

**REVISION DE MIF 2**  
**Protection des investisseurs**  
-  
**Annexe « Coûts et charges »**  
**Propositions de l'AMAFI**

**PRIORISATION DES POINTS ET SYNTHÈSE DES MODIFICATIONS PROPOSÉES AU NIVEAU 1**

- (1) Réintroduire plus de proportionnalité en fonction de la catégorisation du client (en particulier, allègements pour le wholesale) et de la typologie d'instruments financiers**
  - V. modification des considérants 103 et 104 de la directive de niveau 1
  - V. modification des articles 24.4 et 30.1 de la directive de niveau 1
- (2) Simplifier et clarifier le régime actuel**
  - V. modification de l'article 24.4 de la directive de niveau 1

MIF 2 (et notamment les articles 24.4 de MiFID 2 et 50 du RD MiFID 2 2017/565) (« RD MiFID 2 ») impose aux PSI d'informer tous les investisseurs, en temps utiles, sur les coûts et frais liés aux services rendus et, le cas échéant, aux produits commercialisés ou recommandés. Une estimation de ces coûts attendus doit être fournie au client en amont de la transaction ou de la fourniture du service (information *ex-ante*), cette estimation devant être complétée par une information sur les coûts réellement supportés par le client et fournie, *a minima*, annuellement dès lors que certaines conditions sont remplies (information *ex-post*).

L'AMAFI soutient pleinement cette nouvelle obligation d'informer les investisseurs, et plus particulièrement les investisseurs de détail, sur les coûts et frais supportés, qu'elle considère comme absolument essentielle pour la protection des investisseurs. Néanmoins, telle qu'elle est actuellement rédigée, cette obligation est difficile à appréhender compte-tenu de la complexité causée par le nombre de paramètres à prendre en compte pour identifier l'obligation applicable à chaque situation, ne prend pas suffisamment en compte le principe de proportionnalité sous-jacent à MIF 2 et les degrés d'expertise très hétérogènes entre les contreparties éligibles, les clients professionnels et les investisseurs de détail.

Cette obligation, qui a été compliquée à mettre en œuvre pour les PSI et qui n'est toujours pas stabilisée comme le prouvent les publications récentes de questions-réponses de l'ESMA, constitue l'un des sujets prioritaires de révision s'agissant de la protection des investisseurs.

### **Proportionnalité**

Les actuelles obligations d'information sur les coûts et frais sont applicables à l'ensemble des typologies de clients (avec une souplesse très limitée pour les clients professionnels et les contreparties éligibles : « l'application limitée ») sans différenciation en fonction du service fourni ou du produit sous-jacent.

Or, afin de garantir une protection efficace des différentes catégories de clients sans pour autant imposer aux PSI des obligations sans valeur ajoutée, il paraît pertinent d'introduire une plus grande proportionnalité dans la mise en œuvre de ces obligations d'information *ex-ante* et *ex-post* sur les coûts et frais.

S'agissant de l'obligation d'information *ex-ante*, comme la pratique le démontre, celle-ci n'est pas pertinente pour les contreparties éligibles qui ont l'expertise et les ressources nécessaires pour prendre leurs décisions (comme mettre en concurrence plusieurs PSI au moins du passage d'un ordre afin d'obtenir le meilleur prix possible).

Pour les clients professionnels et les investisseurs de détail, il semble pertinent d'introduire une plus grande proportionnalité dans la mise en œuvre de l'obligation en fonction de la complexité du produit et de la typologie de clientèle. En effet, une information communiquée par transaction semble pertinente lorsque le produit est complexe et que l'investisseur est non professionnel mais est disproportionnée lorsque le produit est très simple (les coûts étant sensiblement les mêmes d'une transaction à l'autre) et/ou que le client est professionnel.

Dans cette dernière situation, une information fournie par l'intermédiaire d'une grille tarifaire, et non pas transaction par transaction, permettrait de répondre à cette logique de transparence proportionnée.

S'agissant de l'obligation d'information *ex-post*, celle-ci n'est pas pertinente pour les contreparties éligibles qui ont les connaissances suffisantes pour estimer d'elles-mêmes les coûts et frais qui leur sont facturés par leurs différents PSI. Ainsi, il conviendrait de restreindre l'obligation d'information *ex-post* aux seuls investisseurs professionnels et non-professionnels qui sont en « relation continue » avec le PSI.

Compte-tenu du retour d'expérience sur le sujet, il apparaît également important de venir clarifier cette notion en limitant son champ aux seuls services d'investissement réellement « continus » : conseil en continu (fourniture d'un rapport périodique d'évaluation de l'adéquation), gestion de portefeuille et tenue de compte conservation.

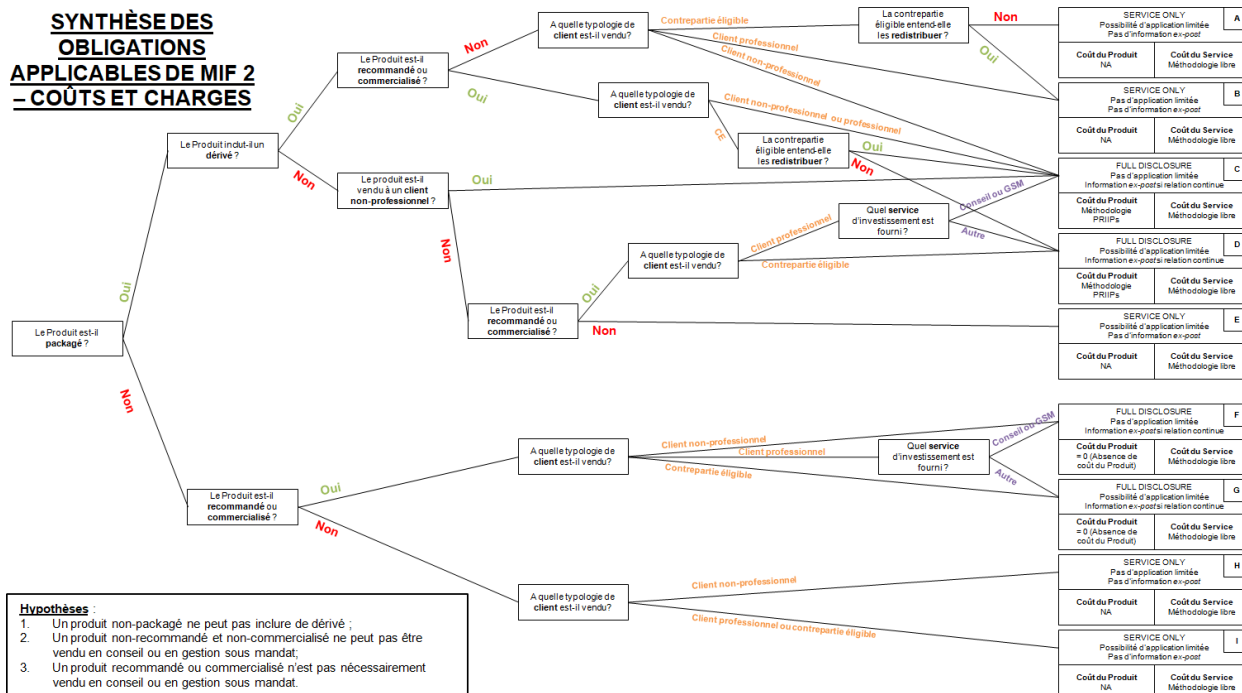
### **Simplification et clarification du régime d'information sur les coûts**

Tel qu'il est actuellement rédigé, l'article 50 du RD MiFID 2 est difficilement compréhensible car il nécessite d'articuler plusieurs régimes qui ne sont pas superposables :

1. l'information *ex-ante* : totale (i.e. coûts de services et coûts de produits) ou uniquement coûts de service ;
2. l'information *ex-post* ; et
3. l'application limitée.

Comme illustré dans le schéma ci-dessous cela revient à devoir différencier 9 situations ce qui semble peu aisé à mettre en œuvre et disproportionné compte-tenu des objectifs visés.

**SYNTHÈSE DES OBLIGATIONS APPLICABLES DE MIF 2 - COÛTS ET CHARGES**



Il semble alors opportun de simplifier ce dispositif tant pour l'information *ex-ante* que pour l'information *ex-post*.

Pour l'information *ex-ante*, l'AMAFI propose de distinguer deux régimes :

- **Régime « total »** : communication des informations sur les coûts de produit et les coûts de service transaction par transaction ;
- **Régime « allégé »** : communication de l'information uniquement sur les coûts de service par le biais d'une grille tarifaire. Déclinés par classe d'actifs, les montants indiqués dans ladite grille peuvent être des montants fixes ou, le cas échéant, des fourchettes ou des montants maximum (à condition que ces derniers reflètent au plus près la réalité économique des coûts). Cette grille, suffisamment granulaire en fonction des activités du PSI, doit être communiquée au moment de l'entrée en relation ou de la conclusion de la première opération. Elle est mise à jour *a minima* annuellement.

Ces régimes seraient applicables en fonction des typologies de clients, de produits et de services concernés par la transaction :

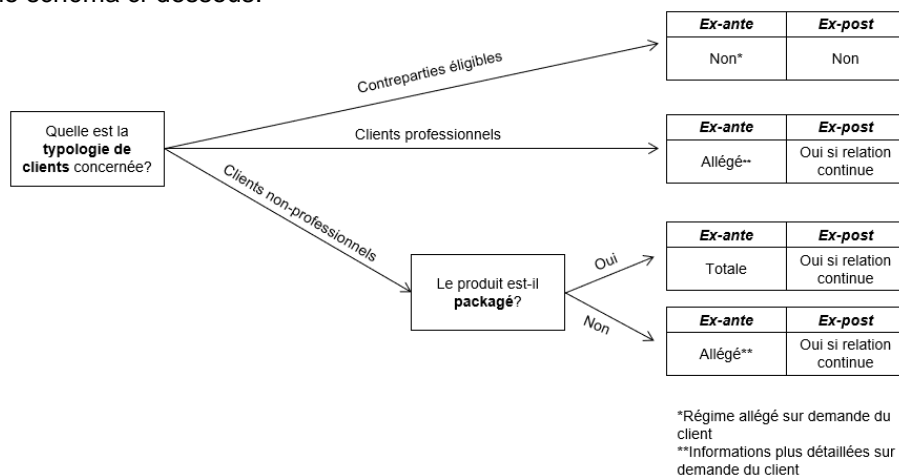
- **Contrepartie éligible** : absence de communication d'information sur les coûts et frais, à moins que la contrepartie éligible n'en fasse la demande auquel cas des informations lui seraient communiquées selon le régime allégé ;
- **Clients professionnels** : communication des coûts selon le régime allégé. Lorsque le client professionnel en fait la demande, des informations plus détaillées lui seront communiquées.

- **Clients non-professionnels :**

- o **Régime total** : lorsque le produit est un produit packagé au sens du règlement PRIIPs<sup>1</sup>, quelque soit le service fourni ;
- o **Régime allégé** : lorsque le produit n'est pas un produit packagé au sens du règlement PRIIPs, quelque soit le service fourni, à moins que le client non-professionnel demande que des informations plus détaillées lui soient communiquées.

Comme développé ci-avant, l'information *ex-post* serait, elle, communiquée aux clients professionnels et non-professionnels qui ont été, au cours de l'année écoulée, en « relation continue » avec le PSI.

Cette proposition de simplification, qui reviendrait à différencier 4 situations (contre 9 actuellement), est illustrée dans le schéma ci-dessous.



**La confusion apportée par la notion « d'effet cumulé sur le rendement »**

L'actuel article 50.10 du RD MiFID 2 2017/565 requiert que les PSI fournissent à leurs clients une illustration de l'effet cumulé sur le rendement. La pratique montre que cette notion d'effet cumulé sur le rendement (également utilisée dans l'actuel KID PRIIPs) est difficilement compréhensible pour les investisseurs, notamment pour les investisseurs de détail.

Conformément aux discussions actuelles à l'échelle européenne sur la remise en cause de cet effet cumulé sur le rendement des KID PRIIPs, il paraît opportun de supprimer cette obligation de MIF 2, celle-ci apportant plus de confusion que de transparence aux investisseurs de détail.

**Méthodologie de calcul des coûts de produit**

Importer dans MIF 2, pour le calcul des coûts de tous les instruments financiers, la méthodologie de calcul des coûts PRIIPs semble inadaptée. En effet, alors qu'il paraît cohérent de permettre aux PSI d'utiliser l'information sur les coûts contenue dans les KIDs PRIIPs pour communiquer l'information sur les coûts de produit due au titre de MIF 2 lorsque celui-ci est dans le champ d'application de PRIIPs (produit packagé mis à disposition d'investisseurs de détail), il n'apparaît en revanche pas acceptable d'obliger les PSI à utiliser la méthodologie de calcul définie dans PRIIPs lorsque la transaction n'entre pas dans le champ de cette réglementation. En effet, MIF 2 ne doit pas faire entrer dans le champ d'application de PRIIPs des produits et/ou des transactions qui n'y étaient pas inclus initialement.

<sup>1</sup> Un investissement, y compris les instruments émis par les véhicules de titrisation définis à l'article 13, point 26), de la directive 2009/138/CE et les structures de titrisation ad hoc définies à l'article 4, paragraphe 1, point an), de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil, quelle que soit sa forme juridique, pour lequel le montant remboursable à l'investisseur est soumis à des fluctuations parce qu'il dépend de valeurs de référence ou des performances d'un ou de plusieurs actifs que l'investisseur de détail n'achète pas directement.

Par ailleurs, pour les situations couvertes à la fois par PRIIPs et MIF 2, il conviendrait de modifier la méthodologie de présentation des coûts du KID PRIIPs pour utiliser un indicateur de coûts présentant l'addition des coûts « bruts » (méthode TER – *Total Expense Ratio*) qui permet ensuite d'être additionné aux coûts de service. En effet, la méthodologie actuelle du KID PRIIPs, de l'impact sur le rendement (méthode RiY – *Reduction in Yield*) ne permet pas aujourd'hui de communiquer à l'investisseur des chiffres cohérents entre ceux du KID PRIIPs et ceux dus au titre MIF 2 (v. [AMAFI /19-54 « AMAFI Position on PRIIPs KID revision »](#))

## Modalités de fourniture

### Communication de l'information sur un support durable

Les contraintes techniques relatives à la fourniture d'une information sur support durable dans le cadre de relations dématérialisées créent des difficultés logistiques importantes. De plus, alors que la réactivité du PSI est un élément clé pour le client, les délais nécessaires à la fourniture d'informations détaillées avant de pouvoir exécuter/transmettre son ordre peuvent avoir un impact négatif sur la qualité d'exécution. Ces conséquences négatives ne sont pas prises en compte de manière satisfaisante dans les textes. Il semble de surcroît que l'obligation d'obtenir l'accord du client dans les conditions prévues à l'article 3 du RD MiFID 2 pour lui fournir ces informations sur un support durable autre que le papier ne correspond pas aux objectifs affichés par les autorités tant européennes que françaises pour favoriser une économie durable et la réduction de l'emploi du papier, et devraient donc être modifiées pour favoriser le recours à des supports durables dématérialisés.

### Cas particulier des ordres passés par téléphone

La lecture combinée des articles 46.3 et 50 du RD MiFID 2 2017/565 impose aux PSI de fournir les informations *ex-ante* en amont de la transaction et sur un support durable. Or, dans le cadre de la fourniture d'un service d'exécution par téléphone, cette communication en amont sur un support durable impose de retarder l'exécution de la transaction ce qui n'est pas compatible avec les obligations de meilleure exécution.

Pour ce faire une exception à l'obligation de fournir l'information sur un support durable en amont de la transaction devrait être accordée. Celle-ci pourrait consister en la fourniture de l'information par téléphone au moment du passage de la transaction, suivie de l'envoi, sur un support durable, des informations communiquées au client<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Cette exception est déjà accordée :

- pour la remise de la déclaration d'adéquation MIF 2 lorsque l'ordre « *est conclu en utilisant un moyen de communication à distance qui ne permet pas la transmission préalable de la déclaration d'adéquation* » (*MiFID 2, art. 26.6*).
- pour la remise des KID PRIIPs lorsque le service d'investissement est fourni par téléphone et que le KID ne peut être remis au client en amont de la fourniture du service (*PRIIPs, art. 13*).

## PROPOSITION DE MODIFICATION DU TEXTE

---

Texte de niveau 1

**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**

### *Considérants*

(103) Aux fins de la présente directive, les contreparties éligibles devraient être considérées comme agissant en qualité de clients **sauf dans la mesure où cela serait manifestement disproportionné eu égard de leur niveau de sophistication et a fortiori dès lors qu'elles auraient souhaité renoncer aux protections afférentes à leur qualité de client prévues par la présente directive.**

(104) La crise financière a montré que la capacité des clients professionnels à apprécier le risque lié à leurs investissements avait ses limites. S'il est nécessaire de réaffirmer que les règles de conduite devraient être mises en œuvre en ce qui concerne les investisseurs qui ont le plus besoin d'être protégés, il y a également lieu de mieux calibrer les exigences applicables aux différentes catégories de clients. À cette fin, il convient d'étendre certaines exigences d'information et de communication aux relations avec **en premier lieu les clients professionnels, voire, le cas échéant,** les contreparties éligibles. En particulier, ces exigences devraient porter sur la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients ainsi que sur les obligations d'information et de communication concernant les transactions et les instruments financiers plus complexes. **A contrario, cette extension n'a pas lieu d'être pour les instruments financiers les plus simples.** Afin de mieux définir la classification des municipalités et des pouvoirs publics locaux, il convient de les exclure de façon explicite de la liste des contreparties éligibles et des clients considérés comme des professionnels, tout en leur permettant de solliciter un traitement en tant que clients professionnels.

### *Article 24 de MiFID 2*

4. **En fonction des situations,** Les informations relatives à l'ensemble des coûts et frais, y compris les coûts et frais liés au service d'investissement, **voir et** à l'instrument financier, qui ne sont pas causés par la survenance d'un risque du marché sous-jacent, sont totalisées afin de permettre au client de saisir le coût total, ~~ainsi que l'effet cumulé sur le retour sur investissement,~~ et, si le client le demande une **information plus précise, par exemple une** ventilation par poste **lui** est fournie. Le cas échéant, **lorsqu'un service d'investissement dit continu est fourni au client,** ces informations sont fournies au client régulièrement, au minimum chaque année, pendant la durée de vie de l'investissement.

[...]

### *Article 30 de MiFID 2*

1. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement agréées pour exécuter des ordres au nom de clients et/ou pour négocier pour compte propre et/ou pour recevoir et transmettre des ordres puissent susciter des transactions entre des contreparties éligibles ou conclure des transactions avec ces contreparties sans devoir se conformer aux obligations prévues à l'article 24, à l'exception des paragraphes 4 **a) et b)** et 5, à l'article 25, à l'exception du paragraphe 6, à l'article 27 et à l'article 28, paragraphe 1, en ce qui concerne lesdites transactions ou tout service auxiliaire directement lié à ces transactions.

**Les entreprises d'investissement sont tenues d'appliquer les obligations prévues à l'article 24 paragraphes 4 c) et 5 lorsque les contreparties éligibles en font la demande.**

[...]

Texte de niveau 2

*Article 2 du RD MiFID 2 2017/565*

[...]

7) « instruments financiers packagés » : un investissement, y compris les instruments émis par les véhicules de titrisation définis à l'article 13, point 26), de la directive 2009/138/CE et les structures de titrisation ad hoc définies à l'article 4, paragraphe 1, point an), de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil ( 2 ), quelle que soit sa forme juridique, pour lequel le montant remboursable à l'investisseur est soumis à des fluctuations parce qu'il dépend de valeurs de référence ou des performances d'un ou de plusieurs actifs que l'investisseur de détail n'achète pas directement.

[...]

*Article 3 du RD MiFID 2 2017/565*

[...]

2. Lorsque, en vertu de l'article 46, 47, 48, 49 ou 50 ou de l'article 66, paragraphe 3, du présent règlement, des entreprises d'investissement fournissent des informations à un client au moyen d'un site web et que ces informations ne sont pas adressées personnellement au client, les entreprises d'investissement veillent à ce que les conditions suivantes soient respectées:

a) la fourniture de ces informations par ce moyen est adaptée au contexte dans lequel sont ou seront conduites les affaires entre l'entreprise et le client;

b) le client doit consentir formellement à la fourniture de ces informations sous cette forme, **à l'exception des informations à fournir en application de l'article 50 du présent règlement pour lesquelles, après avoir été informé de la possibilité de se voir adresser les informations sur un support papier, le client ne les recevra sous cette forme que s'il en fait formellement la demande;**

c) le client doit se voir notifier par voie électronique l'adresse du site web et l'endroit du site web où il peut avoir accès à ces informations;

d) les informations doivent être à jour;

e) les informations doivent être accessibles de manière continue via le site web pendant le laps de temps qui est raisonnablement nécessaire au client pour les examiner.

[...]

*Article 50 du RD MiFID 2 2017/565*

1. Aux fins de la communication d'information aux **clients de détail et aux** clients **professionnels** sur tous les coûts et frais en vertu de l'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE, les entreprises d'investissement respectent les exigences des paragraphes 2 à 10.

~~Sans préjudice des obligations visées à l'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE, les entreprises d'investissement qui fournissent des services d'investissement à des clients professionnels peuvent convenir avec ces clients de limiter l'application des obligations fixées dans le présent article. Les entreprises d'investissement ne sont pas autorisées à convenir d'une telle limitation lorsque sont fournis des services de conseil en investissement ou de gestion de portefeuille ou lorsque, indépendamment du service d'investissement fourni, les instruments financiers concernés comportent un instrument dérivé.~~

~~Sans préjudice des obligations visées à l'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE, les entreprises d'investissement qui fournissent des services d'investissement à des contreparties éligibles peuvent convenir de limiter l'application des exigences du présent article, excepté lorsque, indépendamment du service d'investissement fourni, les instruments financiers concernés comportent un instrument dérivé et que la contrepartie éligible entend les proposer à ses clients.~~

**Lorsqu'elles fournissent des services d'investissement aux clients de détail, les entreprises d'investissement se conforment aux obligations du paragraphe 2, à moins que les instruments financiers concernés ne soient pas des instruments financiers packagés. Dans cette dernière situation, les entreprises d'investissement se conforment aux obligations du paragraphe 3 à moins que le client de détail demande d'obtenir des informations plus détaillées.**

**Lorsqu'elles fournissent des services d'investissement aux clients professionnels, les entreprises d'investissement se conforment aux obligations du paragraphe 3, à moins que le client professionnel leur demande d'obtenir des informations plus détaillées.**

**Lorsqu'en application de l'article 30.1 de MiFID 2, une contrepartie éligible souhaite recevoir l'information sur les coûts et frais, les entreprises d'investissement se conforment aux obligations du paragraphe 3.**

2. En ce qui concerne la divulgation ex-ante et ~~ex-post~~ aux clients d'informations relatives aux coûts et frais, les entreprises d'investissement agrègent les sommes suivantes:
  - a) l'ensemble des coûts et frais liés facturés par l'entreprise d'investissement ou d'autres parties lorsque le client a été adressé à ces autres parties, pour le ou les services d'investissement et/ou des services auxiliaires fournis au client; et
  - b) l'ensemble des coûts et frais liés associés à la production et à la gestion des instruments financiers.

Les frais mentionnés aux points a) et b) sont répertoriés à l'annexe II du présent règlement. Aux fins du point a), les paiements provenant de tiers reçus par les entreprises d'investissement en rapport avec le service d'investissement fourni à un client sont présentés séparément et les coûts et frais agrégés sont cumulés et exprimés en montant absolu et en pourcentage.

Lorsqu'une partie du total des coûts et frais mentionné doit être payée ou est exprimée en monnaie étrangère, les entreprises d'investissement indiquent la monnaie concernée et les taux et frais de change applicables. Les entreprises d'investissement informent également des modalités de paiement et des autres opérations.

3. **Dans les conditions prévues au paragraphe 1,** ~~Les entreprises d'investissement qui ne recommandent pas d'instrument financier au client ni n'en commercialisent auprès de celui-ci, ou qui ne sont pas tenues de lui fournir des informations clés pour l'investisseur ou un document d'informations clés en application de la législation de l'Union,~~ informent leurs clients de l'ensemble des coûts et frais relatifs aux **seuls** services d'investissement et/ou auxiliaires fournis.

**Cette information peut être communiquée aux clients, au moment de l'entrée en relation ou de la conclusion de la première opération, par l'intermédiaire de grilles tarifaires par classe d'actifs, suffisamment granulaires en fonction des activités de l'entreprise d'investissement.**



**Ces grilles tarifaires doivent être mises à jour régulièrement et, a minima, annuellement. Les chiffres renseignés dans cette grille correspondent aux meilleures estimations possibles des coûts et peuvent, selon les cas, correspondre aux coûts et frais maximum encourus par le client à condition toutefois qu'ils soient aussi proches que possible des coûts réels qui seront supportés par le client.**

4. En ce qui concerne la divulgation des coûts et frais liés aux produits qui ne sont pas inclus dans les informations clés pour l'investisseur d'un OPCVM, les entreprises d'investissement calculent et communiquent ces coûts, par exemple en entrant en contact avec le gestionnaire de l'OPCVM pour obtenir les informations voulues.
5. ~~L'obligation de fournir en temps voulu des informations ex-ante complète relatives aux coûts et frais agrégés associés à l'instrument financier et au service d'investissement ou auxiliaire fourni s'applique aux entreprises d'investissement dans les situations suivantes:~~
  - a) ~~lorsque l'entreprise d'investissement recommande des instruments financiers aux clients ou les commercialise auprès de clients; ou~~
  - b) ~~lorsque l'entreprise d'investissement fournissant un service d'investissement est tenue de communiquer aux clients les informations clés pour l'investisseur d'un OPCVM ou le document d'informations clés d'un produit d'investissement packagé de détail et fondé sur l'assurance en lien avec les instruments financiers concernés, conformément à la législation pertinente de l'Union.~~
6. Lorsque plusieurs entreprises d'investissement fournissent des services d'investissement ou auxiliaires au client, chacune communique les informations sur les coûts des services d'investissement ou auxiliaires qu'elle fournit. Une entreprise d'investissement qui recommande à ses clients ou commercialise auprès de ceux-ci les services fournis par une autre entreprise agrège les coûts et frais de ses services avec ceux des services fournis par l'autre entreprise. Une entreprise d'investissement tient également compte des coûts et frais associés à la fourniture d'autres services d'investissement ou auxiliaires par d'autres entreprises lorsqu'elle a adressé le client à ces autres entreprises.
7. Lorsqu'elles calculent les coûts et frais sur une base ex-ante, les entreprises d'investissement se fondent sur les coûts réellement supportés pour déterminer les coûts et frais attendus. Lorsque les coûts réels ne sont pas disponibles, l'entreprise d'investissement en effectue une estimation raisonnable. Les entreprises d'investissement examinent les hypothèses ex-ante en fonction de l'expérience ex-post et ajustent ces hypothèses, si nécessaire.
8. Les entreprises d'investissement fournissent **aux clients de détail et aux clients professionnels** des informations ex-post annuelles sur l'ensemble des coûts et frais associés aux instruments financiers et aux services d'investissement et auxiliaires lorsqu'elles ~~ont recommandé ou commercialisé ces instruments financiers ou lorsqu'elles ont fourni au client des informations clés pour l'investisseur ou un document d'informations clés en lien avec le ou les instruments financiers et ont, ou ont eu, une relation continue avec le client au cours de l'année.~~ Ces informations sont basées sur les coûts supportés et sont fournies sur une base personnalisée.

Les entreprises d'investissement peuvent choisir de fournir aux clients ces informations agrégées sur les coûts et frais des services d'investissement et des instruments financiers ensemble avec tout rapport périodique aux clients existant.

**Une entreprise d'investissement est considérée comme étant en relation continue avec son client lorsqu'elle fournit à celui-ci le service de tenue de compte conservation mentionné au 1 de la section B de l'Annexe I de la directive 2014/65/UE, le service de gestion de portefeuille mentionné au 4 de la section A de l'Annexe I de la directive 2014/65/UE ou un service qui implique de mener périodiquement des évaluations de l'adéquation au sens de l'article 24, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE et de l'article 52 du présent règlement.**

9. Les entreprises d'investissement fournissent à leurs clients une illustration présentant l'effet cumulatif des coûts sur le rendement lorsqu'elles fournissent des services d'investissement. Une telle illustration est communiquée sur une base ex-ante et sur une base ex-post. Les entreprises d'investissement veillent à ce que l'illustration respecte les exigences suivantes:
- a) l'illustration montre l'effet de l'ensemble des coûts et frais sur le rendement de l'investissement;
  - b) l'illustration montre tout pic ou toute fluctuation attendu des coûts; et
  - e) l'illustration s'accompagne d'une description de l'illustration.
10. Par dérogation au paragraphe 2, et sans préjudice de l'article 3, paragraphe 1, de l'article 3, paragraphe 3, point a), et de l'article 6 de la directive 2002/65/CE, une entreprise d'investissement peut fournir les informations sur les coûts et frais à l'investisseur de détail après la fourniture du service, sans retard injustifié, si toutes les conditions suivantes sont remplies:
- a) l'investisseur de détail choisit, de sa propre initiative, de contacter l'entreprise d'investissement et de conclure la transaction par un moyen de communication à distance;
  - b) la fourniture des informations ex-ante sur les coûts et frais conformément au paragraphe 5 du présent article n'est pas possible;
  - c) l'entreprise d'investissement a informé l'investisseur de détail du fait qu'il n'était pas possible de fournir les informations ex-ante sur les coûts et frais et a clairement indiqué que l'investisseur de détail pouvait retarder la fourniture du service afin de recevoir ces informations et d'en prendre connaissance avant la fourniture du service;
  - d) l'investisseur de détail consent à recevoir les informations ex-ante sur les coûts et frais sans retard injustifié après la fourniture du service plutôt que de retarder la fourniture du service pour recevoir ces informations au préalable.

Texte de niveau 3

*Document de questions-réponses de l'ESMA*

En cohérence avec les modifications proposées par l'AMAFI dans les textes de niveaux 1 et 2, il apparaît nécessaire de revoir certaines questions-réponses publiées par l'ESMA. Le tableau ci-dessous synthétise la position de l'AMAFI sur chacune des questions-réponses publiées à ce jour.

**Section « Coûts et charges » du Q&A ESMA relatif aux sujets MIF 2 – Protection des investisseurs<sup>3</sup>**

Q&A	Modifications à réaliser ?	Raisons
1	NA	
2	A supprimer	Suppression de l'obligation de communiquer un effet cumulé des coûts sur le rendement.
3	A supprimer	Suppression de l'obligation de communiquer un effet cumulé des coûts sur le rendement.
4	A conserver	
5	A conserver	
6	A supprimer	Suppression de l'importation de la méthodologie de calcul des coûts PRIIPs dans MIF 2 pour les produits n'entrant pas dans le champ de PRIIPs.
7	A supprimer	Suppression de l'importation de la méthodologie de calcul des coûts PRIIPs dans MIF 2 pour les produits n'entrant pas dans le champ de PRIIPs.
8	A supprimer	Suppression de l'importation de la méthodologie de calcul des coûts PRIIPs dans MIF 2 pour les produits n'entrant pas dans le champ de PRIIPs.
9	A supprimer	Suppression de l'importation de la méthodologie de calcul des coûts PRIIPs dans MIF 2 pour les produits n'entrant pas dans le champ de PRIIPs.
10	NA	
11	A modifier	Conservation de la réponse à l'exception de la partie important la méthodologie de calcul des coûts PRIIPs dans MIF 2 pour les produits n'entrant pas dans le champ de PRIIPs.
12	A supprimer	Suppression de l'importation de la méthodologie de calcul des coûts PRIIPs dans MIF 2 pour les produits n'entrant pas dans le champ de PRIIPs.
13	A modifier	Nécessité de venir préciser que cette question-réponse n'est applicable que lorsqu'une information <i>trade-by-trade</i> (« régime total ») est communiquée au client.
14	A conserver	

<sup>3</sup> Questions and answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics ([ESMA35-43-349](#)).

15	A supprimer	Suppression de l'importation de la méthodologie de calcul des coûts PRIIPs dans MIF 2 pour les produits n'entrant pas dans le champ de PRIIPs.
16	A conserver	
17	A supprimer	Suppression de l'importation de la méthodologie de calcul des coûts PRIIPs dans MIF 2 pour les produits n'entrant pas dans le champ de PRIIPs.
18	A supprimer	Cette question-réponse ne sera plus pertinente si les deux régimes proposés par l'AMAFI sont retenus.
19	A supprimer	Cette question-réponse ne sera plus pertinente si les deux régimes proposés par l'AMAFI sont retenus.
20	A modifier	Nécessité de venir préciser que cette question-réponse n'est applicable que lorsqu'une information <i>trade-by-trade</i> (« régime total ») est communiquée au client.
21	A conserver	
22	A supprimer	Cette question-réponse ne sera plus pertinente si les deux régimes proposés par l'AMAFI sont retenus.
23	A supprimer	Cette question-réponse ne sera plus pertinente si les deux régimes proposés par l'AMAFI sont retenus.
24	A conserver	
25	A conserver	
26	A conserver	
27	A conserver	
28	A supprimer	Cette question-réponse ne sera plus pertinente si la proposition de l'AMAFI de communication de l'information <i>ex-ante</i> sur les ordres passés par téléphone est retenue.
29	NA	
30	A supprimer	Cette question-réponse ne sera plus pertinente si les deux régimes proposés par l'AMAFI sont retenus.

**Section « Autres sujets » du Q&A ESMA relatif aux sujets MIF 2 – Protection des investisseurs<sup>4</sup>**

Q&A	Modifications à réaliser ?	Raisons
1	A supprimer	La notion de « relation continue » devrait être définie par une référence précise aux services d'investissement pertinents. Cette question-réponse ne sera donc plus pertinente.



<sup>4</sup> Questions and answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics ([ESMA35-43-349](#)).