

Les dispositions réglementant les avantages – monétaires ou non – sous MiFID II améliorent-elles vraiment la qualité des services aux clients ?

Presentation for: Conférence AEDBF Luxembourg

Luxembourg, 28 novembre 2017

1. MiFID II : Conflits d'intérêts et incitations

- **Réglementation et définitions**

- Directive 2014/65/UE du PE et du CE du 15 mai 2014 concernant les MIFs : considérants 74-76, 78 et 84, articles 23(1), 24(7) à 24(9) et 27(2)
- Directive déléguée 2017/593 de la C[°]E du 7 avril 2016 complétant la directive 4014/65/UE : considérants 21-30, articles 11 à 13
- Transposition en cours : projet de loi N°7157 et projet de RGD
- Incitations = droits, rémunérations, commissions ou autres avantages monétaires ou non monétaires versés ou fournis par des tiers et par des personnes agissant pour le compte de tiers en lien avec les prestations d'investissement fournies aux clients
- PSI = prestataires de services d'investissement (banques, sociétés de gestion)

- **Objectif**

- Renforcement de la **protection des investisseurs** et **limitation des risques de conflits d'intérêts**, ce qui restreint – voire interdit – la perception ou le versement d'incitations ou d'avantages (« *inducements* »)

1. Incitations sous MiFID II (1) : *Quid est ?*

- **Concept**

- Principe : la perception des incitations en les conservant - tant pour les services de **gestion discrétionnaire** que de **gestion conseil fournie sur une base indépendante** - est prohibée (à l'exception du reversement intégral des avantages ou en cas d'avantages non monétaires mineurs sous certaines conditions)
- Les incitations peuvent être perçues et conservées dans les autres cas (**exécution pour compte propre, RTO, conseil sur base non indépendante, gérants indépendants**) moyennant le respect cumulé de 3 conditions :
 - La perception ou réception d'incitations doit améliorer la qualité du service concerné aux clients ET
 - Ne nuise pas à l'obligation du PSI d'agir de manière honnête, équitable et professionnelle qui serve au mieux les intérêts de ses clients ET
 - L'information – préalable à toute fourniture de service - des clients sur l'existence, la nature et montant / méthode de calcul des incitations, et ce de manière compréhensible, précise (information générique autorisée) et information *ex post*

1. Incitations sous MiFID II (2) : *Quid est ?*

- **Avantages non monétaires mineurs**

- Principe : les avantages non monétaires mineurs sont autorisés sous conditions, c'est-à-dire quand ils sont raisonnables et proportionnés, de nature à améliorer la qualité du service fourni, tels qu'ils ne compromettent pas la capacité du FSI d'agir au mieux des intérêts des clients, et sont divulgués avant la fourniture de service (description générique possible).
- Ainsi notamment :
 - Documents d'information sur un IF ou un SI
 - Participation à des conférences, séminaires et autres événements informatifs sur les avantages et caractéristiques d'un IF ou SI donné
 - Frais de réception de montant faible et raisonnable
 - Autres avantages non monétaires mineurs prouvant améliorer la qualité du service fourni à un client

1. Incitations sous MiFID II (3) : Quid est ?

- **Amélioration de la qualité du service**

- Principe : les avantages pécuniaires ou non monétaires sont susceptibles d'améliorer la qualité du service quand :
 - Un service supplémentaire ou de niveau plus élevé et proportionnel aux avantages reçus est offert au client (liste non limitative dans la Directive déléguée : prix plus compétitif aux IF, vaste éventail d'IF adaptés sans lien avec le distributeur, etc.)
 - Aucun bénéfice direct n'est conféré au PSI, à ses actionnaires ou à son personnel sans bénéfice tangible pour le client
 - Un avantage ou une rémunération continue donne droit à une prestation continue
- Le PSI doit pouvoir justifier (donc documenter) que les incitations visent à améliorer la qualité du service : liste des avantages reçus et l'amélioration du service, détail des mesures visant à agir au mieux des intérêts des clients, etc. La justification des incitations doit se faire pour chaque paiement

1. Incitations sous MiFID II (2) : Synthèse

	EXECUTION ONLY	INDEPENDENT ADVICE	NON-INDEPENDENT ADVICE	DISCRETIONARY MANAGEMENT
Third-party inducements received	Permitted, under certain conditions	Not permitted	Permitted, under certain circumstances	Not permitted
Prohibited or passed on to end-client	Not mandatorily	Permitted	Not mandatorily	Permitted
Disclosure to client	Permitted	Permitted	Permitted	Permitted
Quality enhancement	Permitted, under certain circumstances	N/A	Permitted, under certain circumstances	N/A
Minor non-monetary benefits	Permitted, under certain circumstances			
Third-party inducements paid	Permitted, under strict circumstances (i.e. disclosure to the client, service quality enhancement and acting in the best interest of the client)			

2. Incitations sous MiFID II : autres nouveautés (1)

- **Le statut de PSI indépendant ou non-indépendant**
 - Principe : Les FSI ont l'obligation de préciser ex ante si le conseil en investissement est fourni de manière indépendante ou non, et **si oui**, respecter certains critères :
 - Evaluer un éventail suffisant et diversifié d'IF disponibles sur le marché, proportionné à la portée du service de conseil proposé
 - Ne pas se limiter aux produits « maison » ou du groupe ou d'entreprises liées étroitement (-> *open architecture*)
 - Sauf avantages non monétaires mineurs (sous conditions), interdiction de conserver toutes incitations monétaires ou non monétaires, ou si perçues, les reverser intégralement aux clients
 - Un seul PSI peut adopter les deux statuts - indépendant ET non-indépendant – en adaptant ses structures et sa gouvernance (séparation, dispositifs de contrôle, pas une même personne physique), ainsi que sa communication vis-à-vis de la clientèle (transparence et rapports)

2. Incitations sous MiFID II : autres nouveautés (2)

- **Le cas particulier de la fourniture de travaux de recherche**
 - Principe (article 13 Directive déléguée) : La fourniture de travaux de recherche est une forme d'incitation pour celui qui la reçoit (banques, gérants de fortune), mais reste un outil de base indispensable pour leurs activités
 - Champ d'application large (tous types de recherche et d'IF, fournisseurs de recherche de pays tiers ou intra-groupe)
 - Nouveau mécanisme de perception des frais -> deux modes de financement :
 - Paiement direct des travaux de recherche par ressources propres du PSI OU
 - Paiement mis à charge des clients, issu d'un compte de recherche séparé et contrôlé par le PSI selon des conditions strictes (p. ex. établissement, suivi et révision d'un budget de recherche, information annuelle, remboursement du trop perçu, etc.)
 - Conséquences importantes pour les courtiers : notes de recherches payantes et facturées séparément !

3. MiFID II -> incitations bénéfiques : really ?

- **The jury is still out**
 - Conséquences : les PSI ont dû adapter leurs modèles d'affaires (notamment avec distributeurs, courtiers et gérants indépendants), leur gouvernance produits, respectivement leurs tarifications et leurs communications avec la clientèle (transparence *ex ante* / *ex post* sur les coûts et charges et obligations de rapport)
 - Réalité perçue par les clients par rapport à la réalité des pratiques des PSI : l'efficacité des correctifs apportés suite aux expériences sous MiFID I à l'épreuve du feu sous MiFID II
 - Le bilan ne pourra être entièrement tiré qu'après avoir mis en pratique tous les aspects de MiFID II et avoir analysé les réactions des clients (ou les premiers litiges avec ceux-ci)
- **Juste une question d'équilibre ?**
 - « *La vérité est le point d'équilibre entre deux contradictions.* » (proverbe chinois)



Any questions?

Alain HONDEQUIN
General Counsel Business Clusters
Mail: hondequin@abbl.lu