



Bruxelles, le 13 juillet 2020  
REV1 – remplace la communication du 8  
février 2018

## COMMUNICATION AUX PARTIES PRENANTES

### RETRAIT DU ROYAUME-UNI ET RÈGLES DE L'UNION APPLICABLES DANS LE DOMAINE DES MARCHÉS D'INSTRUMENTS FINANCIERS

Depuis le 1<sup>er</sup> février 2020, le Royaume-Uni s'est retiré de l'Union européenne et est devenu un «pays tiers»<sup>1</sup>. L'accord de retrait<sup>2</sup> prévoit une période de transition prenant fin le 31 décembre 2020. Jusqu'à cette date, le droit de l'Union dans son intégralité s'applique au Royaume-Uni et sur son territoire<sup>3</sup>.

Au cours de la période de transition, l'Union et le Royaume-Uni vont négocier un accord sur un nouveau partenariat. Toutefois, il n'est pas certain qu'un tel accord sera conclu et entrera en vigueur à la fin de la période de transition. En tout état de cause, un tel accord créerait une relation qui serait très différente de la participation du Royaume-Uni au marché intérieur<sup>4</sup>.

En outre, après la fin de la période de transition, le Royaume-Uni sera un pays tiers en ce qui concerne la mise en œuvre et l'application du droit de l'UE dans les États membres de l'UE.

Dès lors, l'attention de toutes les parties intéressées, et plus particulièrement des opérateurs économiques et financiers, est attirée sur la situation juridique et les implications pratiques que la fin de la période de transition entraînera pour leurs activités.

#### **Conseils à l'intention des parties prenantes:**

Il est conseillé aux entreprises d'investissement d'évaluer soigneusement les conséquences de la fin de la période de transition et de prendre les mesures appropriées, notamment en s'assurant qu'elles disposent des agréments nécessaires et que les

<sup>1</sup> Un pays tiers est un pays non membre de l'UE.

<sup>2</sup> Accord sur le retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne et de la Communauté européenne de l'énergie atomique, JO L 29 du 31.1.2020, p. 7 (ci-après l'«accord de retrait»).

<sup>3</sup> Sous réserve de certaines exceptions prévues à l'article 127 de l'accord de retrait, dont aucune n'est pertinente dans le contexte de la présente communication.

<sup>4</sup> En particulier, un accord de libre-échange ne prévoit pas de principes liés au marché intérieur (dans le domaine des marchandises et des services) tels que la reconnaissance mutuelle.

dispositions nécessaires à d'éventuelles relocalisations, réorganisations d'entreprises ou adaptations contractuelles ont été prises.

Les entreprises d'investissement devraient également dûment informer leurs clients et leurs contreparties des implications de la fin de la période de transition sur leurs relations commerciales et contractuelles et des incidences de mesures connexes que les entreprises ont prises ou ont l'intention de prendre (telles que la perte de droits de passeportage, les conséquences d'une réorganisation d'entreprise, la modification de clauses contractuelles ou de droits contractuels et légaux des clients ou des contreparties, notamment le droit de modifier les clauses contractuelles ou d'annuler les contrats, et les éventuels droits de recours).

Des adaptations d'activités et des stratégies d'investissement pour les entreprises d'investissement et les clients sous-jacents devraient être prêtes, pour le cas où il n'y aurait pas d'équivalence d'ici la fin de la période de transition<sup>5</sup>. Un haut degré de préparation de la part des entreprises d'investissement réduira leur exposition individuelle et celle de leurs clients à d'éventuelles incidences à la fin de la période de transition. Les entreprises d'investissement sont donc vivement encouragées à profiter de la période allant jusqu'au 31 décembre 2020 pour s'assurer qu'elles ont pris toutes les mesures nécessaires pour se préparer au retrait du Royaume-Uni et à la fin de la période de transition.

**Nota bene:** La présente communication ne concerne pas

- les règles de l'UE en matière de conflits de lois et de compétences («coopération judiciaire en matière civile et commerciale»);
- le droit des sociétés de l'UE;
- les règles de l'UE en matière de protection des données à caractère personnel.

D'autres communications traitant de ces questions sont en cours d'élaboration ou ont été publiées<sup>6</sup>.

Après la fin de la période de transition, les règles de l'Union définies dans le cadre de la MiFID pour les services et activités d'investissement<sup>7</sup> ne s'appliqueront plus au Royaume-Uni. Cela aura notamment les conséquences suivantes:

<sup>5</sup> Articles 23, 28 et 47 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, JO L 173 du 12.6.2014, p. 84 (MiFIR).

<sup>6</sup> [https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period\\_fr](https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period_fr).

<sup>7</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, JO L 173 du 12.6.2014, p. 349 (MiFID II), et MiFIR.

## 1. AGREMENT

- À la fin de la période de transition, les entités établies et agréées par les autorités compétentes du Royaume-Uni (ci-après, les «entreprises d'investissement du Royaume-Uni») ne bénéficieront plus de l'agrément prévu par la MiFID<sup>8</sup>, qui permet de fournir des services d'investissement et d'exercer des activités d'investissement dans l'Union<sup>9</sup> (elles perdront ce que l'on appelle le «passeport européen») et deviendront des entreprises de pays tiers. Autrement dit, elles ne seront plus autorisées à fournir leurs services dans l'UE sur la base de leur agrément actuel<sup>10</sup>.
- Les filiales établies dans l'UE (entreprises juridiquement indépendantes établies dans l'UE et contrôlées par, ou liées à, une entreprise établie ou agréée au Royaume-Uni) pourront poursuivre leur activité comme entreprises d'investissement de l'UE si elles ont obtenu un agrément MiFID dans l'un des États membres de l'UE. Comme toute autre entreprise agréée dans l'UE en vertu de la MiFID, elles doivent respecter les exigences prévues par cette directive, notamment ses exigences de fond (bonne gouvernance, externalisation ou recours à des succursales dans un pays tiers pour la fourniture de services dans l'UE)<sup>11</sup>. Leur structure et leur modèle économique (y compris leurs liens avec des entités de pays tiers) feront partie des éléments sur lesquels se fondera l'appréciation des autorités compétentes aux fins de la MiFID (tels que les actionnaires détenteurs d'une participation qualifiée, le modèle économique/la structure du groupe, l'exercice ou non d'une surveillance – prudentielle – consolidée, etc.).

---

<sup>8</sup> Voir l'article 5 de la MiFID II. Les établissements de crédit agréés au titre de la directive 2013/36/UE peuvent aussi fournir des services et exercer des activités dans le domaine de l'investissement. Avant de leur accorder un agrément en vertu de la directive 2013/36/UE, les autorités compétentes concernées sont censées vérifier qu'ils respectent les dispositions de la directive MiFID dans ce domaine.

<sup>9</sup> L'annexe I de la MiFID II comporte une liste des services et activités et des instruments financiers relevant du cadre MiFID.

<sup>10</sup> Le bénéfice du passeport MiFID sera donc limité aux entreprises d'investissement établies dans l'UE qui ont obtenu un agrément en vertu de la MiFID conformément aux conditions d'agrément et aux exigences de fond du cadre institué par cette directive. Voir également l'avis de l'AEMF intitulé «General Principles to support supervisory convergence in the context of the UK withdrawing from the European Union» (Principes généraux à l'appui de la convergence en matière de surveillance dans le cadre du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne) ([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma42-110-433\\_general\\_principles\\_to\\_support\\_supervisory\\_convergence\\_in\\_the\\_context\\_of\\_the\\_uk\\_withdrawing\\_from\\_the\\_eu.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma42-110-433_general_principles_to_support_supervisory_convergence_in_the_context_of_the_uk_withdrawing_from_the_eu.pdf)) et l'avis de l'AEMF intitulé «Opinion to support supervisory convergence in the area of investment firms in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union» (Avis rendu à l'appui de la convergence en matière de surveillance dans le domaine des entreprises d'investissement dans le cadre du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne) (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-firms-in-context-united-kingdom>).

<sup>11</sup> Voir également les avis précités de l'AEMF et ses clarifications sur ces points, en particulier sur le risque d'apparition de sociétés boîtes aux lettres lié aux accords d'externalisation ou au recours à des succursales de pays tiers pour des fonctions ou services destinés à des clients de l'UE. Le recours à des succursales de pays tiers doit être motivé par des raisons objectives liées aux services fournis dans la juridiction tierce et ne doit pas conduire à une situation dans laquelle ces succursales assurent des fonctions importantes, ou fournissent des services, au sein de l'UE.

- Les succursales dans l'UE d'entreprises d'investissement établies au Royaume-Uni deviendront des succursales d'entreprises d'investissement de pays tiers et devront donc satisfaire aux exigences nationales applicables dans leur État membre d'établissement ou, selon le cas, au régime défini par les articles 39 à 41 de la MiFID II. Elles ne pourront fournir de services et exercer d'activités que sur le territoire de cet État membre.
- Les opérateurs de marché/entreprises d'investissement du Royaume-Uni exploitant une plate-forme de négociation ou un lieu d'exécution ne pourront plus bénéficier de l'agrément/de la licence MiFID<sup>12</sup>. Les marchés réglementés (MR), systèmes multilatéraux de négociation (MTF) et internalisateurs systématique (IS) du Royaume-Uni ne seront donc plus éligibles en tant que plates-formes pour la négociation d'actions soumises à l'obligation de négociation du règlement MiFIR; leurs homologues de l'UE ne pourront plus se livrer sur ces plates-formes à la négociation d'actions soumises à l'obligation de négociation<sup>13</sup>. De même, les MR, MTF ou systèmes organisés de négociation (OTF) du Royaume-Uni ne seront plus éligibles en tant que plates-formes de négociation aux fins de l'obligation de négociation imposée aux instruments dérivés par le règlement MiFIR<sup>14</sup>, et leurs homologues de l'UE ne pourront plus se livrer sur ces plates-formes à la négociation de tels instruments. La Commission est habilitée à déclarer l'équivalence de plates-formes de négociation d'un pays tiers aux fins des obligations prévues par l'UE en matière de négociation d'actions et de produits dérivés<sup>15</sup>. L'évaluation de l'équivalence du Royaume-Uni dans ces domaines est encore en cours et n'a donc pas été finalisée. Toutes les parties prenantes doivent donc rester informées et se tenir prêtes pour un scénario dans lequel les actions et instruments dérivés soumis aux obligations de négociation prévues par l'UE ne pourraient plus être négociés sur les plates-formes de négociation du Royaume-Uni. Dans les deux cas, les homologues de ces entités dans l'UE doivent réexaminer leurs mécanismes de négociation pour faire en sorte qu'ils continuent de respecter les obligations que leur impose le cadre MiFID.
- La fin de la période de transition aura également une incidence sur l'exemption prévue à l'annexe I, section C, point 6, de la directive MiFID II (l'«exception REMIT de la MiFID II»). Pour ne pas être considéré comme un instrument financier, un contrat dérivé doit remplir trois conditions: i) il doit constituer un produit énergétique de gros; ii) il doit être négocié sur un système organisé de négociation (OTF) et iii) il doit être réglé par livraison physique. La fin de la période de transition aura une incidence sur les deux premières conditions. Concrètement, si un produit énergétique

<sup>12</sup> Voir les articles 5 et 44 de la MiFID. Voir aussi l'avis de l'AEMF sur les marchés secondaires dans le cadre du retrait du Royaume-Uni de l'UE ([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-154-270\\_opinion\\_to\\_support\\_supervisory\\_convergence\\_in\\_the\\_area\\_of\\_secondary\\_markets\\_in\\_the\\_context\\_of\\_the\\_united\\_kingdom\\_withdrawing\\_from\\_the\\_european\\_union.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-154-270_opinion_to_support_supervisory_convergence_in_the_area_of_secondary_markets_in_the_context_of_the_united_kingdom_withdrawing_from_the_european_union.pdf)).

<sup>13</sup> Voir l'article 23 du règlement MiFIR concernant les obligations de négociation.

<sup>14</sup> Voir l'article 28 du règlement MiFIR. Les instruments dérivés soumis à l'obligation de négociation sont notamment les contrats d'échange de taux d'intérêt en euros, en dollars et en livres présentant les durées de référence les plus courantes, ainsi que les CDS indiciels (règlement délégué (UE) 2017/2417 de la Commission).

<sup>15</sup> Voir les articles 23 et 28 du règlement MiFIR.

de gros n'est pas négocié sur un OTF de l'UE, il ne sera plus éligible pour bénéficier de l'exception prévue à la section C, point 6, de la MiFID II<sup>16</sup>.

- Les plates-formes de négociation et contreparties centrales (CCP) basées au Royaume-Uni<sup>17</sup> qui bénéficiaient, respectivement, d'un accès libre et non discriminatoire aux plateformes de négociation et CCP de l'UE et aux indices de référence de l'UE en perdront le bénéfice.

## 2. CONTRATS

- La perte d'un agrément MiFID peut aussi influencer sur les relations avec les clients ou les contreparties de l'UE et affecter la capacité des entreprises établies au Royaume-Uni à continuer de respecter certaines obligations ou d'exercer certaines activités découlant de contrats existants<sup>18</sup>. Dans le cadre de la MiFID<sup>19</sup>, les entreprises sont tenues de prendre des mesures pour assurer la continuité de la fourniture de leurs services d'investissement et de l'exercice de leurs activités d'investissement. À cette fin, elles devraient évaluer l'incidence de la fin de la période de transition sur leurs activités et identifier et atténuer les risques de non-conformité auxquels elles sont exposées.

Par ailleurs, les clients ne pourront plus passer par des entreprises établies au Royaume-Uni pour avoir un accès électronique direct aux plates-formes de négociation de l'UE. En outre, les OPCVM établis au Royaume-Uni deviendront des FIA de pays tiers et les entreprises d'investissement établies dans l'UE pourraient ne plus être en mesure d'en assurer la distribution auprès de leurs clients, à moins qu'ils ne se conforment aux dispositions en la matière de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (AIFMD).

## 3. AUTRES ASPECTS

- L'externalisation de certaines fonctions opérationnelles auprès de prestataires du Royaume-Uni ne sera possible que si les exigences applicables de la MiFID sont respectées<sup>20</sup>. En particulier, l'externalisation de fonctions liées à la gestion de portefeuille auprès d'entités du Royaume-Uni ne sera autorisée que sous réserve du respect des conditions définies par l'article 32 du règlement délégué (UE) 2017/565 complétant la MiFID, et notamment de l'existence d'accords de coopération entre les

---

<sup>16</sup> Voir aussi la déclaration publique de l'AEMF concernant l'incidence du Brexit sur MiFID II/MiFIR et sur le règlement relatif aux indices de référence (BMR), [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-7253\\_public\\_statement\\_mifidii\\_bmr\\_provisions\\_under\\_a\\_no\\_deal\\_brexit.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-7253_public_statement_mifidii_bmr_provisions_under_a_no_deal_brexit.pdf).

<sup>17</sup> Voir les articles 35, 36, 37 et 38 du règlement MiFIR.

<sup>18</sup> Compte tenu, également, des règles nationales applicables.

<sup>19</sup> Voir l'article 16, paragraphe 4, de la MiFID II.

<sup>20</sup> Voir l'article 16, paragraphe 5, de la MiFID II, tel que précisé par le règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive, JO L 87 du 31.3.2017, p. 1.

autorités nationales compétentes et les autorités compétentes du Royaume-Uni. En outre, l'AEMF a rendu des avis apportant des clarifications sur ces points, en particulier sur le risque d'apparition de sociétés boîtes aux lettres lié aux accords d'externalisation ou au recours à des succursales de pays tiers pour des fonctions ou services destinés à des clients de l'UE<sup>21</sup>.

- Dans le cadre des obligations imposées par la MiFID en matière d'information des clients, toute entreprise offrant des services d'investissement est tenue de fournir à ses clients ou clients potentiels, en temps voulu et, en toute hypothèse, avant qu'ils ne se trouvent liés par un quelconque contrat, des informations exactes sur l'incidence que la fin de la période de transition pourrait avoir sur les services qu'elle fournit et sur les droits des investisseurs, et notamment sur la perte prochaine de son agrément MiFID<sup>22</sup>. Une entreprise qui fournit des services d'investissement est également tenue d'informer ses clients, en temps voulu, de toute modification importante concernant des informations déjà fournies et, notamment, de toute modification importante concernant la situation de l'entreprise et des éventuelles conséquences en termes de contrats<sup>23</sup>.
- Conformément à l'article 59 de la MiFID II, la fourniture de services de communication de données<sup>24</sup> suppose la délivrance d'un agrément par l'autorité compétente de l'État membre d'origine. Les prestataires de services de communication de données basés au Royaume-Uni qui n'ont pas obtenu d'agrément MiFID auprès d'une autorité compétente établie dans l'UE devront cesser d'opérer sur les marchés de l'UE.

Le site web de la Commission sur les marchés financiers [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-markets_en) contient des informations générales sur les services et activités d'investissement relevant de la MiFID. Ces pages seront au besoin mises à jour pour intégrer d'éventuelles nouvelles informations.

Commission européenne  
Direction générale de la stabilité financière, des services financiers et de l'union des marchés des capitaux

---

<sup>21</sup> Avis de l'AEMF intitulé «General Principles to support supervisory convergence in the context of the UK withdrawing from the European Union» (Principes généraux à l'appui de la convergence en matière de surveillance dans le cadre du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne) (31 mai 2017) ([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma42-110-433\\_general\\_principles\\_to\\_support\\_supervisory\\_convergence\\_in\\_the\\_context\\_of\\_the\\_uk\\_withdrawing\\_from\\_the\\_eu.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma42-110-433_general_principles_to_support_supervisory_convergence_in_the_context_of_the_uk_withdrawing_from_the_eu.pdf)) et l'avis de l'AEMF intitulé «Opinion to support supervisory convergence in the area of investment firms in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union» (Avis rendu à l'appui de la convergence en matière de surveillance dans le domaine des entreprises d'investissement dans le cadre du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne) (13 juillet 2017) (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-firms-in-context-united-kingdom>).

<sup>22</sup> Voir les articles 44 et 46 du règlement délégué (UE) 2017/565 complétant la MiFID.

<sup>23</sup> Voir l'article 46 du règlement délégué (UE) 2017/565 complétant la MiFID.

<sup>24</sup> Voir l'annexe I, section D, de la MiFID II.