Communiqué de presse **Nice, le 23 juillet 2009**

Une nouvelle publication de l'EDHEC va à l'encontre de l'enthousiasme de la Commission Européenne sur MiFID

A la suite d'un rapport du cabinet Oxera, commandité par la Commission Européeenne et portant sur les impacts positifs de MiFID (*Markets in Financial Instruments Directive*), un nouveau *position paper* de l'EDHEC Risk and Asset Management Research Centre, intitulé « ***MiFID: One Year On*** », examine les changements sur les marchés financiers européens plus d'un an après la mise en œuvre de la directive. L'étude de l'EDHEC conclut que ces changements sont difficiles à quantifier, **mais les craintes initiales sur les systèmes de négociation qualifiés d'« opaques »** (*dark pools*) **se sont démontrées réelles, et l'obligation de « meilleure exécution » reste ambigüe**.

Selon Jean-René Giraud, auteur de l'étude, la formation de systèmes de négociation « opaques » et l'échec du statut d'internalisateur systématique doivent être considérés comme de possibles failles dans la réglementation, étant donné que ces systèmes de négociation peuvent ne pas participer au processus de formation des prix et ne bénéficient de ce fait pas à la communauté des investisseurs. Le reporting post-négociation et l'obligation de « meilleure exécution » demeurent les deux principales faiblesses du cadre réglementaire, des faiblesses qui risquent de rendre impossible à la fois l'atteinte du niveau de protection des investisseurs attendu par le régulateur et la juste compensation des risques induits par un marché fragmenté.

Voici les trois recommandations majeures de l'EDHEC sur MiFID :

1. Le reporting post-négociation est le seul moyen de déterminer, *ex post*, si un marché est efficace et fonctionne correctement et également de mesurer la qualité de service des acteurs du marché. Afin d'éviter les effets néfastes des initiatives réglementaires, qui bien souvent résultent en un aléa moral, la sélection adverse et des investisseurs trop confiants, le reporting post-négociation est absolument nécessaire. Il doit être standardisé et centralisé, bien qu'il puisse tout à fait être pris en charge par les acteurs privés.

2. L'EDHEC recommande qu'un groupe de discussion soit créé pour permettre la convergence vers une approche standardisée de la qualité d'exécution, qui pourrait être adoptée par les acteurs du marché. Une approche basée sur la comparaison des coûts entre pairs semble être le développement le plus intéressant.

3. Avec les récentes turbulences sur le marché, l'attention de l'industrie s'est détournée de MiFID, mais la crise devrait être un rappel que la surveillance des transactions financières est un élément clé pour la stabilité du marché. Le temps est venu de ré-ouvrir le débat sur la réglementation des opérations effectuées sur d'autres classes d'actifs telles que celles moins liquides, ou le grand marché des produits dérivés de gré à gré.

Ce *position paper* est issu de la chaire de recherche de l'EDHEC Risk and Asset Management Research Centre « *MiFID and Best Execution* » réalisée en partenariat avec CACEIS, NYSE Euronext et SunGard.

« MiFID: One Year On » est téléchargeable en appuyant sur [CTRL] et en cliquant sur le lien suivant :

http://docs.edhec-risk.com/mrk/000000/Press/EDHEC_Position_Paper_MiFID_One_year_on.pdf

EDHEC

RISK AND ASSET MANAGEMENT RESEARCH CENTRE

393-400 Promenade des Anglais - BP 3116 - 06202 Nice Cedex 3 - France
Tel. +33 (0)4 93 18 78 24 - Fax +33 (0)4 93 18 78 40
www.edhec-risk.com

Contact:

Pour plus d'information, veuillez contacter :

Séverine Anjubault, EDHEC
☎ : **+33 (0)4 93 18 78 63**
@ : **severine.anjubault@edhec-risk.com**

A propos de l'EDHEC

Créée en 1906 et appartenant au club fermé des institutions reconnues internationalement à travers la « triple couronne » des accréditations EQUIS, AACSB et Association of MBAs, le Groupe EDHEC offre un éventail de formations au management destinées à couvrir l'ensemble des besoins des entreprises. Avec 5 000 étudiants, dont plus de 25 % sont étrangers, et 110 professeurs et chercheurs permanents, répartis sur ses trois campus à Lille, à Nice et à Paris, le Groupe EDHEC est classé parmi les meilleures écoles de gestion européennes depuis plusieurs années.

Dans le cadre de sa stratégie d'excellence internationale, le Groupe EDHEC a développé depuis 4 ans une politique innovante de la recherche, orientée vers les entreprises et le marché. Elle est organisée autour de pôles de recherche fondés sur l'expertise de son corps professoral.

Le laboratoire de finance EDHEC Risk and Asset Management Research Centre a pour objectif de mener des travaux aux plus hauts standards académiques mondiaux et de faciliter leur mise en œuvre par l'industrie. En partenariat avec de grandes institutions financières, le centre de recherche rassemble 46 chercheurs et conduit d'importants programmes centrés sur l'allocation d'actifs et la gestion des risques dans les univers traditionnel et alternatif.