

# Directive MIF

## Principales dispositions

La directive européenne "Marchés d'Instruments Financiers (MIF)" du 21 Avril 2004 entre en vigueur le 1<sup>er</sup> novembre 2007. Elle apporte des modifications substantielles aux droits et protections des clients dans le domaine des services financiers au sein de l'Espace Economique Européen. Pour la France, cette directive est transposée dans le code Monétaire et Financier et dans le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

### 1

## Activités concernées

### Services d'investissement

Sont concernées les activités ci-dessous lorsqu'elles portent sur un ou plusieurs instruments financiers :

- 1) Réception et transmission d'ordres**  
Ce service consiste pour un prestataire de services d'investissement à recevoir et à transmettre à un autre prestataire, pour le compte d'un client, des ordres portant sur des instruments financiers.
- 2) Exécution d'ordres au nom de clients**  
Ce service consiste à exécuter des ordres d'un client sur un marché.
- 3) Négociation pour compte propre**  
Ce service couvre notamment les activités de transaction sur produits dérivés, de cessions temporaires de titres, de vente de produits structurés auprès de clients, d'arbitrage, de tenue de marché, de contrepartie...
- 4) Gestion sous mandat**  
Ce service vise la gestion discrétionnaire et individualisée d'un portefeuille de valeurs mobilières.
- 5) Conseil en investissement**  
Ce service consiste en la fourniture de recommandations personnalisées à un client, soit à sa demande soit à l'initiative du prestataire, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers.
- 6) Achat d'instruments financiers en vue de les revendre (prise ferme)**  
Ce service consiste à souscrire ou acquérir directement auprès d'un émetteur ou d'un cédant des instruments financiers, en vue de procéder à leur revente.
- 7) Placement d'instruments financiers**  
Ce service consiste à rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs pour le compte d'un émetteur ou d'un cédant d'instruments financiers. Le placement peut ou non être garanti.

### 8) Exploitation d'un système multilatéral de négociation (MTF)

Il s'agit de la gestion d'un nouveau type de marché, institué par la directive MIF. Les MTF, qui sont créés entre plusieurs intermédiaires financiers, ont un objet similaire à celui des marchés dits "réglementés", à savoir favoriser en leur sein la négociation, à l'achat et à la vente, d'instruments financiers.

### Services connexes

Sont également concernées les activités suivantes :

- 1) Conservation et administration d'instruments financiers pour le compte de clients, y compris la garde et les services connexes, comme la gestion de trésorerie/de garanties.**
- 2) Octroi d'un crédit ou d'un prêt à un investisseur pour lui permettre d'effectuer une transaction sur un ou plusieurs instruments financiers, dans laquelle intervient l'entreprise d'investissement qui octroie le crédit ou le prêt.**
- 3) Conseil aux entreprises en matière de structure du capital, de stratégie industrielle et de questions connexes ; conseil et services en matière de fusions et de rachat d'entreprises.**
- 4) Services de change lorsque ces services sont liés à la fourniture de services d'investissement.**
- 5) Recherche en investissements et analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers.**
- 6) Services liés à la prise ferme.**
- 7) Les services et activités assimilables à des services d'investissement ou à des services connexes, portant sur l'élément sous-jacent des instruments financiers à terme dont la liste est fixée par décret, lorsqu'ils sont liés à la prestation de services d'investissement ou de services connexes.**

### La meilleure exécution

Au titre de l'exigence de meilleure exécution, le prestataire de services d'investissement a l'obligation d'exécuter directement, ou de faire exécuter par un membre de marché, les ordres de bourse de ses clients dans les conditions les plus favorables pour ces derniers, selon des critères prédéfinis dans une politique d'exécution.

### Les dispositions sur le traitement des ordres des clients

Le prestataire de services d'investissement doit appliquer des procédures et des dispositions garantissant l'exécution rapide et équitable des ordres de ses clients.

### Le devoir d'information

Le prestataire de services d'investissement a l'obligation de fournir une information claire et complète sur les produits et services qu'il propose à ses clients. Des comptes-rendus détaillés doivent également être produits à l'issue des transactions.

### Le devoir de mise en garde en situation de réception / transmission d'ordres

Dans l'activité de réception / transmission d'ordres (c'est-à-dire hors du cadre d'une transaction avec conseil), il existe deux modalités possibles de traitement.

La première dite "exécution simple" s'applique aux produits et supports n'offrant pas de complexité particulière, elle laisse le client effectuer son opération sans vérification spécifique. La seconde concerne les produits complexes (warrants, bons et droits, obligations convertibles, certificats, trackers à effet de levier...), elle impose une vérification des connaissances du client sur ce type de produit et sur les risques qu'il comporte.

### L'adéquation du conseil en investissement ou du mandat de gestion à la situation du client

Le prestataire de services d'investissement a l'obligation de donner à ses clients un conseil en investissement ou de conclure avec eux un mandat de gestion adéquat et adapté. A ce titre, il est tenu de se procurer préalablement des informations concernant leurs objectifs d'investissement, leur situation financière et leurs connaissances et expérience en matière d'investissement.

### L'encadrement des rémunérations

Lorsqu'un service d'investissement ou un service connexe est rendu à des clients, le prestataire de services d'investissement doit indiquer les rémunérations ou commissions versées à un tiers ou perçues d'un tiers. Ces rémunérations ou commissions doivent améliorer la qualité du service rendu aux clients et ne doivent pas empêcher d'agir au mieux de leurs intérêts.

La réglementation prévoit trois catégories de clients, mentionnées par niveau décroissant de protection :

- les clients non professionnels des marchés financiers ;
- les clients professionnels des marchés financiers ;
- les contreparties éligibles.

Plus le niveau de protection des clients est élevé, plus le volume d'informations que le prestataire de services d'investissement doit leur fournir préalablement ou postérieurement à toute transaction est susceptible d'être important.

En outre, quelle que soit la catégorie du client, le prestataire de services d'investissement doit respecter à

son égard des obligations organisationnelles, notamment celles destinées à prévenir l'existence des conflits d'intérêts, celles garantissant la continuité et la régularité de la fourniture de services d'investissement ou encore celles destinées à préserver les droits des clients sur les avoirs confiés.

### Changement de catégorie

Si le client estime que son niveau de protection est inadapté, il doit formuler, par écrit, au prestataire de services d'investissement une demande de changement de catégorie. Après examen de la demande et éventuellement sur accord, ce changement de catégorie modifie le niveau de protection.

### 3.1 - Les clients "non professionnels des marchés financiers"

La protection dont bénéficie le "client non professionnel des marchés financiers" porte sur l'ensemble des éléments indiqués au chapitre 2, à savoir :

- la meilleure exécution des ordres sur instruments financiers ;
- le traitement des ordres rapide et équitable ;
- le devoir d'information ;
- le devoir de mise en garde en situation de réception / transmission d'ordres ;
- l'adéquation du conseil en investissement ou du mandat de gestion à la situation des clients ;
- l'encadrement des rémunérations.

### 3.2 - Les clients "professionnels des marchés financiers"

*Conditions requises pour accéder à cette catégorie aux termes des textes :*

- **les personnes morales** doivent satisfaire au moins 2 des 3 critères suivants : avoir un chiffre d'affaires minimum de 40 millions d'euros, un total du bilan minimum de 20 millions d'euros et des capitaux propres minimum de 2 millions d'euros ;
- **les personnes physiques** doivent satisfaire au moins 2 des 3 critères suivants : détenir un portefeuille d'instruments financiers de 500 000 euros minimum, avoir réalisé au moins 10 transactions significatives chaque trimestre sur les mêmes instruments financiers au cours des 4 trimestres précédant la demande, posséder des connaissances financières en raison d'une activité professionnelle actuelle ou récente.

Les clients professionnels des marchés financiers bénéficient des mêmes protections que le client non professionnel des marchés financiers mais avec une intensité moindre.

#### Réception et transmission d'ordres

Les critères à prendre en compte pour la meilleure exécution peuvent être différents de ceux habituellement retenus pour les clients non professionnels des marchés financiers. Par ailleurs, s'agissant des produits négociés de gré à gré (produits dérivés, obligations...), les clients professionnels des marchés financiers sont présumés ne pas se reposer sur l'entité qui leur fournit le service pour voir leur intérêt protégé. En conséquence, ils sont présumés ne pas bénéficier de la meilleure exécution.

#### Le devoir d'information

Il est allégé à l'égard des clients professionnels des marchés financiers, particulièrement en ce qui concerne la gestion de portefeuille et la préservation des instruments financiers et des fonds.

#### Le devoir de mise en garde en situation de réception / transmission d'ordres

Les clients professionnels des marchés financiers ne bénéficient pas de ces dispositions.

#### L'adéquation du conseil en investissement ou du mandat de gestion à la situation des clients

Le prestataire de services d'investissement doit notamment s'assurer que le produit proposé est en adéquation avec les objectifs d'investissement du client.

### 3.3 - Les "contreparties éligibles"

*Conditions requises pour que des personnes morales puissent accéder à cette catégorie :*

- exercer une activité, avoir un statut désigné par les textes pour figurer de droit dans cette catégorie (banques, compagnies d'assurance...) ;
- ou répondre aux conditions d'accès à la catégorie "client professionnel des marchés financiers" et opter pour le statut de contrepartie éligible.

Les contreparties éligibles ne bénéficient d'aucune des protections décrites au paragraphe 2 ci-dessus.

Un client ne peut être considéré comme une contrepartie éligible pour les services d'investissement relevant du conseil en investissement ou de la gestion sous mandat. Cependant, il conserve le bénéfice de la protection due à un client professionnel des marchés financiers et notamment la vérification de l'adéquation à ses objectifs du conseil en investissement ou du mandat de gestion pour les services d'investissement 4) à 7) énumérés au paragraphe 1 ci-dessus, ainsi que pour tous les services connexes.

### La classification de la clientèle

Nous avons choisi de classer l'ensemble de nos clients, hors contreparties éligibles, dans la catégorie "client non professionnel des marchés financiers" afin de leur offrir le niveau de protection le plus élevé.

### La politique d'exécution

Lors de la réception d'ordres de bourse de nos clients, qu'il s'agisse de titres de droit français ou de droit étranger, les membres de marché sélectionnés par nos soins, à qui sont transmis les ordres pour exécution, doivent garantir le meilleur coût d'exécution (cours d'exécution et frais de place supportés par les membres de marché) dans des conditions optimales de rapidité et de probabilité d'exécution.

### Les services les plus fréquents pour les clients non professionnels des marchés financiers

Le service de Réception / Transmission d'ordres est proposé à nos clients pour l'ensemble de leurs transactions sur notre site Internet et sur Etoile Direct Bourse. Il est proposé en agence pour les seuls ordres de Bourse.

Lorsque le client intervient pour la première fois sur des produits complexes (par exemple warrants, bons et droits, obligations convertibles, certificats, trackers à effet de levier...), il lui est demandé de compléter un questionnaire dit d'"Evaluation des Connaissances Financières".

Sur des produits non complexes, tout ordre d'achat ou de vente est considéré comme de l'exécution simple.

Le service de Conseil en Investissement est proposé à l'occasion de tout entretien en face à face avec l'un de nos conseillers ou l'un de nos spécialistes. Un "Entretien Epargne" ou "Entretien Conseil" est destiné à recueillir les besoins, les objectifs d'investissement ainsi que les connaissances et expérience du client en matière d'investissement. Il devra être revu régulièrement, et notamment lorsque la situation du client évolue de manière significative (mariage, divorce, chômage, accession à la propriété...).

L'entretien est à compléter pour :

- toute ouverture de comptes titres ordinaires, PEA, SRD, ou Plan Epargne Logement ;
  - toute souscription ou versement complémentaire significatif d'Assurances Vie, d'abonnement d'Epargne, de Bons de Capitalisation ;
  - toute souscription d'OPCVM<sup>(1)</sup>, de BMTN, de FCPI, de Titres subordonnés ou d'opérations de privatisation ;
  - toute proposition de produits de taux et de change.
- Les comptes conseillés pourront être ouverts suite à un "Entretien Epargne" complété avec un gérant de portefeuille. De même, le client pourra souscrire des produits d'investissement structurés personnalisés après avoir passé un entretien avec un spécialiste en gestion d'actifs.

Le service de Gestion sous Mandat nécessite quant à lui un Entretien Patrimonial préalable, mis à jour régulièrement.

(1) Pour les entreprises et les professionnels habitués à gérer leur trésorerie, les OPCVM monétaires du Groupe sont accessibles en Réception/ Transmission d'ordres.

### Notre politique de gestion des conflits d'intérêts

Afin de prévenir et détecter les différentes situations de conflits d'intérêts qui pourraient survenir entre clients, ou entre la banque (ou toute personne qui lui est directement ou indirectement liée) et ses clients, nous avons établi et maintenons opérationnelle une politique de gestion de ces conflits. Notre politique regroupe différentes mesures et procédures parmi lesquelles : des règles de bonne conduite s'imposant à l'ensemble des collaborateurs, des mesures de cloisonnement des activités et des informations, des mesures de surveillance et d'interdiction des transactions personnelles, une politique de rémunération permettant d'éviter les situations de conflit d'intérêts.

S'il apparaissait néanmoins que ces mesures et procédures ne suffisaient pas à éviter, avec une certitude raisonnable, le risque de porter atteinte aux intérêts de l'un de nos clients, nous l'informerions clairement et d'une manière suffisamment détaillée, avant d'agir en son nom, de la nature générale ou de la source de ces conflits d'intérêts afin que celui-ci puisse prendre une décision en connaissance de cause.