

FSMA_2018_04 du 24/04/2018

Exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II : mise en oeuvre par la FSMA

Champ d'application :

Pour autant qu'elles se rapportent aux exigences organisationnelles de la Directive MiFID II [*], les orientations visées dans le présent document s'adressent aux entreprises suivantes [**] (ci-après, les entreprises réglementées) :

- les établissements de crédit de droit belge lorsqu'ils fournissent des services et activités d'investissement [***] ;
- les entreprises d'investissement de droit belge;
- les succursales établies en Belgique des entreprises d'investissement et des établissements de crédit lorsqu'ils fournissent des services d'investissement, pour autant que ces entreprises et établissements relèvent du droit d'Etats tiers;
- les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif de droit belge pour ce qui concerne l'exercice des services d'investissement visés à l'article 3, 23° de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances ; et
- les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif alternatifs de droit belge pour ce qui concerne les services d'investissement visés à l'article 3, 43° de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires.

[*] Les exigences organisationnelles concernées sont celles figurant aux articles 9 §3 et 16 §3 de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (refonte) (ci-après « Directive MiFID II ») ainsi que celles figurant aux articles 9 et 10 de la directive déléguée 2017/593/UE de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire.

[**] Les entreprises de droit belge visées sont concernées tant pour les activités exercées en Belgique que pour les activités exercées dans un autre Etat membre de l'Union européenne.

[***] Les services et activités d'investissement visés sont ceux énumérés dans la section A de l'annexe I de la Directive MiFID II et les services auxiliaires énumérés dans sa section B.

Lorsqu'elles se rapportent aux règles de conduite de la Directive MiFID II [****], ces orientations s'adressent également aux entreprises réglementées suivantes [*****] :

- les succursales établies en Belgique d'établissements de crédit et d'entreprises d'investissement, qui relèvent du droit d'un autre Etat membre de l'EEE, pour ce qui est de leurs services et activités d'investissement fournis sur le territoire belge ;
- les entreprises d'investissement et les établissements de crédit qui relèvent du droit d'Etats tiers et qui sont légalement autorisées à fournir des services d'investissement en Belgique, pour ce qui est de leurs transactions effectuées sur le territoire belge [*****] ;
- les succursales établies en Belgique de sociétés de gestion d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières étrangères, pour ce qui concerne les services d'investissement visés à l'article 3, 23° de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances qu'elles prestent sur le territoire belge ; et
- les succursales établies en Belgique de sociétés de gestion d'organismes de placement collectif alternatifs étrangères pour ce qui concerne les services d'investissement visés à l'article 3, 43° de la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires qu'elles prestent sur le territoire belge.

Résumé/Objectifs:

Le présent document concerne les orientations émises par l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après, l'ESMA) sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II et leur mise en oeuvre par la FSMA.

Madame,
Monsieur,

En vertu de l'article 16 du règlement de l'ESMA¹, l'ESMA peut émettre des orientations à l'attention des autorités compétentes ou des acteurs des marchés financiers afin d'établir des pratiques de surveillance cohérentes, efficaces et effectives au sein du système européen de surveillance financière et d'assurer une application commune, uniforme et cohérente du droit de l'Union européenne.

¹ Règlement (UE) No 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance.

[****] Les règles de conduite visées sont celles qui figurent à l'article 24, paragraphes 1^{er} et 2 de la Directive MiFID II.

[*****] En vertu de l'article 35(8) de la Directive MiFID II, le contrôle du respect des règles de conduite de l'article 24 de la directive incombe en effet à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil de la succursale de l'entreprise réglementée qui preste des services d'investissement. Dans ce cas, les orientations visées dans le présent document qui se rapportent aux règles de conduite ne s'adresseront pas aux entreprises réglementées de droit belge pour ce qui est des activités qu'elles exercent dans un autre Etat membre par le biais d'une succursale. Pour ces activités, le contrôle de l'application de ces orientations incombe en effet à l'autorité compétente de l'Etat membre d'accueil de la succursale.

[*****] À l'exception des entreprises relevant du droit d'un Etat tiers enregistrées auprès de l'ESMA conformément aux articles 46 à 49 du Règlement 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (« MiFIR »).

D'après le paragraphe 3 de l'article 16 du règlement précité, "*les autorités compétentes et les acteurs des marchés financiers mettent tout en oeuvre pour respecter ces orientations (...)*" et "*dans un délai de deux mois suivant l'émission d'une orientation (...), chaque autorité compétente indique si elle respecte ou entend respecter cette orientation (...). Si une autorité compétente ne la respecte pas ou n'entend pas la respecter, elle en informe l'Autorité en motivant sa décision*".

C'est dans ce contexte que l'ESMA a émis, le 2 juin 2017, des "Orientations sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II"².

Ces orientations sont basées sur la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (ci-après, la directive MiFID II) et sur la directive déléguée (UE) 2017/593 de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil portant sur la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire (ci-après, la directive déléguée MiFID II).

Elles visent à apporter davantage de clarté en ce qui concerne les obligations en matière de gouvernance des produits imposant aux producteurs³ et aux distributeurs⁴ de produits d'investissement⁵ de définir un marché cible pour ceux-ci. Les précisions ainsi apportées concernent donc plus spécifiquement les articles 9, § 3, 16, § 3, et 24, §§ 1^{er} et 2, de la directive MiFID II ainsi que 9 et 10 de la directive déléguée MiFID II.

Ces orientations s'appliquent aux entreprises d'investissement (au sens de l'article 4, §1, 1), de la directive MiFID II), aux établissements de crédit (au sens de l'article 4, §1, 27), de la directive MiFID II) lorsqu'ils fournissent des services et activités d'investissement ainsi qu'aux sociétés de gestion d'OPCVM et aux gestionnaires externes de fonds d'investissement alternatifs lorsqu'ils fournissent des services d'investissement de gestion individuelle de portefeuille ou des services auxiliaires (au sens, respectivement, de l'article 6, § 3, points a) et b), de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de l'article 6, §4, a) et b), de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010.

² Le délai de deux mois dont question à l'alinéa 2 du paragraphe 3 de l'article 16 du règlement de l'ESMA a commencé à courir le 5 février 2018, date de la publication de ces orientations dans les différentes langues de l'Union européenne, et prendra fin le 9 avril 2018.

³ Au sens du considérant 15 et de l'article 9, § 1^{er}, de la directive déléguée MiFID II.

⁴ Au sens du considérant 15 et de l'article 10, § 1^{er}, de la directive déléguée MiFID II.

⁵ A savoir, un instrument financier (au sens de l'article 4, § 1^{er}, point 15), de la directive MiFID II) ou un dépôt structuré (au sens de l'article 4, § 1^{er}, point 43), de la directive MiFID II).

Concrètement, après avoir rappelé qu'elles devraient s'appliquer de manière adaptée et proportionnée, en tenant compte de la nature du produit d'investissement, du service d'investissement et du marché cible du produit, ces orientations s'attardent aux points suivants :

- concernant les producteurs,
 - catégories à prendre en compte pour définir un marché cible potentiel ;
 - distinction – lors de la définition d'un marché cible potentiel – sur la base de la nature du produit fabriqué ;
 - articulation entre la stratégie de distribution du producteur et sa définition du marché cible ;
- concernant les distributeurs,
 - calendrier et relation de l'évaluation du marché cible du distributeur avec d'autres processus en matière de gouvernance des produits ;
 - relation entre les exigences en matière de gouvernance des produits et l'évaluation de l'adéquation ou du caractère approprié ;
 - catégories à prendre en compte pour définir un marché cible potentiel ;
 - distinction – lors de la définition d'un marché cible potentiel – sur la base de la nature du produit distribué ;
 - interaction de la définition et de l'évaluation du marché cible par le distributeur avec les services d'investissement qu'il fournit ;
 - stratégie de distribution du distributeur ;
 - gestion de portefeuille, approche par portefeuille, couverture et diversification ;
 - distribution de produits fabriqués par des entités ne relevant pas des exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II ;
 - application des exigences en matière de gouvernance des produits à la distribution des produits fabriqués avant la date d'entrée en application de la directive MiFID II.
- concernant les producteurs et les distributeurs,
 - réexamen régulier en vue d'évaluer si les produits et les services atteignent le marché cible ;
 - définition du marché cible négatif et vente en dehors du marché cible positif ;
 - application des exigences concernant le marché cible aux entreprises réalisant des transactions sur les marchés de gros.

La FSMA est d'avis que ces orientations permettront d'apporter des précisions utiles en ce qui concerne l'application des articles précités et intégrera ces orientations dans son dispositif de contrôle.

* * *

Nous vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

Le Président,

Jean-Paul SERVAIS

Annexe : [FSMA 2018 04-01 / Orientations de l'ESMA sur les exigences en matière de gouvernance des produits au titre de la directive MiFID II \(ESMA35-43-620 FR\)](#)