



# Points de discussion au sujet de la Directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID 2)

3 octobre 2017



# Obligations de transparence de la MiFID 2

# Transparence accrue

---

- ❖ Les obligations de transparence pré- et post-négociation s'appliquent aux titres autres que des actions ou instruments assimilés, dont les obligations, échangés sur des marchés organisés ou dans des systèmes organisés de négociation<sup>1</sup>.
- ❖ Une obligation de transparence de 15 minutes après négociation est imposée, à moins que la publication différée ait été autorisée.
- ❖ Les critères applicables à la publication différée comprennent ce qui suit :
  - Transaction au-delà d'une certaine taille considérée comme inhabituellement élevée
  - Transaction au-delà d'une taille donnée propre à l'instrument et où la contrepartie prend le risque en principal
  - Instrument considéré comme non liquide

La publication différée est régie par les autorités locales.

(1) Les systèmes de négociation incluent les systèmes multilatéraux de négociation et les systèmes organisés de négociation. Certaines exigences s'appliquent en outre aux transactions conclues hors des plates-formes de négociation.

# Application aux obligations canadiennes sur différentes plates-formes

---

## Places-formes de négociation de l'UE

- ❖ Les obligations canadiennes négociées sur les plates-formes de l'UE peuvent être visées par les obligations de transparence post-négociation, mais peuvent aussi être admissibles à la publication différée si le volume de transactions est faible (sous réserve de l'approbation des autorités locales).

## Places-formes de négociation hors de l'UE

- ❖ Les obligations de transparence post-négociation s'appliquent aux plates-formes de négociation hors de l'UE avec des participants de l'UE, à moins qu'une exemption soit accordée.
- ❖ Les plates-formes de négociation hors de l'UE doivent respecter les critères suivants pour obtenir une exemption :
  - Elles doivent utiliser un système multilatéral.
  - Elles doivent être autorisées à le faire conformément au cadre juridique et de surveillance du pays tiers.
  - La supervision et l'application doivent être assurées par une autorité compétente (membre en règle de l'OICV).
  - Le pays tiers doit être doté d'un régime de transparence (transparence aussitôt que possible ou selon des normes clairement définies sur la publication différée).
- ❖ Les participants de l'UE doivent s'adresser à l'Autorité européenne des marchés financiers pour une exemption.

Source: [Règlement délégué \(UE\) 2017/583 de la Commission](#), Article 11, p. 1; tableau 2.1; [Determining third-country trading venues for the purpose of transparency under MiFID II/MiFIR](#) (anglais); [Questions and Answers on MiFID II and MiFIR transparency topics](#) (anglais)



# Exigences en matière de recherche de la MiFID 2

# Dégrouppement de la recherche en investissements

- ❖ La MiFID 2 exige la séparation des coûts de recherche en investissements des frais d'exécution des transactions.
- ❖ Les négociants exerçant à l'échelle internationale peuvent soit adopter deux mécanismes de paiement distincts, soit adopter un seul modèle international pour le paiement de la recherche.
  - Il est important de noter que pour qu'elle soit pleinement conforme au modèle international, la réglementation américaine devra être modifiée<sup>(1)</sup>.
- ❖ Les gestionnaires d'actifs exerçant à l'échelle internationale et rémunérés à l'aide de rabais de courtage sur titres gérés devront déterminer comment conjuguer les pratiques de l'UE à celles du reste du monde.

La MiFID 2 aura des répercussions sur l'utilisation, le paiement et l'établissement de la valeur de la recherche en investissements.

Note : (1) Les règles de la Securities and Exchange Commission (SEC) prévoient que les courtiers ne peuvent recevoir de paiements directs pour des travaux de recherche sauf s'ils sont officiellement reconnus comme conseillers en placements.