

Brexit : quel avenir pour MiFID 2 ?

Le compte à rebours de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne est lancé depuis le 29 mars 2017, date à laquelle Madame Theresa May a notifié au Président du Conseil européen l'intention de son pays de quitter l'Union européenne. Cette notification donne le coup d'envoi de deux années d'après négociations, à l'issue desquelles le Royaume-Uni et l'Union devront avoir défini les modalités du retrait, sauf prorogation de ce délai décidé à l'unanimité des membres de l'Union.

Le calendrier de ces négociations coïncide avec l'entrée en vigueur, à l'horizon 2019, d'une série de règles financières, dont l'une des plus importantes dans le domaine bancaire et financier est la directive sur les marchés financiers, dite MiFID, et dont la mise en œuvre est fondamentale pour permettre aux banques et aux entreprises d'investissement d'exercer leurs activités au sein de l'Union européenne.

La directive sur les marchés d'instruments financiers 2004/39/EC, connue sous son acronyme anglais MiFID 1, est entrée en vigueur le 1er novembre 2007. Elle avait pour ambition de créer un marché financier européen intégré, au sein duquel les conditions de fourniture des services d'investissement dans les Etats membres et le fonctionnement des marchés réglementés seraient encadrés pour notamment assurer une meilleure protection des investisseurs et favoriser la compétitivité des marchés financiers de l'Union européenne.

Dès l'élaboration de cette directive, la perspective de l'adoption d'une seconde directive aux fins de corriger les faiblesses qui pourraient être constatées lors de la mise en œuvre de MiFID 1 était envisagée. La crise financière de 2008 a encouragé l'élaboration d'une révision de MiFID 1.

Ainsi, la directive 2014/65 UE du 15 mai 2014 (dite MiFID 2) et le règlement 600/2014 du 15 mai 2014 (MiFIR)

sur les marchés d'instruments financiers, ont pour objectif d'améliorer encore la sécurité, le fonctionnement et la transparence des marchés financiers vis-à-vis du public et de protéger davantage les investisseurs.

Du point de vue des services financiers, la directive MiFiD 1, bientôt complétée de la directive MiFiD 2, constitue un des socles essentiels de la législation de l'Union européenne en ce qu'elle confère aux institutions financières d'un Etat membre la possibilité d'exercer leurs activités dans toute l'Europe, via le sésame du « passeport ».

Grâce à ce passeport, une société financière ayant obtenu un agrément par l'autorité de son pays d'origine peut exercer ses activités dans toute l'Union européenne ou dans un Etat de l'Espace Economique Européen (EEE)^[1].

Le principal risque post-Brexit pour les institutions financières qui utilisent le Royaume-Uni comme point d'entrée sur les marchés de l'Union européenne est la perte des droits attachés au passeport. Si le Royaume-Uni, quittant l'Union européenne, devait ne pas conserver son adhésion à l'EEE (ainsi que le discours de Theresa May du 17 janvier 2017 semble le confirmer), il deviendrait un « pays tiers » dans le cadre de la MiFID.

A ce jour, toute entreprise de services financiers d'un pays tiers souhaitant exercer son activité dans un Etat membre de l'Union européenne doit être établie en tant qu'entité agréée dans ledit Etat selon des critères propres à ce dernier. Mais elle peut également, via la création d'une filiale dans un Etat membre donné, s'appuyer sur les droits attachés aux passeports pour fournir ses services à partir de ce pays dans toute l'Union européenne. C'est ainsi que des établissements nord-américains ou asiatiques par exemple interviennent actuellement sur les marchés européens par l'intermédiaire de filiales situées au Royaume-Uni.

MiFID 2 tend à créer un cadre juridique régissant l'accès des entreprises de pays tiers au marché de l'Union européenne. Ainsi, la délivrance d'agréments au profit de succursales d'une entité située dans un pays tiers se fera désormais selon des critères définis uniformément au sein de l'Union européenne, sans possibilité pour les Etats membres d'imposer des conditions supplémentaires (article 41 MiFID 2). Par ailleurs, un établissement situé dans un état tiers pourra, sans avoir à créer une succursale dans un pays membre, exercer son activité au bénéfice de clients professionnels, pour autant que la Commission ait adopté une décision d'équivalence concernant ledit pays tiers en vertu de laquelle les modalités juridiques et de surveillance de ce pays en matière d'exigence prudentielle et de conduite des affaires ont un effet équivalent par rapport aux exigences prévues dans la directive (articles 46 et 47 de MiFID 2).

Ce régime offre l'assurance que la Commission a vérifié l'équivalence réelle du cadre prudentiel et de conduite des affaires dans les pays tiers et garantit un niveau de protection comparable aux établissements implantés dans un Etat membre.

L'entrée en application de MiFID 2, initialement prévue pour le 3 janvier 2017, a été reportée d'un an par la Commission européenne en raison de la complexité exceptionnelle du dispositif mis en place et de l'importance des données devant être collectées par l'ESMA (*European Securities and Markets Authority*), qui

veille au bon fonctionnement des marchés européens. Ainsi, les autorités nationales compétentes ont jusqu'au 3 janvier 2018 pour se conformer aux dispositions de la directive révisée.

Mais alors que le processus de retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne est officiellement engagé, doit-on s'attendre à de nouveaux bouleversements concernant le calendrier de transposition de la directive MiFID 2 ? Plus radicalement encore, cette transposition au Royaume-Uni risque-t-elle d'être remise en cause par les britanniques ?

Non, selon la Financial Conduct Authority (FCA)^[2]. Cette autorité britannique s'est prononcée dès le lendemain du référendum sur le Brexit pour assurer que la transposition de la directive était toujours d'actualité et que les entreprises du Royaume Uni devaient maintenir les démarches déjà entamées pour se conformer à leur futur cadre normatif. La Financial Conduct Authority a en effet déclaré : *"Firms must continue to abide by their obligations under UK law, including those derived from EU law and continue with implementation plans for legislation that is still to come into effect"*.

Dès lors, peut-on raisonnablement considérer que tant que le Royaume-Uni satisfera aux exigences de la MiFID, les établissements britanniques devraient pouvoir continuer à exercer leur activité au sein de l'Union européenne par le biais des équivalences ? En principe oui, mais c'est sans compter avec la lourdeur de l'octroi de ces équivalences, imaginées hors contexte Brexit, et dont le processus de demande peut prendre du temps dans le contexte particulier du calendrier désormais engagé.

On ne peut donc pas écarter que dans la perspective de la perte de leurs passeports, les établissements concernés anticipent le processus de création de filiales dans un pays membre de l'Union européenne, sans attendre l'issue des négociations de sortie du Royaume-Uni.

^[1] *L'Espace économique européen (EEE) a vu le jour en 1994 et a permis d'étendre les dispositions de l'Union européenne applicables à son marché intérieur aux pays membres de l'Association européenne de libre-échange (AELE).*

^[2] *La Financial Conduct Authority (FCA) est un organisme public indépendant, qui rend compte au Trésor Public ainsi qu'au Parlement britanniques. Elle est l'entité qui supervise la conduite de 56 000 entreprises de services financiers ainsi que des marchés financiers au Royaume-Uni ; elle est également le régulateur prudentiel de plus de 18 000 de ces sociétés.*

Soulier Avocats est un cabinet d'avocats pluridisciplinaire proposant aux différents acteurs du monde industriel, économique et financier une offre de services juridiques complète et intégrée.

Nous assistons nos clients français et étrangers sur l'ensemble des questions juridiques et fiscales susceptibles de se poser à eux tant dans le cadre de leurs activités quotidiennes qu'à l'occasion d'opérations exceptionnelles et de décisions stratégiques.

Chacun de nos clients bénéficie d'un service personnalisé adapté à ses besoins, quels que soient sa taille, sa nationalité et son



secteur d'activité.

Pour plus d'informations, nous vous invitons à consulter notre site internet : www.soulier-avocats.com.

Le présent document est fourni exclusivement à titre informatif et ne saurait constituer ou être interprété comme un acte de conseil juridique. Le destinataire est seul responsable de l'utilisation qui pourrait être faite des informations qu'il contient.