordonnance, les mesures législatives nécessaires à la mise en place d'un régime national de résolution en assurance.
- Le projet de loi autorise la mise en place par l'ACPR des procédures permettant le signalement de tout manquement aux obligations définies par les règlements européens, le code monétaire et financier.
- Le projet de loi prévoit la création d'un premier cadre de résolution en matière d'assurances au niveau national. L'ACPR se verra ainsi confier des moyens d'intervention rapides et accrus auprès des assureurs, de manière à prévenir et à limiter l'impact de leurs difficultés financières éventuelles.
- L'ACPR sera compétente pour superviser les organes centraux des groupes bancaires coopératifs et mutualiste.
- L'ACPR sera également compétente pour superviser la nouvelle catégorie d'organisme ayant pour objet l'exercice de l'activité de retraite professionnelle supplémentaire (à créer par voie d'ordonnance).
- L'ACPR pourra aussi remettre en cause les décisions de suspension ou de restriction prises par l'entreprise d'assurance en application du nouvel article L131-4 du Code des assurances.

A. Les nouveaux pouvoirs de l'AMF/ACPR

Sur la sécurisation des opérations sur produits dérivés

- Le projet de loi a aussi pour objet, de faciliter le respect des obligations relatives à la transparence et à la sécurité des opérations sur produits dérivés de gré à gré résultant du règlement (UE) 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (Règlement EMIR).
- Le Projet de loi prévoit également de transposer aux relations avec les États tiers à l'Union européenne le mécanisme de déclaration des opérations sur produits dérivés à des référentiels centraux prévu par ce règlement.

B. Les autres mesures de modernisation de l'économie

- Le projet de loi habilite le Gouvernement à légiférer par voie d'ordonnance (dans un délais de dix mois à compter de la promulgation de la loi Sapin II) afin :
 - d'adapter les dispositions du code monétaire et financier relatives à certains fonds d'investissement alternatifs destinés à des investisseurs professionnels et dont les possibilités de rachats de parts ou actions sont limitées, et à leurs sociétés de gestion agréées conformément à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs pour définir notamment les modalités et conditions dans lesquelles ces fonds peuvent octroyer des prêts à des entreprises;
 - d'adapter les dispositions du code monétaire et financier relatives aux organismes de placement collectifs, et à leurs dépositaires et gestionnaires, dans l'objectif de renforcer leur capacité à assurer le financement et le refinancement d'investissements, de projets ou de risques, y compris les dispositions relatives aux modalités d'acquisition et de cession de créances non échues, de moderniser leur fonctionnement, et de renforcer la protection des investisseurs;
 - préciser les conditions dans lesquelles des investisseurs du secteur financier, quel que soit le droit qui leur est applicable, peuvent acquérir, par dérogation aux règles mentionnées à l'article L. 511-5 du code monétaire et financier, des créances à caractère professionnel non échues auprès d'établissements de crédit et de sociétés de financement;
 - préciser les conditions dans lesquelles l'actif d'un fonds professionnel de capital investissement ou d'une société de libre partenariat peut comprendre des avances en compte courant;

B. Les autres mesures de modernisation de l'économie

- de favoriser le développement des émissions obligataires, notamment en simplifiant et modernisant les dispositions relatives à ces émissions et à la représentation des porteurs d'obligations, ainsi qu'en abrogeant les dispositions devenues caduques et en mettant le droit français en conformité avec le droit européen;
- clarifier et moderniser le régime de l'agent de sûretés défini à l'article 2328-1 du Code civil :
 - En permettant aux créanciers de constituer les sûretés et garanties dont ils bénéficient au nom d'un agent des sûretés qu'ils désignent, qui sera titulaire desdites sûretés et garanties, qu'il tiendra séparées de son patrimoine propre et dont il percevra le produit de la réalisation ou de l'exercice;
 - En définissant les conditions dans lesquelles l'agent des sûretés peut, dans la limite des pouvoirs qui lui ont été conférés par les créanciers de l'obligation garantie, tenter une action pour défendre leurs intérêts, y compris en justice, et procéder à la déclaration des créances garanties en cas de procédure collective;
 - En précisant les effets de l'ouverture, à l'égard de l'agent des sûretés, d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire ou d'une procédure de rétablissement professionnel sur les sûretés et garanties dont celui-ci est titulaire en cette qualité et sur le produit de leur réalisation ou exercice;
 - En permettant la désignation d'un agent des sûretés provisoire, ou le remplacement de l'agent des sûretés, lorsque ce dernier manquera à ses devoirs ou mettra en péril les intérêts qui lui sont confiés, ou encore fera l'objet d'une procédure de sauvegarde, de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire ou d'une procédure de rétablissement professionnel; et
 - En adaptant toutes dispositions de nature législative permettant d'assurer la mise en œuvre et de tirer les conséquences des modifications ainsi apportées.

Q&A

- Questions ?



KRAMER LEVIN

Hubert de Vauplane

Associé

Kramer Levin Naftalis & Frankel LLP

49, Avenue Hoche 75008 Paris

Tel +33 (0)1 44 09 46 80 Fax +33 (0)1 44 09 46 01

Mob +33 (0)6 80 11 74 82

hdevauplane@kramerlevin.com

New York Paris Silicon Valley www.kramerlevin.com

Distribution transfrontière des fonds en Europe: identifier les barrières à l'entrée et améliorer la confiance des investisseurs

Division Etudes Stratégie et Risques

Caroline Le Moign

Les Rendez-vous de la régulation financière et de la conformité 9ème édition

8 décembre 2016

Contexte

- La Commission européenne s'inquiète de l'existence de potentielles barrières à l'entrée des fonds étrangers sur les marchés nationaux de produits financiers de détail (**rapport de la Commission Européenne concernant le projet d'Union des Marchés de Capitaux**)
- **Consultation publique sur la distribution transfrontière des fonds d'investissement**, visant principalement les gestionnaires, les distributeurs et les investisseurs européens. L'objectif était de recueillir leur avis sur les barrières à la distribution subsistant en Europe (coûts de distribution, frais et taxation, dispositions administratives, etc.).
- Groupes de travail de la CE sur les « barrières » à la libre circulation des capitaux et sous-groupe dédié aux fonds d'investissement et la distribution transfrontière des fonds d'investissement
- **Cependant, la réalité de ces barrières administratives ne nous semble pas fondée au regard du succès du passeport de commercialisation des fonds européens au sein de l'Union Européenne, et notamment en France.** Un argument davantage pertinent semble reposer sur l'étape de commercialisation, qui concerne la mise en avant du produit auprès des consommateurs au sein des réseaux de distribution, ou l'adaptation des produits à leurs préférences.

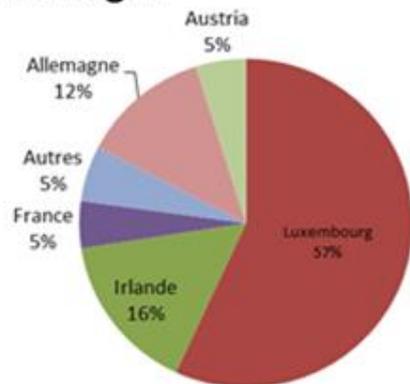
1. LE PASSEPORT EUROPÉEN EST DYNAMIQUE ET SON FONCTIONNEMENT EFFICACE

Les passeports semblent largement utilisés au sein de l'espace européen

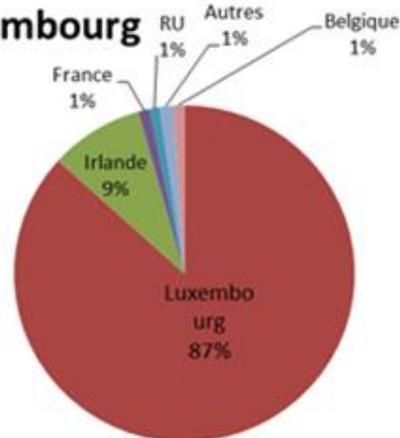
- Le mécanisme de passeport européen est désormais bien connu des professionnels, puisque son fonctionnement est ancien (1985 pour les OPCVM)
→ **adaptation des producteurs, distributeurs et consommateurs.**
- On comptait **74 000 passeports européens fin 2014** (OPCVM et FIA confondus, PwC), dont 49 000 proviennent du Luxembourg et 15 000 d'Irlande. Les destinations favorites de ces fonds transfrontaliers sont l'Allemagne, la Suisse et l'Autriche.
- Au total, selon PwC, ce sont 10 430 fonds européens qui disposent d'un passeport de prestation dans au moins 3 pays européens (incluant leur domicile).
- Ces chiffres soulignent le succès du passeport européen, avec certains pays qui se placent en **leader du marché transfrontalier, comme le Luxembourg, l'Irlande, et la France.**

Parts des fonds commercialisés dans un pays européen donné selon leur origine (% du nombre de fonds total)

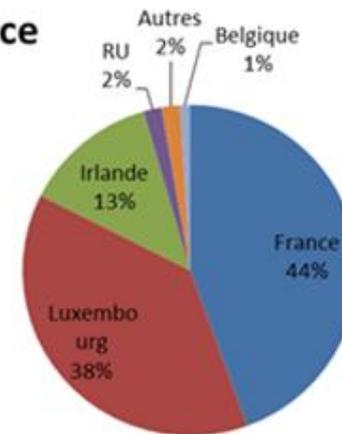
Allemagne



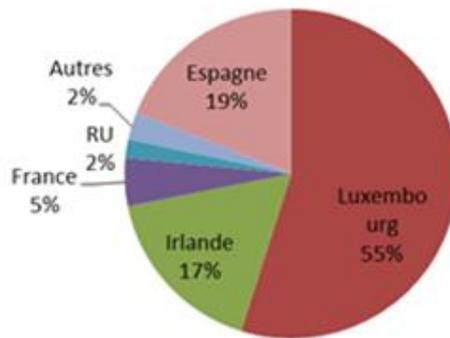
Luxembourg



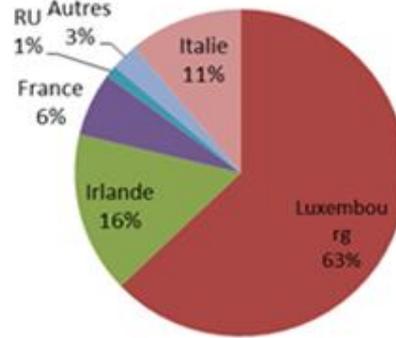
France



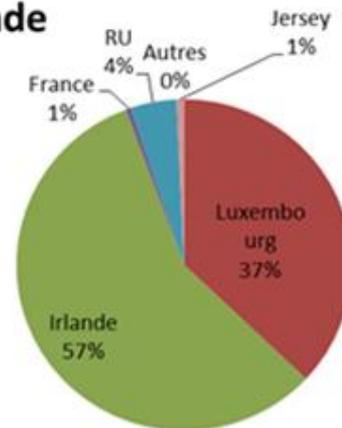
Espagne



Italie



Irlande

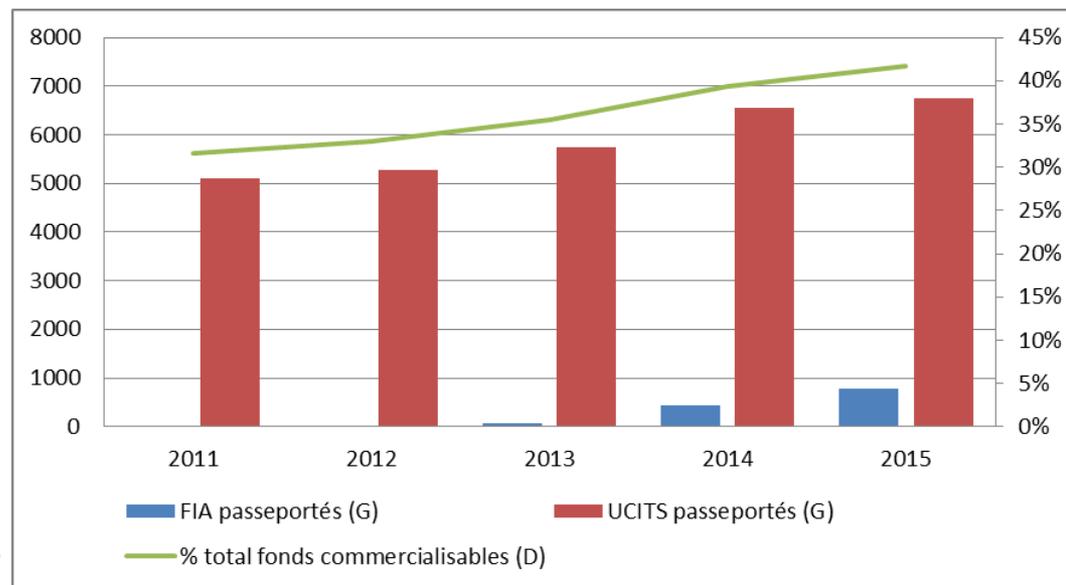


Source : extraction Lipper d'avril 2016, sur la base des fonds actifs primaires par pays, OPCVM et FIA.

La France est particulièrement ouverte aux produits européens

- En janvier 2016, plus de 7 500 fonds européens sont autorisés à être commercialisés en France (6 700 OPCVM et 800 FIA).
- Le nombre de fonds européens représente 42% des fonds commercialisés.
- Pour les particuliers, le nombre de fonds européens commercialisés en France et potentiellement proposés à la vente est donc supérieur aux fonds français (3 500 OPCVM et 3 000 fonds d'investissement à vocation générale).
- L'évolution du nombre de fonds obtenant un passeport est en progression constante.

Nombre de fonds européens ayant obtenu l'autorisation d'être commercialisés en France, et en % des fonds commercialisables



Source : données AMF.

Les coûts liés au passeport ne représentent pas un frein à l'entrée

- **Compris entre 0 € et 4 000 €, ils représentent entre 0% et 0,0016% du montant moyen d'actifs sous gestion des fonds européens.**
→ **il ne semble donc pas que ces frais puissent constituer une réelle barrière à l'entrée à l'implantation sur un nouveau marché européen.**
- Chaque pays les fixe librement
- **L'hétérogénéité de ces frais démontre l'absence d'impact du montant des frais sur le choix des territoires d'exportation.**
- Par exemple, l'Allemagne et l'Italie, dont les frais à l'entrée pour les passeports de commercialisation sont respectivement parmi les plus élevés et les plus faibles d'Europe, accueillent toutes deux un nombre quasiment semblable de fonds européens.

Des frais de passeport hétérogènes mais relativement faibles

Pays	FIA		Actifs sous gestion des FIA 2015 par pays (en M€)	OPCVM		Actifs sous gestion des OPCVM 2015 par pays (en M€)
	Entrée	Annuel		Entrée	Annuel	
Allemagne	2 520 €	204 €	1 419 383	115 €	494 €	309 852
Autriche	1 100 €	600 €	89 033	1 110 €	600 €	79 206
Danemark	0 €	668 €	150 498			107 871
Espagne	2 500 €	3 000 €	68 948	1 000 €	2 500 €	18 542
France	2 000 €	2 000 €	919 879	2 000 €	2 000 €	762 929
Grèce	0 €	0 €	2 625			4 422
Irlande	0 €	0 €	451 952			1 446 873
Italie	0 €	variable	55 520	0 €	4 000 €	226 043
Luxembourg	2 650 €	2 650 €	559 341	2 650 €	2 650 €	2 946 860
Malte	1 250 €	4 000 €	7 412			2 737
Pays-Bas	0 €	0 €	n.a.	1 500 €	0 €	n.a.
Portugal	0 €	0 €	14 982	0 €	0 €	7 577
Royaume-Uni	0 €	variable	396 214	773 €	766 €	1 083 481

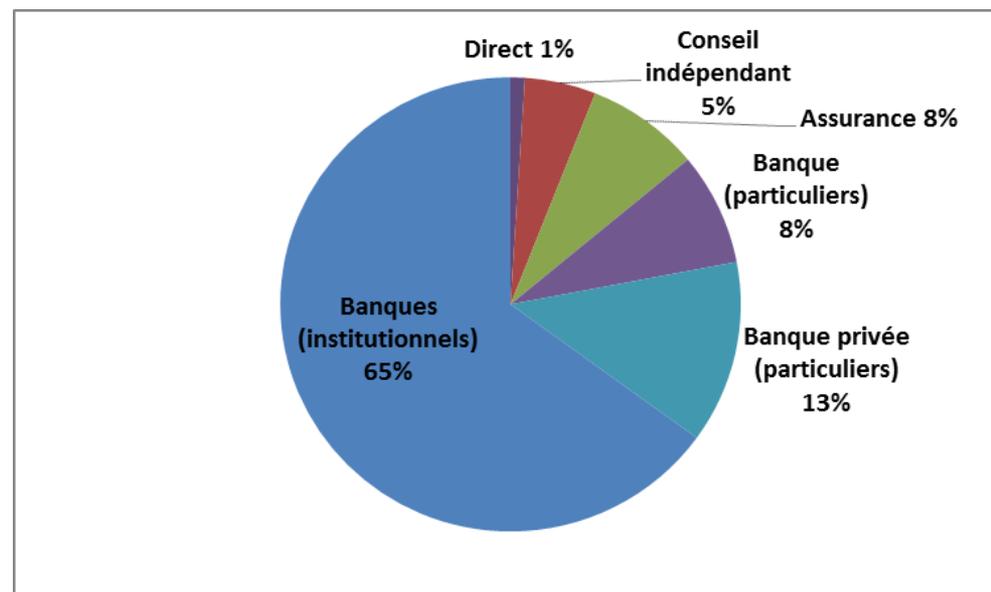
Sources: CMS Guide to passporting, 2016, ESMA, EFAMA, Caceis

2. DES LIMITES À LA DISTRIBUTION DES PRODUITS « PASSEPORTÉS » EXISTENT

Le poids des réseaux de distribution, principalement bancaires, dans l'offre commerciale

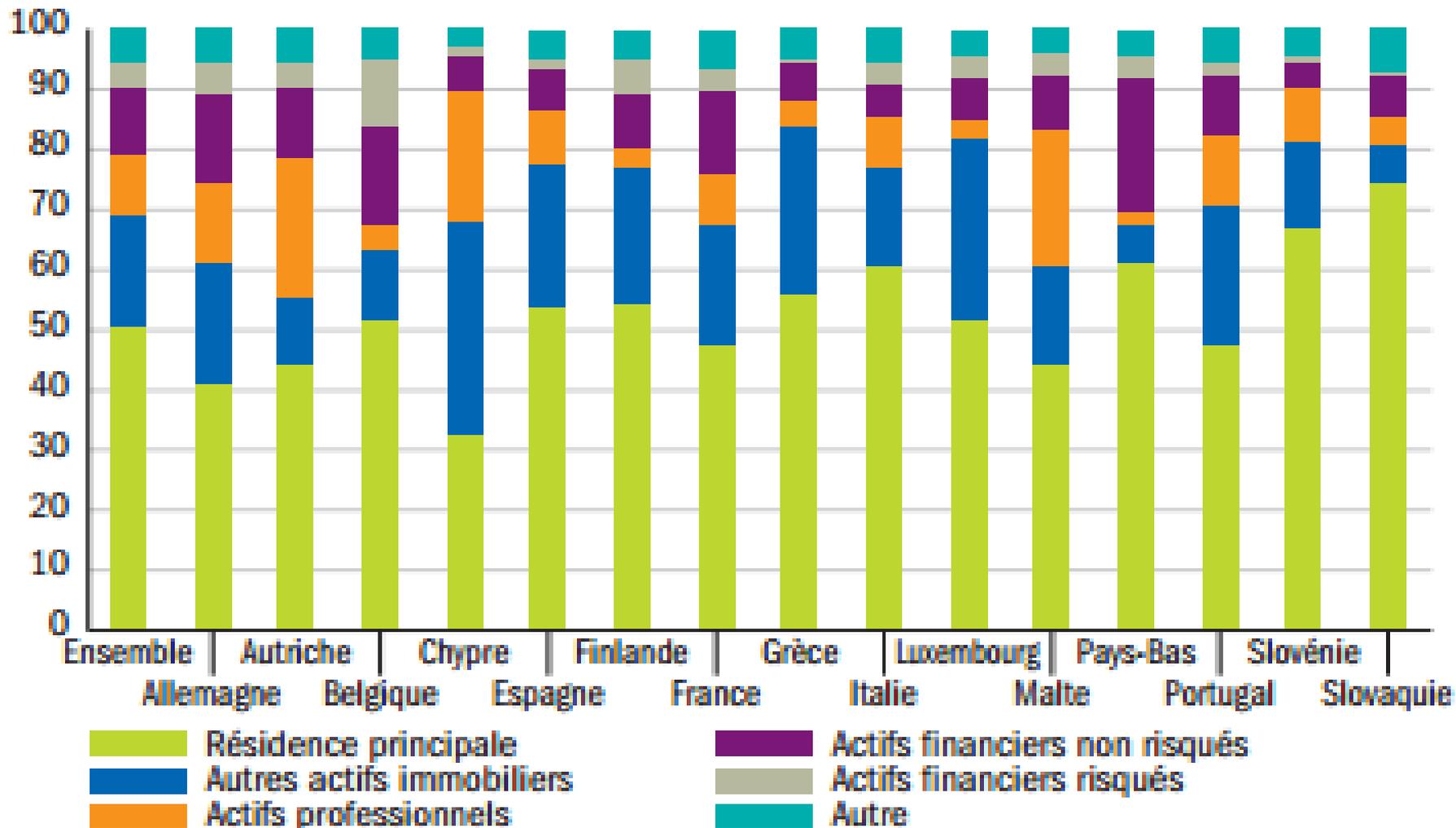
- Dans beaucoup de pays, la très grande majorité de la collecte des fonds européens, auprès des institutionnels ou des particuliers, est effectuée par les banques généralistes ou privées: Pays-Bas (95% de la distribution des encours de fonds aux particuliers), Italie (90%), Espagne (87%) ou Allemagne (73%)
- En France, ce mode de distribution est important, de même que les liens de détention entre sociétés de gestion de portefeuille et établissements de crédit. **Ces derniers peuvent encourager l'établissement concerné à favoriser les produits « maison », issus de leurs sociétés de gestion.**

Répartition des canaux de distribution français aux particuliers et institutionnels



Source : Fundscape 2014.

Des spécificités nationales à prendre en compte, comme les profils des épargnants et la fiscalité



Source : Arrondel et Saignac (2014)

La préférence nationale en matière de produits financiers reste importante pour les consommateurs

- L'existence d'une préférence nationale (*home bias*) et d'un biais de familiarité (*familiarity bias*) incite les investisseurs individuels à privilégier les produits financiers issus d'acteurs nationaux ou dont ils connaissent déjà la marque ou les caractéristiques. Ces biais sont renforcés par le manque d'éducation financière, dont les niveaux sont très hétérogènes en Europe.
- **Ces résultats signifient qu'à caractéristiques équivalentes, les fonds étrangers auront davantage de difficultés à être commercialisés dans un pays donné que les fonds issus de sociétés de gestion nationales.**

3. QUELQUES PROPOSITIONS POUR AMÉLIORER LA CONCURRENCE EUROPÉENNE

Promouvoir l'innovation technologique et la convergence européenne en matière de distribution et de commercialisation

- **Accompagner la modernisation des réseaux de commercialisation**
 - Repenser la supervision européenne de la libre prestation de services en intégrant ces nouvelles pratiques de distribution (par exemple, la définition des notions de territorialité et de conseil à l'heure du numérique)
 - Harmoniser les règles de commercialisation pour les services en ligne
 - Mieux coopérer en matière de surveillance, d'enquête et de sanction spécifique aux prestataires en ligne.
 - Une clarification européenne des pratiques de la phase située en «amont» de la fourniture de services (pré-marketing) ou des outils disponibles en matière de règlement-livraison permettrait d'assurer une continuité de l'offre européenne sur toute la chaîne de commercialisation.

+ **Promouvoir la défense de l'architecture ouverte dans les politiques européennes de régulation**

- Veiller à ce que les réglementations financières européennes ne soient pas un facteur privilégiant les architectures fermées ou les grands réseaux de distribution existants.

Assurer une égalité de protection des investisseurs européens, quelle que soit la nationalité du produit souscrit

- Les spécificités culturelles doivent être prises en compte dans la manière d'adresser les informations aux épargnants, afin qu'elles puissent pleinement jouer leur rôle : informer, expliquer, mettre en garde.
- **S'assurer de la clarté de tous les documents proposés à l'épargnant:** la langue de l'information commerciale doit être celle de l'investisseur.
- **Conserver une supervision de proximité, par les autorités connaissant les spécificités des épargnants**
- L'AMF est convaincue que l'autorité d'accueil est la mieux placée pour évaluer la conformité des supports marketing et publicitaires sur son territoire national. L'AMF souhaite donc entériner le rôle des autorités de régulation nationales comme prépondérant pour garantir la correspondance entre l'offre et les caractéristiques de la demande, notamment en ce qui concerne la documentation commerciale des fonds européens.

Assurer une égalité de protection des investisseurs européens, quelle que soit leur nationalité

- **Renforcer l'éducation financière des épargnants européens, afin qu'ils appréhendent mieux leurs actes d'investissement:** l'AMF appelle à la mise en place d'un plan européen d'éducation financière au sein de l'UMC.
- **S'assurer de l'accès de chaque épargnant européen à une médiation:** pour le consommateur, savoir vers qui se tourner en cas de problème lié à un investissement financier est primordial.

Face aux sites illégaux de *trading* ou aux plateformes dangereuses (Forex, options binaires, etc.), l'AMF souhaite que chaque citoyen européens puisse être protégé promptement, afin d'éviter toute crise de confiance.

- **chaque autorité nationale européenne devrait avoir la possibilité de réagir rapidement en cas d'inaction de l'État d'origine des sociétés créant un préjudice pour ses épargnants en retirant, par exemple, provisoirement l'agrément à ces acteurs.**
- **L'AMF propose ainsi une forme de délégation de pouvoir entre autorités compétentes, en cas de pratique abusive ou de commercialisation inadaptée à la population-cible. Afin d'agir rapidement pour protéger les consommateurs, elle permettrait de donner la possibilité aux autorités d'accueil d'agir pour le compte de l'autorité d'origine.**

Actualité réglementaire européenne pour la gestion d'actifs

EIFR
8 Décembre 2016



Une actualité réglementaire très dense avec obligation de mise en conformité dès 2018

PRIIPS

- I. Nouveau calendrier prévisionnel
- II. Impact principaux pour la gestion à ce stade des négociations
- III. Incertitudes et problématiques majeures persistantes sur les RTS en cours de révision

MIF II (Calendrier)

Benchmarks (Calendrier)

Fonds monétaires (Calendrier)

PRIIPS, un feuilleton réglementaire...

- **Règlement européen d'application directe**
- censé entrer en application **le 31 Décembre 2016...**
- ...mais dont le calendrier initial, irréaliste, a dû être revu par la Commission européenne suite au **rejet des Normes Techniques de Réglementation** de niveau 2 (« RTS ») par le Parlement Européen le 14 Septembre 2016

I. Nouveau Calendrier Prévisionnel

Sur le niveau 1 :

- Report d'un an de la date d'entrée en vigueur : **1^{er} Janvier 2018**

Sur le niveau 2 :

- 10 novembre 2016 : Suite au rejet des RTS, la Commission a transmis aux 3 superviseurs européens (ESAs) des **propositions d'amendements des RTS**; ces derniers ont six semaines pour émettre leur *opinion* sur les points soulevés.
- **22 décembre 2016** : Transmission de l'*Opinion* des ESAs à la Commission
- La Commission pourra ou non suivre l'opinion des ESAS lors de la finalisation des nouveaux RTS. Adoption des nouveaux RTS aux collèges des commissaires
- **Adoption des textes définitifs au cours du premier semestre 2017**

II. Les impacts principaux pour la gestion

II.1 Impacts principaux dans le cadre de la mise en œuvre du niveau 1

Une exemption temporaire **jusqu'au 31 décembre 2019** (désormais de 2 ans) pour les Sociétés de gestion et les personnes qui vendent ou fournissent des conseils au sujet des parts d'**OPCVM** et de **FIA proposés aux investisseurs de détail avec DICI OPCVM**

Article 32 du Règlement PRIIPS (niveau 1)

« Les sociétés de gestion définies à l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2009/65/CE, et les sociétés d'investissement visées à l'article 27 de ladite directive, ainsi que les personnes qui vendent ou fournissent des conseils au sujet des parts d'OPCVM comme visé à l'article 1^{er}, paragraphe 2, de ladite directive sont exemptées des obligations imposées par le présent règlement jusqu'au 31 décembre 2019.

2. Lorsqu'un État membre applique les règles relatives au format et au contenu du document d'informations clés, fixées aux articles 78 à 81 de la directive 2009/65/CE, à des OPCVM non coordonnés proposés aux investisseurs de détail, l'exemption fixée au paragraphe 1 du présent article s'applique aux sociétés de gestion, aux sociétés d'investissement et aux personnes qui fournissent des conseils au sujet des parts desdits fonds ou qui les vendent aux investisseurs de détail ».

A compter du 1er Janvier 2018

- Les sociétés de gestion gérant des **fonds d'investissement**, plus particulièrement destinés à des clients professionnels mais toutefois **ouverts à des clients non professionnels** au sens de la Directive MIF, **sans DICI OPCVM**, quelle que soit leur forme juridique, **devront établir un document d'information clé (DIC PRIIPS)**.
- Le Règlement Général de l'AMF permet aux sociétés de gestion gérant ces fonds d'investissement d'**opter pour le DICI OPCVM jusqu'au 31 Décembre 2017**. Pas de possibilité d'option pour les SCPI en l'état des textes.
- Ainsi, par exemple les fonds professionnels à vocation générale (anciens ARIA), les fonds professionnels spécialisés (anciens contractuels), les fonds professionnels de capital investissements, les fonds dédiés ou autres fonds n'ayant pas opté pour le DICI OPCVM et **les SCPI** devront établir un DIC PRIIPS dès lors qu'ils sont proposés à des investisseurs de détail.

II.2 Impacts principaux dans le cadre de la mise en œuvre du niveau 2

II.2.1 Sur la base des RTS initiaux

Les RTS rejetés prévoient que **lorsque ces OPCVM ou FIA avec DICI OPCVM étaient distribués au sein d'un autre produit soumis à PRIIPS**, typiquement les OPCVM ou FIA distribués sous forme d'UC de contrats d'assurance-vie, **leurs sociétés de gestion devaient transmettre au producteur du PRIIPS (i.e l'assureur dans l'exemple cité) une information relative aux risques, rendements et coûts conformes à PRIIPS.**

- Ainsi, **seuls les OPCVM et les FIA avec DICI OPCVM vendus en direct bénéficiaient de l'exemption**
- Par ailleurs, **de nombreux points des RTS étaient très problématiques et nécessitaient des clarifications :**
 - ❑ **Des indicateurs de coûts et rendements très contestables**, en particulier l'obligation d'afficher **des coûts de transactions** selon une méthode menant à des informations artificielles et trompeuses pour l'investisseur du fait de la prise en compte de l'impact de marché, la méthodologie de calcul des **scenarios de performances** qui prolongeait les tendances de marché et amenait à afficher des scenario tous positifs ou négatifs, l'absence de standardisation d'un éventuel 4^e scenario « super défavorable », **l'impossibilité d'afficher les performances passées** dans les PRIIPS KID notamment.
 - ❑ **Complexité, coûts et multiplication des PRIIPS KIID dans le cadre des Contrats d'assurance vie en UC** mettant en péril l'architecture ouverte. **Nombreuses clarifications attendues sur les informations à produire dans le cadre des MOPs.**

1.2.2 Sur la base des RTS en cours de révision

La Commission a transmis aux ESAs pour avis des propositions d'amendements aux RTS, limitées cependant aux points soulevés par les parlementaires dans la résolution votée le 14 septembre 2016, soit :

1) Les **MOPs/exemption explicite pour les fonds avec DICI OPCVM**

➤ **Extension de l'exemption pour les fonds avec DICI OPCVM dans le cadre des MOPs** (nouvel art.14.2)
Par dérogation, le DICI OPCVM constituerait l'information spécifique requise pour les options d'investissement sous jacentes à un MOP jusqu'à la fin de la période transitoire (i.e 31 décembre 2019) .

Les produits structurés de type EMTN, Delta One, CPPI bancaire (i.e non fonds) indexés sur des fonds seraient hors champs de l'exemption indirecte (limitée aux MOPs). Les fonds devront donc fournir les informations conformes à PRIIPS dès le 1^{er} janvier 2018 lorsqu'ils sont logés dans ces produits structurés.

2) Les **scenarios de performance**

- Nouvelle méthodologie de calcul des 3 scenarios de performances (suppression du biais historique et remplacement par zéro pour le scenario modéré)
- 4^e scenario « super défavorable » désormais standardisé et obligatoire

3) La **Comprehension alert en cas de produits complexes**

Clarification des critères permettant le déclenchement de l'affichage de la « compréhension alert »

III. Incertitudes et problématiques majeures persistantes dans les RTS en cours de révision

1) Incertitudes persistantes sur la problématique des MOPs

➤ **Champ de l'exemption accordée aux fonds avec DICI OPCVM**

La rédaction de l'article 14.2 traitant de l'exemption indirecte pour les fonds avec DICI OPCVM dans le cadre des MOPs est ambiguë et **sujette à interprétations divergentes au niveau européen** du fait de l'insertion du terme « only » : *Article 14.2 : « By way of derogation from paragraph 1, PRIIP manufacturers may use the key investor information document drawn up in accordance with Articles 78 to 81 of Directive 2009/65/EC of the European Parliament and Council* to provide specific information for the purposes of Articles 11, 12 and 13 of this Regulation where the underlying investment option referred to in paragraph 1 is **only** a UCITS or non-UCITS fund referred to in Article 32 of Regulation (EU) No 1286/2014" .*

L'exemption accordée pour les fonds pourrait être en pratique vidée de toute substance si une **interprétation restrictive de l'article 14.2** (i.e seuls les MOPS dont les options d'investissement sous-jacentes seraient exclusivement des fonds avec un KIID UCITS bénéficieraient de l'exemption) était retenue par la CE et les ESAs dans les nouveaux RTS. Cette lecture serait particulièrement préjudiciable au marché français puisque la quasi-totalité des contrats d'assurance vie sont des contrats euros ou multi-supports (fonds et euros). Une lettre commune AFG/FFA a été envoyée aux autorités françaises et européennes fin novembre afin de les alerter sur ce point.

L'AFG et la FFA militent ainsi pour la **suppression du terme « only » à l'article 14.2 des nouveaux RTS** et pour que le **DICI OPCVM** puisse être considéré comme une **information spécifique suffisante** et conforme à **PRIIPS dans le cadre des MOPs** jusqu'à la fin de la période transitoire.

➤ **Clarifications attendues sur la mise en œuvre pratique dans le cadre des MOPs**

- La nouvelle rédaction des RTS est trop générale et incomplète sur de nombreux points (au niveau du KID générique par exemple) ce qui laisse des marges d'interprétation trop larges avec le risque que des obligations supplémentaires soient imposées aux acteurs en sus des DICI OPCVM pendant la période transitoire.
- Exemple de lacune clé : **Silence sur l'absence d'obligation d'agrégation au niveau du contrat et d'ajustement des données des options sous-jacentes sur les durées recommandées des contrats** pourtant clairement indiqué dans le non paper envoyé par la Commission aux parlementaires avant le vote en session plénière

2) **Problématique persistante sur les scénarios de performance**

La nouvelle méthodologie de calcul des scénarios de performance (remplacement du biais historique par zéro) aboutit à afficher un scenario modéré égal à zéro quelle que soit la classe d'actif visée et est très défavorable aux actions et à l'épargne à long terme, raison pour laquelle l'AFG considère que la formule du ratio de Sharpe serait plus acceptable car elle prend en compte le lien entre le rendement à long terme et le risque.

3) **2 Problématiques majeures non traitées par la Commission européenne**

- (ii) L'obligation d'afficher les **coûts de transactions** selon une méthode lourde et coûteuse menant à des informations artificielles et trompeuses pour l'investisseur du fait de la prise en compte de l'impact de marché
- (ii) L'impossibilité d'afficher les **performances passées** dans les PRIIPS KID

MIF II

		Deadline	Description
Level 1	Directive & Regulation	03 Jul 2017	Revised deadline for EU Member States to implement MiFID II/MiFIR in their national legislations
		03 Jan 2018	Revised MiFID II/MiFIR's entry into force (i.e. compliance by all MiFID firms to MiFID II and MiFIR)
Level 2	Delegated Acts (DAs)	Dec 2014	ESMA published Technical Advice to the Commission
		07 Apr - 18 May 2016	Commission adopted draft DAs based on ESMA's Technical Advice. Submission to European Parliament and Council.
		07 Jul – 18 Aug 2016	European Parliament and Council had three months to object to draft DAs. Neither institution filed objections.
		(outstanding)	Publication of final Delegated Acts in EU Official Journal still outstanding*.
	Regulatory Technical Standards (RTS)	28 Sep 2015	ESMA submitted draft RTS to Commission
		14 Mar - 25 Apr 2016	Commission requests several changes from ESMA (RTS on ancillary services, position limits to commodity derivatives & transparency requirements)
		from 18 May (still ongoing)	The Commission started endorsing draft RTS ("one-by-one") and submitted them to Council and European Parliament. The endorsement of two RTS (20 & 21) is still outstanding.
		from 18 Jun (still ongoing)	European Parliament and Council have between 3 to 6 months to object to draft RTS. The scrutiny period for 28 RTS has elapsed. So far there have been no objections. For two RTS (6 & 22) the EP has requested a prolonged scrutiny period (ending 22 Nov).
		(outstanding)	Publication of final Regulatory Technical Standards in EU Official Journal still outstanding*. Only one ITS has so far been published.

* Before publication of DAs and RTS a Corrigendum is expected to fix purely legalistic inconsistencies that have been spotted during the Level-2 work.

MIF II (suite)

		Deadline	Description
Level 2	Implementing Technical Standards (ITS)	31 Aug 2015	ESMA published consultation on draft ITS
		28 Sep 2015 & 03 Jan 2016	ESMA's submitted draft ITS to Commission
		from 24 May 2016 (process ongoing)	<p>Endorsement of ITS by Commission by direct publication of final Regulatory Technical Standards in EU Official Journal. [N.B. The Parliament and Council do not have a right to object to an ITS adopted by the Commission.]</p> <ul style="list-style-type: none"> • One ITS (on functioning of MTFs and OTFs) was published in Official Journal on 24 May • Ten ITS are still outstanding. The Commission intends to tackle them after the work on the RTS is finished.
Level 3	ESMA Guidelines	From 04 Feb 2016 (process ongoing)	Publication of ESMA guidelines (these include “complex/non-complex debt instruments and structured deposits”, “assessment of knowledge and competence” & “transaction reporting, order record keeping and clock synchronisation”)
		05 Oct 2016 – 05 Jan 2017	Ongoing consultations on further ESMA guidelines (“Target Market”, “Calibration, publication and reporting of trading halts” & “Market operators and data reporting services providers”)
		(ongoing)	ESMA will produce further guidelines to ensure common, uniform and consistent application of the provisions in MiFIR II and MiFIR. No direct mandate in Level 1 required.
		03 Jan 2018	Guidelines become applicable
Level 4	ESMA Q&As	From 03 Oct 2016 (process ongoing)	Publication of ESMA Q&As (already published Q&As on various investor protection issues and double volume cap)
		(ongoing)	ESMA will produce Q&As whose purpose is to promote common supervisory approaches and practices in the application of the MiFID II and MiFIR. No direct mandate in Level 1 required.
		03 Jan 2018	Q&As become applicable

Benchmarks

Niveau 1 (art. 59)

- **29 Juin 2016** : Publication au journal officiel de l'UE
- **30 Juin 2016** : Entrée en vigueur du **Règlement Benchmarks**
- **1^{er} Janvier 2018** : Entrée en application 18 mois après l'entrée en vigueur du Règlement

Niveau 2

- Fin de la 2^e consultation ESMA sur le projet de RTS (deadline : 2 Décembre 2016)
- **1^{er} avril 2017** au plus tard : Finalisation du projet de RTS par l'ESMA pour transmission à la Commission

Fonds Monétaires

- **Septembre 2013** : Projet de **Règlement MMF** de la Commission
- **14 Novembre 2016** : Accord en Trilogue entre le Conseil et le Parlement
- **7 Décembre 2016**: vote COREPER

Calendrier prévisionnel:

- **8 Décembre 2016** : Vote Commission ECON
- **Premier trimestre 2017**: Traductions
- **Fin premier trimestre 2017 ou second trimestre 2017**: Approbation finale Conseil et Plénière Parlement
- **Second trimestre 2017**: Publication au JO
- **Second trimestre 2018** (application après 12 mois): nouveaux MMFs
- **Dernier trimestre 2018** (6 mois supplémentaires): MMFs existants