

MIFID 2

La transparence imposée peut-elle entraîner un risque sur les marchés obligataires ?

Rappel du contexte

La directive MIFID (markets in financial instruments directive) est une réglementation, entrée en vigueur en 2007, ayant pour mission de renforcer la protection des investisseurs privés en créant davantage de concurrence et de transparence à l'intérieur du marché européen. Cette directive impose aux Institutions Financières de maîtriser parfaitement les données liées à leurs différents clients.

Pourquoi MIFID 2 ?

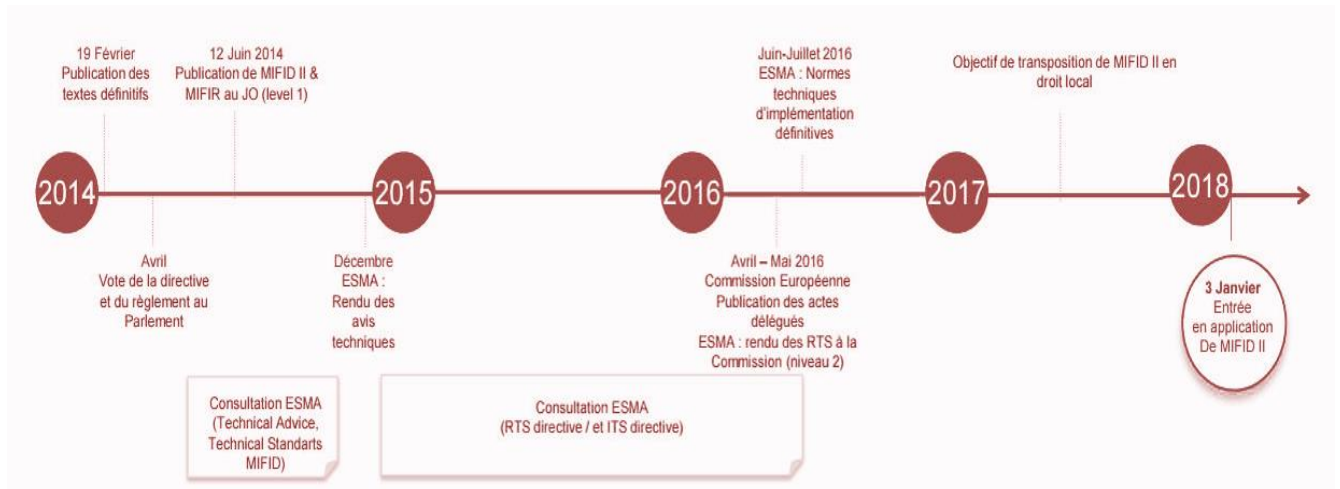
Il a été nécessaire de réformer la première directive MIFID car certaines règles initiales ont dû être renforcées et détaillées.

En octobre 2011, la Commission Européenne a présenté des propositions de révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIFID 2) dans le but de rendre les marchés financiers plus efficaces et plus transparents, et de renforcer la protection des investisseurs.

Principaux objectifs de la Directive MIFID 2

- Transparence des activités de négociation et limitation du recours aux dérogations des transactions exécutées.
- Amélioration de la structure des marchés (apparition d'une nouvelle catégorie de plateforme de négociation : les systèmes organisés de négociation).
- Encadrement du trading à haute fréquence.
- Limitation du risque de spéculation sur les marchés de matières premières.
- Renforcement de la protection des investisseurs (prévention des conflits d'intérêts, recherche d'une meilleure information, encadrer les commissions).

Calendrier de mise en place



Quid des plateformes obligataires en Europe ?

La transparence étant renforcée, les marchés obligataires pourraient en être impactés négativement.

L'EDMA (Electronic Debt Markets Association) vient de tirer la sonnette d'alarme.

Cette association regroupe les quatre plateformes obligataires électroniques suivantes :

- MarketAxess
- MTS Markets
- NEX Group
- Tradeweb Markets

Pourquoi tant de pessimisme ?

Sur le marché obligataire, MIFID 2 impose une transparence avant-transaction (pre-trade) et post-transaction (post-trade). Cela signifie que toute plateforme réglementée devra, dès le 3 Janvier prochain, collecter des quantités significatives de données personnelles relatives aux clients. Elle devra préciser notamment qui exécute l'opération et qui est à l'origine de la décision d'investissement. Ces informations devront être fournies pour chaque ordre à toutes les plateformes réglementées concernées.

Ces contraintes s'appliquent à toutes les sociétés régulées par MIFID 2. Mais les compagnies d'assurance, fonds de pension, banques centrales, services de trésorerie d'entreprise et les sociétés constituées **en dehors de l'Europe ne sont pas soumises** à ce règlement, sauf si elles passent par ces plateformes régulées.

Etant donné que rien n'oblige à réaliser une transaction obligatoire sur une plateforme électronique, pour ces sociétés non assujetties à MIFID 2, la tentation risque d'être grande d'intervenir sur d'autres marchés, soit des marchés de gré à gré soit sur une plateforme d'exécution située en dehors de l'Union Européenne, par exemple à Singapour, Hong Kong ou New York, des marchés où elles ne sont assujetties à aucune exigence comparable en matière de collecte d'informations.

« Nous craignons que les marchés adoptent vite de nouvelles habitudes et se tournent irrévocablement vers d'autres marchés plus opaques. Un tel résultat serait contraire aux objectifs de MIFID 2. Cela aurait pour effet de réduire la solidité et la profondeur des plateformes de négociation européennes réglementées et impacterait la compétitivité des marchés de capitaux européens » écrit l'EDMA.

Cela engendrerait une hausse des coûts d'emprunt pour les entreprises et les gouvernements de la région. A titre indicatif, une hausse de 1 point de base des taux de financement de la zone euro représente à elle seule un milliard d'euros de coûts **supplémentaires** par an.

Nous constatons donc que l'entrée en vigueur entraînera des conséquences non négligeables sur les marchés, et plus particulièrement, sur la partie obligatoire.

Mon point de vue

Selon moi, l'entrée en vigueur d'une nouvelle réglementation entraîne forcément des dommages collatéraux qui sont à quantifier, en fonction de divers critères (taille de l'investisseur, investissements à mettre en place pour être en conformité etc.).

Cependant, le fait de réguler les marchés et de contrôler les données ne peut être que positif à long terme, car cela permettra d'accentuer la transparence entre les parties, et de diminuer, à terme, les fraudes.