

Une directive européenne pour mieux protéger les investisseurs

Depuis le 1^{er} novembre 2007, la directive européenne MiFID (pour "Markets in Financial Instruments Directive") est entrée en vigueur au sein de l'Espace économique européen, qui regroupe les Etats membres de l'Union Européenne, l'Islande, la Principauté du Liechtenstein et la Norvège.

MiFID vise non seulement à harmoniser, au sein de l'Espace européen, les services financiers mais aussi à formaliser et à renforcer les mesures de protection des intérêts des Investisseurs.

Ainsi, toute entreprise d'investissement fournissant des services liés aux instruments financiers tels que l'exécution d'ordres de bourse, le conseil en investissement ou la gestion de portefeuille, est directement concernée par ces nouvelles dispositions. Si MiFID permet d'harmoniser le fonctionnement des marchés financiers, la directive veut également renforcer l'efficacité et la transparence de ceux-ci, notamment par l'instauration d'une concurrence saine entre les places financières en Europe.

La directive MiFID s'articule autour de plusieurs principes généraux qui sont déclinés au sein de chaque institution financière européenne. Nous en retiendrons quatre principaux.

Tout d'abord, MiFID exige que les entreprises d'investissement (telles que les banques, les sociétés de bourse et les sociétés de gestion de fortune) s'assurent de la meilleure adéquation entre les produits et services proposés et le profil de risque de chaque investisseur. De même, MiFID prévoit que chaque institution établisse une politique de "best execution", visant à garantir à l'investisseur l'exécution de son ordre de bourse dans les meilleures conditions. La directive européenne MiFID fixe également des normes plus élevées en ce qui concerne la gestion des ordres de bourse. Finalement, elle prévoit des dispositions rigoureuses en matière de transparence et d'informations à fournir aux investisseurs.

Depuis sa création en 1928, Leleux Associated Brokers s'est toujours souciée de privilégier l'intérêt de ses clients. C'est donc fort logiquement que l'entrée en vigueur de la directive MiFID n'a pas fondamentalement changé notre manière de travailler, notre Maison répondant déjà depuis de nombreuses années à un grand nombre des nouvelles exigences de la directive. Cependant, certaines procédures ont dû être adaptées, afin de tendre vers le plus grand formalisme que la directive a introduit depuis novembre 2007. Chaque investisseur peut dès lors être impacté par la directive MiFID dans ses actes quotidiens de gestion. C'est dans cet esprit que nous avons décidé de rédiger ces quelques pages, afin de vous présenter les principes généraux de la directive.



■ Une meilleure protection de l'investisseur

Un des thèmes de la directive MiFID est l'amélioration de la protection de l'investisseur dans ses décisions d'investissement. Les clients des entreprises d'investissement européennes (banques, sociétés de bourse, sociétés de gestion de fortune) sont, à cette fin, divisés en trois catégories :

- Les clients de détail
- Les clients professionnels
- Les contreparties éligibles

La directive prévoit que l'ensemble des mesures de protection s'applique aux clients de détail, tandis que le niveau de protection est moins élevé pour les clients professionnels et les contreparties éligibles. Chaque entreprise d'investissement en Europe est ainsi tenue de classer ses clients et de les informer de la catégorie dans laquelle ils sont repris. Cette classification doit bien évidemment respecter les critères fixés par la directive.

■ Un conseil en accord avec le profil de l'investisseur

Lorsque les institutions financières fournissent des services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille à un investisseur particulier, la directive européenne MiFID prévoit que celles-ci doivent vérifier que les investissements qui seraient réalisés par leur intermédiaire soient bien adaptés à leur client. En application de ce principe, l'entreprise d'investissement doit, lorsqu'elle fournit ces services, établir le profil d'investisseur du client.

Pour ce faire, votre intermédiaire financier doit recueillir un certain nombre d'informations sur vos objectifs d'investissement, vos connaissances en matière de placements, votre expérience ou encore votre situation financière. Sur base de ces informations, votre profil d'investisseur est établi. A partir de ce moment, chaque conseil en investissement fourni par votre intermédiaire financier doit respecter scrupuleusement votre profil d'investisseur. En d'autres termes, votre intermédiaire financier ne peut pas vous conseiller une transaction financière dont la réalisation vous ferait prendre un risque démesuré par rapport à votre profil d'investisseur.

Chez Leleux Associated Brokers, nos chargés de clientèle ont pour mission d'actualiser votre profil d'investisseur tous les trois ans afin de s'assurer que celui-ci soit toujours en adéquation avec vos besoins. Trois mois avant la date d'échéance de celui-ci, vous recevrez un courrier vous invitant à prendre rendez-vous avec votre chargé de clientèle pour procéder à cette formalité d'une dizaine de minutes.

■ Une meilleure information aux investisseurs

La directive européenne énonce différents critères en matière d'information aux investisseurs. L'information ainsi fournie par l'entreprise d'investissement doit être claire, honnête, correcte et non équivoque. Elle doit permettre à l'investisseur de prendre ses

décisions d'investissement en connaissant la nature et le risque liés à son investissement. Ainsi, l'investisseur doit recevoir une description générale de la nature et des risques liés aux instruments financiers dans lesquels il souhaite investir.

■ Une meilleure gestion des conflits d'intérêts

MiFID prévoit également que chaque entreprise d'investissement en Europe doit mettre en place toutes les mesures nécessaires afin d'identifier, de contrôler et de gérer les conflits d'intérêts. Une politique de gestion des conflits d'intérêt est élaborée par l'intermédiaire financier.

Celle-ci fait partie de nos nouvelles conditions générales que vous avez reçues lors de votre ouverture de compte. Cette politique de prévention des conflits d'intérêt est déjà d'application chez Leleux Associated Brokers depuis de nombreuses années.

■ Un compte-rendu régulier aux investisseurs

MiFID prévoit que l'intermédiaire financier se doit de renseigner ses clients de manière régulière sur les produits et services qu'il leur a fournis. Ainsi, les investisseurs doivent recevoir de leur entreprise d'investissement une confirmation d'exécution de leurs ordres ainsi qu'au minimum une fois par an, un relevé de portefeuille reprenant l'ensemble des instruments financiers qu'ils détiennent auprès de leur intermédiaire financier. Pour le client en gestion de portefeuille, le compte-rendu doit également reprendre, pour la période couverte par le relevé, une description du contenu et de la valeur de son portefeuille, le montant total des revenus perçus (intérêts et dividendes), un récapitulatif des commissions et frais supportés ainsi qu'une comparaison de la performance avec une valeur de référence préalablement convenue.

Que ce soit par l'envoi de nos extraits de compte au plus tard le lendemain de l'exécution de votre ordre de bourse ou par l'envoi d'une situation titres et espèces complète comprenant une valorisation de vos avoirs et une description de la répartition de ceux-ci, Leleux Associated Brokers vous offre ce type de compte-rendu depuis de nombreuses années.

■ Une exécution des ordres dans les meilleures conditions

MiFID prévoit la mise en place et la diffusion d'une politique d'exécution d'ordres pour chaque institution financière. Le principe en est simple : l'intermédiaire financier doit évaluer vers quel marché réglementé ou non réglementé orienter tout ordre d'un de ses clients de telle sorte que cet ordre ait le plus de chances d'être exécuté aux meilleures conditions. En d'autres mots, votre intermédiaire financier doit vérifier quel marché offre le meilleur prix, tout en tenant compte notamment de la liquidité du titre sur chaque marché et des frais et de la fiscalité propres à ce marché.

En tant que membre des grands marchés européens Euronext, Xetra, la Bourse de Luxembourg, Euronext Derivaties, la Bourse de Londres ainsi que de Chi-X Europe et de BATS, nous sommes en mesure de vous proposer une des meilleures politiques d'exécution des ordres de la place.

■ Les différents types de services financiers

La directive européenne MiFID définit les services financiers pouvant être fournis par les entreprises d'investissement en Europe. Chez Leleux Associated Brokers, nous en retiendrons cinq principaux.

■ **Le service d'exécution simple dit service d'“Execution Only”**: Il s'agit d'un service d'intermédiation boursière pure, qui comprend uniquement la réception, la transmission et l'exécution d'ordres de bourse. En d'autres termes, l'entreprise d'investissement se limite à exécuter un ordre de bourse donné par un client et ne peut en aucun cas donner une recommandation, un avis ou un conseil sur l'opération. Une distinction doit cependant être faite entre les produits dits non complexes, tels que les actions, les obligations et les sicavs, pour lesquels l'intermédiaire financier ne doit pas vérifier les connaissances de l'investisseur ni son expérience en la matière, et les produits dits complexes, tels que les produits dérivés (warrants, options ou futures) et les produits structurés (reverse convertible, turbo, etc ...), pour lesquels, en revanche, l'intermédiaire financier devra vérifier que l'investisseur comprend le risque lié à ces produits. Sans cette vérification, l'entreprise d'investissement ne pourra pas accepter l'ordre de bourse en produit complexe du client.

■ **Le service de Routage et de Transmission d'Ordres** : Il s'agit d'un service d'intermédiation boursière pure réservé aux professionnels du secteur financier ou aux clients professionnels en général. Ce service comprend la réception, la transmission, la défense et l'exécution d'ordres de bourse. En d'autres termes, l'entreprise d'investissement est en charge de la défense de l'ordre dans les marchés et de son exécution conformément aux instructions du client professionnel. Ce service ne peut par contre en aucun cas inclure une recommandation, un avis ou un conseil sur l'opération. Ici également, l'intermédiaire financier doit vérifier que le client professionnel comprend le risque lié à l'utilisation de produits complexes. Sans cette vérification, l'entreprise d'investissement ne pourra pas accepter l'ordre de bourse en produit complexe du client.

■ **Le service de Conseil Ponctuel en Investissement** : Il s'agit d'un service d'intermédiation boursière qui comprend la réception, la transmission et l'exécution d'ordres de bourse auquel peut s'adjoindre à la demande du client, la fourniture ponctuelle d'avis, de recommandations ou de conseils sur une opération financière qu'il envisage. Dans ce cadre, l'intermédiaire financier doit établir le profil d'investissement de son client. Avant chaque opération, l'intermédiaire vérifie que l'opération envisagée est bien en adéquation avec le profil du client. Si ce n'est pas le cas, l'intermédiaire financier doit avertir le client du risque encouru et le cas échéant, s'abstenir de lui proposer un tel investissement. Comme son nom l'indique, il s'agit d'un conseil ponctuel, c'est-à-dire une prestation de service à la demande du

client lors du passage de son ordre de bourse. Seul le caractère adéquat des transactions effectuées ou conseillées sera vérifié. Aucune surveillance du portefeuille ne sera assurée.

■ **Le service de Conseil Général en Investissement** : Ce service s'apparente à un service de conseil en investissement où les propositions d'investissement n'émanent pas du client, mais de l'entreprise d'investissement. Une stratégie d'investissement opportune en fonction du contexte économique et financier du moment est élaborée. Les opérations à réaliser sont recommandées aux clients conformément à cette stratégie d'investissement et, bien sûr, au profil de risque du client. L'accord du client est nécessaire préalablement à toute acquisition d'une nouvelle position. Par ailleurs, une surveillance permanente du portefeuille du client est assurée et les positions comprises dans le portefeuille peuvent être revendues à tout moment par la société de bourse sur une base discrétionnaire.

■ **Le service de Gestion de Portefeuille** : Ce cinquième service consiste en une gestion discrétionnaire du portefeuille de l'investisseur. Ici, l'intermédiaire financier prend les décisions d'investissement dans le portefeuille du client sans obligation d'en référer préalablement à celui-ci, mais tout en respectant le profil d'investisseur établi pour le client.

Si la directive européenne MiFID fixe aujourd'hui un cadre formel et des règles précises pour chacun de ces services, Leleux Associated Brokers vous propose depuis de nombreuses années un encadrement et un conseil adapté à votre profil de risque. C'est dans ce cadre que nous avons le plaisir de vous proposer quatre des cinq services évoqués ci-dessus, à savoir le Routage et la Transmission d'Ordres, le Conseil Ponctuel en Investissement, le Conseil Général en Investissement et la Gestion de Portefeuille. En d'autres termes, nous avons à coeur de fournir à nos clients de détail une valeur ajoutée dépassant la simple exécution d'un ordre de bourse et incluant un conseil adapté à la situation particulière de chacun de nos clients.

■ Médiation et Qualité

La directive MiFID prévoit finalement que chaque institution financière en Europe doit mettre en place au sein de son siège principal un service de Médiation et Qualité, visant à traiter le plus rapidement possible toute plainte ou toute demande d'informations émanant d'un client de l'institution. Chez Leleux Associated Brokers, nous avons mis en place ce département en 2001, soit six années avant l'entrée en vigueur de la directive. Ce service est dès aujourd'hui à votre disposition. Vous pouvez lui adresser toute demande d'informations ou toute plainte par courrier à l'adresse de notre siège social de Bruxelles. Nous nous engageons à vous répondre dans les meilleurs délais.

Conclusion

Vous aurez compris que la directive européenne MiFID a constitué un nouveau point de départ pour l'industrie financière européenne. Il s'agissait d'un chantier immense, impliquant la grande majorité des collaborateurs des entreprises d'investissement en Europe et nécessitant des investissements importants. L'objectif était cependant de taille et en valait la peine : fixer des règles identiques aux entreprises d'investissement dans toute l'Union Européenne afin d'améliorer la protection de l'investisseur.

Ce travail n'est cependant pas achevé. La directive a créé une véritable dynamique de réformes qui se poursuivra encore durant de nombreuses années. La directive MiFID sera elle-même encore revue à plusieurs reprises, afin de corriger les éventuelles dérives et la rendre encore plus efficace.

Chez Leleux Associated Brokers, plusieurs groupes de travail ont étudié en 2007 les textes de lois afin de vous offrir le service le plus en adéquation avec vos attentes. Ces groupes de travail continuent encore aujourd'hui à suivre la législation afin d'adapter nos procédures aux nouvelles règles qui voient le jour chaque année. Fort de nos 80 années d'expérience et de la compétence de nos 120 collaborateurs, soyez persuadé que nous mettons tout en oeuvre pour vous fournir un service irréprochable, répondant à vos attentes et respectant les principes de la directive.

Ce document purement informatif est destiné à celui auquel il est adressé. Il ne peut pas être reproduit, copié ou distribué à d'autres personnes.

Bien que le présent document ait été soigneusement préparé et les informations qui y sont contenues proviennent des meilleures sources, Leleux Associated Brokers ne saurait garantir l'exactitude des données ou leur caractère complet et n'assume aucune responsabilité à cet égard.