



Haut Comité Juridique
de la Place financière de Paris

RAPPORT SUR LE BREXIT, ACTIVITÉS BANCAIRES ET DE SERVICES D'INVESTISSEMENT

*du Haut Comité Juridique
de la Place Financière de Paris*

Le 15 octobre 2018



RAPPORT « BREXIT, ACTIVITÉS BANCAIRES ET DE SERVICES D'INVESTISSEMENT »

INTRODUCTION

La notification par le Royaume-Uni de son intention de se retirer de l'Union européenne le 29 mars 2017, plus communément appelée « *Brexit* », a donné lieu à l'ouverture des négociations entre les 27 États membres de l'Union européenne d'un côté et le Royaume-Uni de l'autre, sur les conditions de ce retrait.

Cette situation inédite dans l'histoire de l'Union européenne a conduit le Haut Comité Juridique de la Place financière de Paris (« **HCJP** ») à s'interroger sur les conséquences juridiques de ce retrait, dans son domaine de compétence, tant pour les acteurs européens établis dans l'Union européenne et au Royaume-Uni que pour les acteurs britanniques.

En 2017, le HCJP a conduit une analyse préliminaire dans le cadre de deux rapports sur les conséquences du retrait du Royaume-Uni sur l'accessibilité du marché européen¹ et sur les contrats en cours². Le HCJP a souhaité poursuivre et approfondir ces travaux dans le secteur de la banque, des services d'investissement, de l'assurance et de la gestion d'actifs.

Un groupe de travail³ a donc été invité à examiner les conséquences juridiques du *Brexit* sur la poursuite des relations d'affaires entre européens et britanniques nouées avant le *Brexit* et les modalités de la conclusion de nouvelles relations d'affaires post-*Brexit* dans les domaines de la banque et des services d'investissement. Cet examen a conduit le groupe de travail à formuler diverses recommandations.

Les travaux du groupe ont pris pour hypothèse l'absence d'accord spécifique sur les services bancaires et les services d'investissement entre l'Union européenne et le Royaume-Uni (y compris l'absence de tout accord transitoire) et la sortie définitive du Royaume-Uni de l'Union européenne le 29 mars 2019 (situation plus communément appelée « *Brexit dur* »).

Le groupe de travail a convenu de traiter des opérations de banque (en ce compris la réception de fonds remboursables du public, les opérations de crédit et les services bancaires de paiement⁴), des

¹ HCJP, Rapport du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP) sur l'accessibilité du marché français par les établissements bancaires et financiers britanniques dans un environnement post-Brexit, 7 novembre 2017. https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_10_f.pdf.

² HCJP, Rapport d'étape Impact du Brexit sur les contrats bancaires et financiers et la stabilité du financement des acteurs continentaux, 29 septembre 2017. https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_12_f.pdf.

³ Voir composition du groupe de travail en annexe.

⁴ Article L. 311-1 du CMF.



services de paiement, de l'émission et la gestion de monnaie électronique, ainsi que des principaux services d'investissement⁵. Ces opérations, qui ne peuvent être exercées que par certaines entités régulées⁶, font l'objet d'un monopole⁷ pénalement sanctionné.

Les activités relevant de la gestion d'actifs, dont notamment la gestion de portefeuille, ont été étudiées par un autre groupe de travail dédié du HCJP et ne sont par conséquent pas abordées dans le cadre du présent rapport.

Certaines de ces problématiques ont déjà été analysées en interne par les établissements agréés en France dans le cadre des plans de continuité qu'ils ont remis à leurs régulateurs / superviseurs. Au cours des travaux du HCJP, des représentants des associations professionnelles ont été entendus et leurs interventions ont nourri les réflexions du groupe de travail.

Après avoir examiné le régime juridique applicable à la perte du passeport européen (1), le groupe de travail s'est interrogé sur le sort des contrats en cours d'exécution au moment du *Brexit* entre des entités britanniques et leurs clients français (2) et sur les conditions de la prestation de services bancaires et financiers post-*Brexit* (3) avant de formuler ses recommandations (4).

⁵ L'article L. 321-1 du Code monétaire et financier (« **CMF** ») liste notamment les services d'investissement suivants :

- la réception et la transmission d'ordres pour le compte de tiers ;
- l'exécution d'ordres pour le compte de tiers ;
- la négociation pour compte propre ;
- la gestion de portefeuille pour le compte de tiers ;
- le conseil en investissement.

La définition de ces services figure à l'article D. 321-1 du CMF.

Les services de prise ferme, de placement garanti, de placement non garanti, d'exploitation d'un système multilatéral de négociation et d'exploitation d'un système organisé de négociation ne seront pas traités dans le cadre du présent rapport.

⁶ Les établissements de crédit pour la réception de fonds du public et les services bancaires de paiement, les établissements de crédit et les sociétés de financement pour les opérations de crédit ; les prestataires de services de paiement, c'est-à-dire, outre les établissements de crédit, les établissements de paiement, les établissements de monnaie électronique et les prestataires de services d'information sur les comptes pour les services de paiement ; les émetteurs de monnaie électronique, c'est-à-dire les établissements de monnaie électronique et les établissements de crédit pour l'émission et la gestion de monnaie électronique, les entreprises d'investissement, les sociétés de gestion de portefeuille ainsi que les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement, pour la fourniture de services d'investissement.

⁷ Monopole bancaire (article L. 511-5 du CMF), monopole des services de paiement (article L. 521-2 du CMF), monopole de l'émission et de la gestion de monnaie électronique (article L. 525-3 du CMF), monopole financier (article L. 531-10 du CMF).



SOMMAIRE

Introduction	2
Sommaire	4
Résumé	6
I. Analyse du régime juridique applicable à la perte du passeport européen	8
1.1 - Rappel sur la notion de passeport européen	8
1.2 - Absence de règles régissant la perte du passeport européen	12
II. Le sort des contrats en cours d'exécution au moment du Brexit entre des établissements situés au Royaume-Unis et leurs clients français	14
2.1 - Changement du cadre réglementaire régissant les contrats conclus par un établissement situé au Royaume-Unis à un client français	14
2.1.1 - Personnes et situations concernées	14
2.1.2 - Principe de validité des contrats conclus avant le <i>Brexit</i>	16
2.2 - Critère de distinction et principes généraux	16
2.2.1. Critère d'exécution de la prestation caractéristique	16
2.2.2 - Principes généraux en matière de continuité des contrats	17
2.2.2.1 - Droit transitoire	17
2.2.2.2 - Principes européens	18
2.2.2.3 - Liberté du choix de la loi applicable au contrat	19
2.3 - Application aux différents types de contrats bancaires et financiers	18
2.3.1 - Les contrats de financement	20
2.3.2 - Les contrats de produits dérivés, pensions livrées et prêts de titres	20
2.3.3 - Les comptes et services de paiement et les intermédiaires en opération de banque et services de paiement (IOBSP)	21
2.3.4 - Les contrats de services d'investissement	23
III. Les conditions de la prestation de services bancaires et financiers post-Brexit	24
3.1 - L'établissement d'une filiale ou d'une succursale dans l'Union européenne	24
3.1.1 - En matière bancaire	24



3.1.2 - En matière de services d'investissement.....	24
3.1.2.1 - Clients de détail et clients professionnels sur option.....	25
3.1.2.2 - Clients professionnels autres que sur option et contreparties éligibles.....	26
3.2 - Les dispositifs actuels rendant possible, directement ou indirectement, la prestation de services depuis le Royaume-Uni.....	27
3.2.1 - L'externalisation.....	27
3.2.1.1 - Le corpus réglementaire européen.....	27
3.2.1.2 - Le cadre français.....	28
3.2.1.3 - La position des régulateurs européens.....	29
3.2.2 - Absence de régime d'équivalence applicable aux entreprises de pays tiers en matière bancaire.....	31
3.2.3 - Dispositifs applicables aux services d'investissement.....	32
3.2.3.1 - Reverse sollicitation.....	32
3.2.3.2 - Prestation de services directe à des clients professionnels autres que sur option et à des parties éligibles.....	33
3.2.3.3 - Les régimes nationaux.....	34
IV. Les recommandations du groupe de travail.....	35
4.1 - Favoriser la continuité des services.....	35
4.2 - Encourager les transferts au profit d'une localisation dans l'Union européenne.....	36
4.2.1 - Faciliter la réplication des contrats-cadres de marché.....	37
4.2.2 - Faciliter le transfert des transactions en cours conclues au titre des contrats-cadres de marché.....	38
4.3 - Poursuivre l'effort de convergence en matière de législation européenne et d'application des textes.....	40
Conclusion.....	41
Liste des annexes.....	42
Composition du groupe de travail « Brexit et banque et prestataires de services d'investissement ».....	43
Annexe 1 - Étude sur la continuité des contrats.....	46



RÉSUMÉ

Dans un objectif d'approfondissement des travaux préliminaires du HCJP sur le *Brexit*, le présent rapport se concentre sur les conséquences juridiques du *Brexit* sur les activités bancaires (opérations de banque, services de paiement, émission et gestion de monnaie électronique) et les services d'investissement (à l'exclusion des services de prise ferme, de placement – garanti et non garanti – et d'exploitation d'une plateforme multilatérale de négociation (MTF) ou d'un système organisé de négociation (OTF)). Ce rapport prend pour hypothèse la sortie effective du Royaume-Uni de l'Union européenne le 30 mars 2019 sans accord spécifique sur les services bancaires et financiers.

A cette date, les établissements britanniques ne pourront plus faire usage du « *passport européen* », c'est-à-dire rendre des services bancaires et financiers directement depuis le Royaume-Uni sur le territoire de l'Espace économique européen et/ou ouvrir une succursale dans un des États de l'Espace économique européen en ayant recours à une procédure simplifiée, sans violer l'exigence d'agrément et les monopoles bancaires et financiers y relatifs. Cette conséquence majeure du *Brexit* résumée sous le vocable de la « *perte du passport européen* » amène à s'interroger sur deux grandes problématiques.

La première concerne le sort des contrats en cours au moment du *Brexit*, c'est-à-dire des contrats conclus avant le *Brexit* mais se poursuivant après celui-ci. Si la validité de ces contrats appréciée au moment de leur conclusion intervenue avant le *Brexit* n'est pas remise en question, leur exécution intervenant après le *Brexit* peut soulever des difficultés. En effet, la perte du *passport européen* n'est généralement pas prévue par les textes européens et les textes français organisant la gestion extinctive de certaines activités en cas de retrait d'agrément ne s'appliquent pas dans l'hypothèse du *Brexit*. Dans la mesure où ils n'impliquent pas la fourniture de la prestation caractéristique d'un service réglementé après le *Brexit*, les contrats conclus avant le *Brexit* par des établissements britanniques situés au Royaume-Uni avec des clients situés sur le territoire français, ne verront pas leur continuité remise en cause. Ce principe de solution a été ensuite appliqué aux différents types de contrats bancaires et financiers (contrat de financement, contrats de produits dérivés, de pensions livrées, prêts de titres, comptes et services de paiement). Il ressort de cette étude qu'il n'existerait pas, pour la majorité de ces contrats, d'incertitudes sur leur continuité post-*Brexit*.

La seconde problématique s'attache à la situation juridique des parties après le *Brexit* et aux mécanismes actuels permettant la prestation de services directe par les établissements britanniques, devenus établissements de « *pays tiers* » sans implantation d'une filiale dans l'Espace économique européen. En matière bancaire, les textes ne prévoient pas de régime d'équivalence applicable aux entreprises de pays tiers. En revanche, la voie de l'externalisation, même si elle est aujourd'hui encadrée par des textes européens, demeure une possibilité. En matière de services d'investissement, en plus des possibilités



ouvertes par l'externalisation, les textes européens prévoient un régime spécifique applicable aux entreprises de pays tiers offrant des modalités plus ou moins simplifiées d'accès aux marchés des États membres et au marché européen selon la catégorie de clients concernés (clients professionnels, clients professionnels sur option, contreparties éligibles, clients de détail) et selon la reconnaissance ou non de l'équivalence du régime du pays tiers avec le régime européen. Ces modalités simplifiées peuvent notamment consister dans la possibilité pour les établissements britanniques de rendre des services à des clients professionnels sur le territoire de l'Espace économique européen directement depuis le Royaume-Uni, sous réserve de l'obtention d'une décision d'équivalence relative au Royaume-Uni par la Commission européenne⁸.

Ces analyses ont conduit le HCJP à formuler des recommandations. Dans l'objectif de favoriser la continuité des services, le HCJP recommande de déterminer des critères clairs et simples permettant de déterminer les cas dans lesquels la restructuration post-*Brexit* d'une transaction en cours aboutit à la fourniture de la prestation caractéristique d'un service d'investissement. Dans certaines hypothèses suffisamment délimitées et déterminées (comme par exemple un plan de restructuration de dettes d'entreprises en difficulté dans le cadre d'une procédure collective), une réflexion sur un texte serait utilement menée pour assurer la continuité des contrats dans un objectif de protection des clients. Le HCJP recommande d'adopter des mesures sur l'encadrement de la gestion extinctive des contrats, à l'instar des régimes existants en matière de retrait d'agrément, pour les contrats en cours dont la poursuite impliquerait la fourniture post-*Brexit* de services réglementés et qui n'auraient pas fait l'objet d'un transfert à une entité autorisée sur le territoire de l'Espace économique européen.

Dans l'objectif d'encourager les transferts d'activités au profit d'une localisation dans l'Union européenne, le HCJP recommande de faciliter la réplication des contrats-cadres de marché conclus initialement entre une entité britannique appartenant à un groupe et un client européen à la relation contractuelle nouvelle instaurée entre ce même client européen et l'entité européenne du groupe. Dans cette perspective, il recommande de faciliter le transfert des transactions de produits dérivés en cours au moment du *Brexit* en permettant que le transfert des transactions non soumises aux obligations de compensation ou de collatéralisation et aux obligations de transparence pré-négociation au profit d'une entité située dans l'Union européenne n'entraîne pas l'application de ces obligations à ces transactions.

Enfin, le HCJP recommande de poursuivre l'effort de convergence en matière de législation européenne et d'application des textes.

⁸ Par ailleurs, s'agissant des clients de détail, la Directive MIF 2 permet aux succursales d'entreprises de pays tiers de demander un agrément.



I- Analyse du régime juridique applicable à la perte du passeport européen

1.1 - Rappel sur la notion de passeport européen

Conformément aux textes européens applicables dans les domaines sectoriels étudiés, à savoir la Directive CRD IV, la Directive PSD 2, la Directive DME 2 et la Directive MIF 2⁹, un établissement agréé dans un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen (l'« *EEE* ») (le « *pays d'origine* ») pour y fournir des services bancaires, de paiement ou de monnaie électronique ou des services d'investissement peut également fournir tout ou partie de ces services dans un ou plusieurs autres États membres (un « *pays d'accueil* »), sans se voir imposer l'obligation d'obtenir un agrément auprès de l'autorité compétente du pays d'accueil concerné. C'est ce que l'on appelle le passeport européen. Le passeport repose sur le principe de reconnaissance mutuelle des agréments entre autorités compétentes des États membres.

C'est sur le fondement du passeport européen que les établissements agréés au Royaume-Uni (« *établissements britanniques* ») fournissent des services bancaires, des services de paiement et de monnaie électronique et des services d'investissement sur le territoire français. Lorsque l'on parle d'établissement britannique, il faut, d'un point de vue factuel, comprendre :

- les établissements établis au Royaume-Uni ;
- les filiales d'établissements de pays tiers (États-Unis, Suisse, Japon, etc.), installées et agréées au Royaume-Uni et servant de point d'entrée dans le marché unique¹⁰ ; et
- les filiales d'établissements d'autres États membres de l'Union européenne (comme la France, l'Allemagne, l'Espagne, etc.) au sein desquelles les activités de banque de financement et d'investissement (BFI)¹¹ sont souvent regroupées, là encore, dans une logique de pénétration du marché européen depuis un point d'accès unique.

En revanche, la succursale anglaise d'un établissement agréé dans un autre État membre comme la France se trouve dans une situation symétriquement inversée : l'établissement français bénéficiait du passeport pour implanter sa succursale au Royaume-Uni. La poursuite des activités régulées d'une telle succursale sur le territoire britannique après le *Brexit* relèvera des dispositions nationales du Royaume-Uni¹².

⁹ Directive n° 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 (« **Directive CRD IV** »), directive n° 2015/2366 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 (« **Directive PSD 2** »), directive n° 2009/110/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 (« **Directive DME 2** ») et directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« **Directive MIF 2** »), telles que modifiées.

¹⁰ Marcin Szczepanski, European Parliamentary Research Service, *Understanding equivalence and the single passport in financial services, third-country access to the single market*, février 2017.

¹¹ Encore couramment appelée *wholesale banking*.

¹² Reuters, *Bank of England reassures finance companies on Brexit transition deal*, 28 mars 2018.



Enfin, le cas de la succursale anglaise d'un établissement non-européen doit être réservé. Bien qu'autorisée au Royaume-Uni, une telle succursale ne bénéficie pas du passeport. Son activité est confinée à l'intérieur des frontières britanniques.

Le passeport peut être exercé selon deux modalités distinctes :

- la libre prestation de service (« **LPS** »), au moyen de laquelle l'établissement fournit ses services sans présence permanente dans le pays d'accueil depuis son siège situé dans le pays d'origine¹³ ;
- le droit d'établissement, aux termes duquel l'établissement crée dans le pays d'accueil une succursale par laquelle il y fournira ses services¹⁴.

Les deux types de passeport ne sont pas exclusifs l'un de l'autre et peuvent être utilisés cumulativement, ce qui est généralement le cas en pratique, y compris en vue de la fourniture des mêmes services. En pratique on constate par exemple en matière bancaire que les établissements européens, et en premier lieu britanniques, utilisent principalement le passeport en libre de prestation de services pour fournir leurs services en France (en 2016 il existait 76 succursales d'établissements britanniques¹⁵ ouvertes en France contre 2 550 déclarations de LPS émanant d'établissements britanniques), comme l'illustrent les cartes ci-après¹⁶.

¹³ Articles 39 de la Directive CRD IV, 8 de la Directive PSD 2 (applicable également aux établissements de monnaie électronique par renvoi opéré par l'article 3(1) de la Directive DME 2) et 34 de la Directive MIF 2.

¹⁴ Articles 35 de la Directive CRD IV, 28 de la Directive PSD 2 et 35 de la Directive MIF 2. Le libre établissement peut également être mis en œuvre par le recours à un agent établi dans le pays d'accueil pour y fournir des services de paiement ou des services d'investissement, ou encore à un distributeur de monnaie électronique établi dans le pays d'accueil.

¹⁵ Établissements de crédit, entreprises d'investissement et entreprises de paiement confondus.

¹⁶ ACPR, Les chiffres du marché français de la banque et de l'assurance 2016, pp. 23 et s. https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/rapport_chiffres_2016_assemble_20171002.pdf. A titre de comparaison, les établissements français ont ouvert 23 succursales au Royaume-Uni et 131 d'entre eux agissent en LPS dans ce pays.



Tableau 1
Nombre de succursales d'EC, d'EI et d'EP de l'EEE ouvertes en France

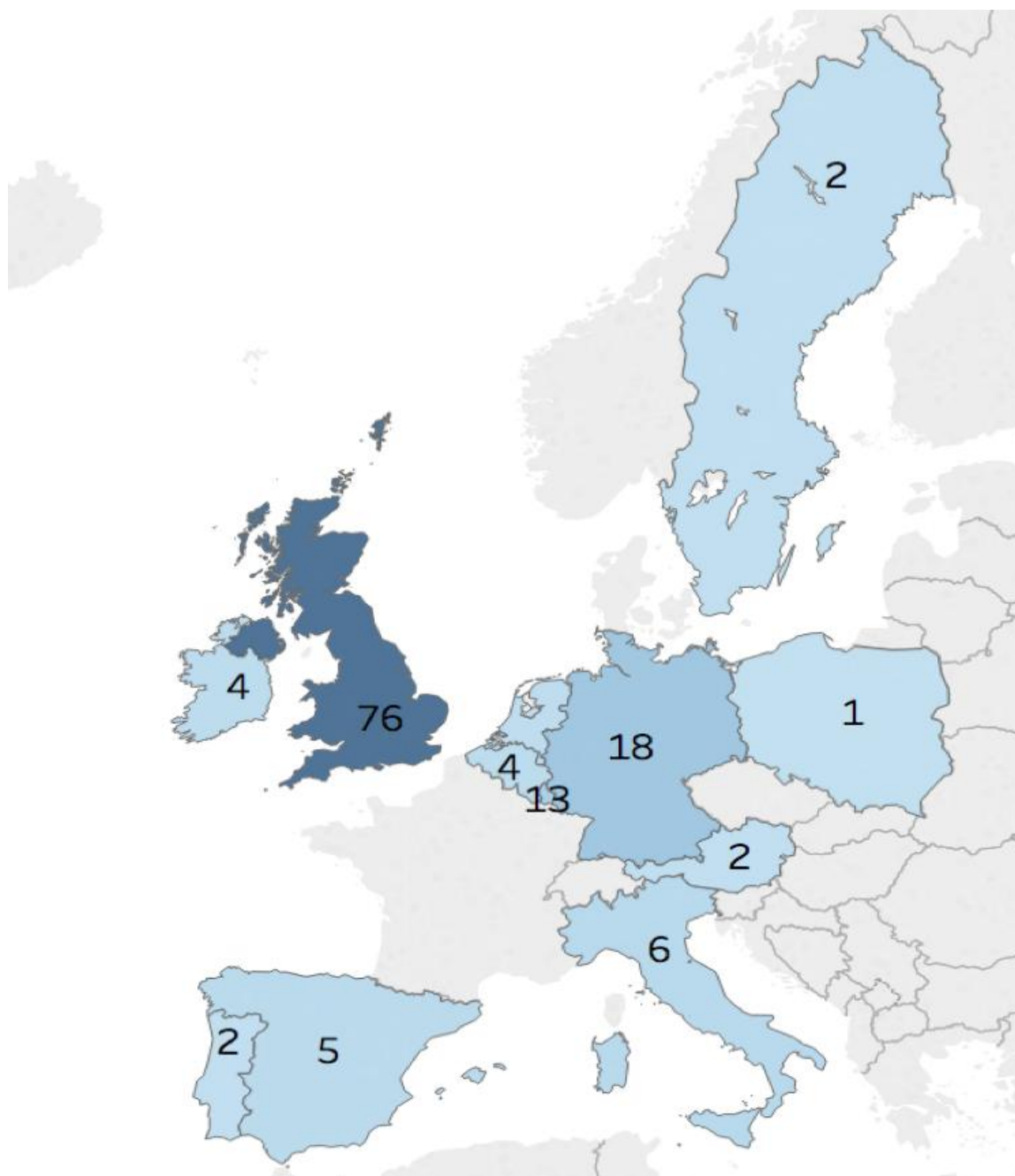
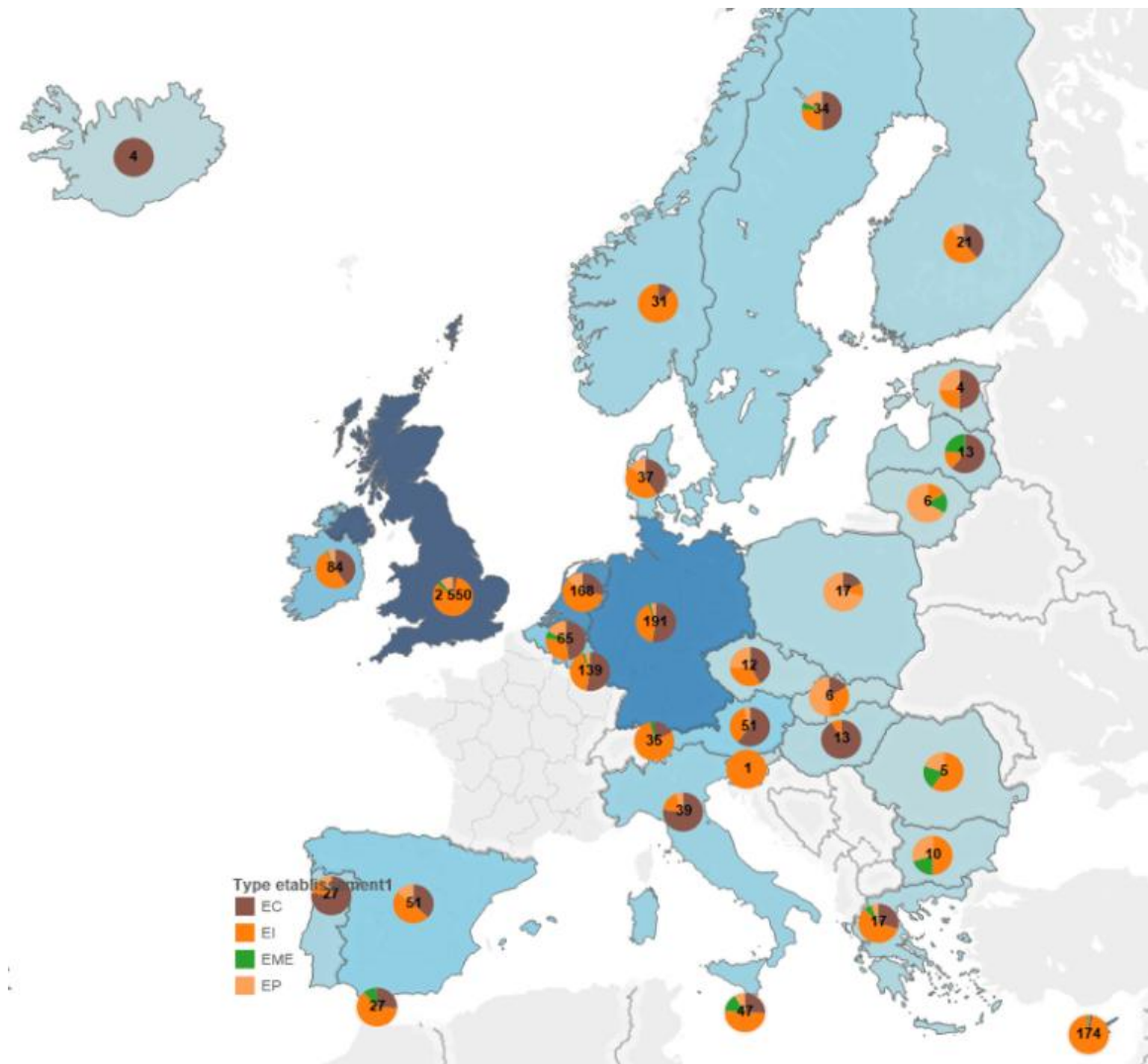




Tableau 2
Nombre de déclarations de LPS par des établissements de l'EE recensées en France



L'exercice du passeport ne nécessite pas formellement l'obtention d'une autorisation de la part de l'autorité compétente du pays d'origine ou du pays d'accueil. Le passeport est un droit dont l'exercice est soumis au respect d'une procédure consistant en une notification adressée par l'établissement à l'autorité compétente du pays d'origine pour transmission, le cas échéant, à celle du pays d'accueil. Pour l'exercice du passeport en libre établissement seulement, l'autorité du pays d'origine pourra toutefois refuser de transmettre la notification à l'autorité du pays d'accueil¹⁷ ou d'enregistrer la succursale¹⁸.

¹⁷ Article 35(3) de la Directive CRD IV et article 35(3), (5) et (7) de la Directive MIF 2.

¹⁸ Article 28(2) de la Directive PSD 2.



1.2 - Absence de règles régissant la perte du passeport européen

Les textes européens ne prévoient pas l'hypothèse du retrait du passeport par l'autorité compétente (qu'il s'agisse de l'autorité du pays d'origine ou de celle du pays d'accueil) ou, plus généralement, de sa perte pour toute autre raison, comme par exemple le fait de ne pas avoir commencé les activités qui en font l'objet dans le pays d'accueil à l'expiration d'un certain délai ou encore en cas de cessation des activités, contrairement à ce qui prévaut en matière d'agrément¹⁹.

A cela, il convient de mentionner deux exceptions.

En premier lieu, en matière de services bancaires, les établissements financiers²⁰ peuvent se voir retirer leur passeport s'ils ne respectent plus les conditions de leur octroi : « *Si un établissement financier visé au paragraphe 1, premier alinéa, cesse de remplir l'une des conditions fixées, les autorités compétentes de l'État membre d'origine avertissent les autorités compétentes de l'État membre d'accueil, et l'activité exercée par cet établissement financier dans l'État membre d'accueil tombe dans le champ d'application du droit de l'État membre d'accueil*²¹ ». Cependant, aucune disposition de la directive ne vient préciser le sort des contrats en cours.

En second lieu, on peut également mentionner l'existence d'une procédure permettant à l'autorité du pays d'accueil d'interdire temporairement à un prestataire de fournir ses services dans ce pays en cas de manquement²³. A titre d'illustration, l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») a mis en œuvre cette procédure dans le cadre de la Directive MIF²⁴ en 2016 à l'égard de certains prestataires chypriotes fournissant des services d'investissement sur le marché des changes²⁵. On notera que les dispositions en question ne visent que les opérations nouvelles et non pas les opérations antérieures dont la poursuite ne peut pas être suspendue ou interdite.

¹⁹ L'agrément peut en effet être retiré par l'autorité si l'établissement n'en a pas fait usage dans le délai de douze mois (article 18(a) de la Directive CRD IV, article 13(1)(a) de la Directive DME 2, article 8 de la Directive MIF 2).

²⁰ C'est à dire, en particulier, les établissements qui, n'étant pas agréés en tant qu'établissement de crédit, fournissent toutefois certains autres services bancaires que la réception des dépôts. Voir la définition à l'article L. 511-21 4° du CMF en droit français.

²¹ Article 34(2) de la Directive CRD IV.

²² Ou de son texte de transposition en France.

²³ En matière bancaire, article 44 de la Directive CRD IV. En matière de services de paiement et de monnaie électronique l'article 30 de la Directive PSD 2 ne vise que l'adoption de mesures conservatoires par l'autorité du pays d'accueil, sans prévoir expressément le cas de l'interdiction de nouvelles opérations comme l'article 44 de la Directive CRD IV précité.

²⁴ Article 62 de la directive n° 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 (« Directive MIF »), repris à l'article 86 de la Directive MIF 2.

²⁵ Selon le communiqué de l'AMF (<http://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2016?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2Ff35a247e-e20d-42c3-8b3d-b354794a2a70>), la décision d'interdiction prise, à titre conservatoire par le Collège de l'AMF, recouvre, sur le territoire français : (i) l'interdiction de solliciter ou de contracter avec de nouveaux clients ; (ii) l'interdiction de poursuivre des relations avec des clients existants, sauf dans le cadre d'une gestion extinctive des comptes (liquidation des positions et retrait des fonds).



Par conséquent, en dehors de ces hypothèses, le passeport ne se perd pas de manière autonome. La perte du passeport résultera du retrait d'agrément par l'autorité du pays d'origine, qui déterminera la date à laquelle le retrait prend effet et qui en informera l'autorité du pays d'accueil afin de prendre des mesures appropriées pour empêcher l'établissement concerné d'engager de nouvelles opérations sur son territoire et pour préserver les intérêts des clients²⁶. *A contrario*, les opérations valablement engagées avant la prise d'effet du retrait pourront être menées jusqu'à leur terme.

En France, à titre d'illustration²⁷, dans le secteur bancaire, le retrait d'agrément fait l'objet de dispositions spécifiques, lesquelles peuvent être résumées de la manière suivante :

- la perte d'agrément résulte nécessairement d'une décision prise par la Banque centrale européenne (« BCE ») (concernant les établissements de crédit relevant du champ de la Directive CRD IV), ou par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (« ACPR ») (concernant les établissements de crédit ne relevant pas de la Directive CRD IV²⁸, les sociétés de financement, les établissements de paiement, les établissements de monnaie électronique et, enfin, les entreprises d'investissement)²⁹ ;
- la BCE, ou selon le cas l'ACPR, détermine la date à laquelle le retrait prend effet (qui ne peut tomber au-delà de l'échéance d'une période dont la durée est fixée par l'autorité)³⁰. Il convient de noter que durant cette période de préavis ou intercalaire, l'agrément reste en vigueur.

Il est intéressant de relever que, nonobstant la prise d'effet du retrait d'agrément, la poursuite des contrats en cours est généralement permise dans le cadre d'une gestion extinctive. Ainsi, en matière bancaire, l'article L. 511-16 du CMF prévoit que « *Les fonds remboursables du public [...] sont*

²⁶ Article 45 de la Directive CRD IV.

²⁷ Ces dispositions ne s'appliquent qu'aux établissements qui se sont vu délivrer un agrément par l'ACPR ou, selon le cas, par la BCE. Le retrait de l'agrément délivré aux établissements britanniques relève des dispositions équivalentes prévues par le droit anglais.

²⁸ Cela concerne en particulier les succursales d'établissements de pays tiers ayant reçu un agrément en qualité d'établissement de crédit (article L. 511-10 I du CMF).

²⁹ Articles L. 511-15 et L. 511-15-1 (services bancaires), article L. 522-11 I (services de paiement), article L. 526-15 CMF (monnaie électronique), article L. 532-1 (services d'investissement, dans sa rédaction issue en dernier lieu de l'ordonnance du 22 juin 2017) du CMF.

³⁰ Cette période ne peut excéder :

- deux ans pour les établissements de crédit (article 30 de l'arrêté du 4 décembre 2017 relatif à l'agrément, aux modifications de situation et au retrait de l'agrément des établissements de crédit), les sociétés de financement (article 27 de l'arrêté du 4 décembre 2017 relatif à l'agrément, aux modifications de situation, au retrait de l'agrément et à la radiation des sociétés de financement, ainsi qu'aux obligations déclaratives de certains établissements financiers) et les entreprises d'investissement (article 27 de l'Arrêté du 4 décembre 2017 relatif à l'agrément, aux modifications de situation, au retrait de l'agrément et à la radiation des entreprises d'investissement et des établissements assimilés) ;
- quinze mois pour les établissements de paiement (article 23 de l'arrêté du 29 octobre 2009 portant sur la réglementation prudentielle des établissements de paiement) et les établissements de monnaie électronique (article 29 de l'arrêté du 2 mai 2013 portant sur la réglementation prudentielle des établissements de monnaie électronique).



remboursés par l'établissement de crédit ou la société de financement à leur échéance ou, si cette échéance est postérieure à l'expiration de la période mentionnée au III de l'article L. 511-15 ou au troisième alinéa de l'article L. 511-15-1, à la date fixée par l'Autorité [...]. » et, en matière de services bancaires, de paiement et de monnaie électronique, que « Les opérations [...] que l'établissement [...] a conclues ou s'est engagé[e] à conclure[,] avant la décision de retrait d'agrément[,] peuvent être menées à leur terme. » ³¹.

Cependant, ces dispositions ne sont pas applicables dans le contexte du *Brexit*. En effet, le passeport sera perdu par les établissements britanniques par l'effet de la sortie du Royaume-Uni de l'EEE alors même qu'aucune décision de retrait d'agrément, de la part du régulateur britannique, ne serait prise en toute hypothèse.

Par analogie, il serait toutefois possible de s'en inspirer pour mettre en place un régime de gestion extinctive des contrats en cours dont la poursuite impliquerait la fourniture post-*Brexit* de services réglementés et qui n'auraient pas fait l'objet d'un transfert à une entité autorisée sur le territoire de l'EEE.

II - Le sort des contrats en cours d'exécution au moment du *Brexit* entre des établissements situés au Royaume-Uni et leurs clients français

2.1 - Changement du cadre réglementaire régissant les contrats conclus par un établissement situé au Royaume-Uni à un client français

2.1.1 - Personnes et situations concernées

Les contrats conclus entre un établissement situé au Royaume-Uni et un client français avant le *Brexit* s'inscrivent dans le cadre de la législation européenne (directives et règlements notamment). Celle-ci perdra, au moins en partie, de son effectivité du fait du *Brexit*.

En effet, les règlements, qui sont d'application directe, cesseront d'être applicables au Royaume-Uni. Les références aux règlements européens contenues dans les contrats ne sont pas caduques du seul fait du *Brexit*. Cette solution repose sur le principe de l'autonomie de la volonté qui est le principe de base en matière de conflits de lois dans l'espace.

³¹ Articles L. 511-15 III et L. 511-16 CMF (opérations de banque) ; de manière équivalente : articles L. 522-11 II (services de paiement) et L. 526-17 (monnaie électronique) du même code.



En revanche, la législation britannique qui a transposé les directives européennes demeurera en vigueur et inchangée au moment du *Brexit*. Cela signifie que les dispositions de droit anglais transposant les dispositions des directives relatives au passeport européen demeureront en vigueur au jour du *Brexit*. Cependant, et ce jusqu'à leur modification ultérieure, ces dispositions ne pourront plus recevoir application à compter du *Brexit*.

Le *Brexit* amène à s'interroger sur les personnes et les situations particulières qui sont concernées par ce changement de cadre réglementaire.

Au moment du *Brexit*, les établissements britanniques dotés de la personnalité morale perdront automatiquement le bénéfice du passeport européen et ne pourront plus poursuivre leurs activités sur le territoire des États parties à l'EEE à compter du *Brexit*. Deux situations doivent toutefois être considérées à l'aune de ce contexte :

- la poursuite de l'activité se manifestant par la conclusion de nouveaux contrats avec des clients européens après le *Brexit*, lorsqu'elle caractérise la fourniture de services relevant de la sphère réglementée, et
- la poursuite de contrats valablement conclus avec des clients européens antérieurement au *Brexit*, lorsque le prestataire disposait du passeport.

Si la première situation n'appelle pas de question (la perte du passeport interdit de plein droit au prestataire britannique de conclure de nouveaux contrats, dès lors que leur conclusion participe de la fourniture d'un service réglementé), tel n'est pas le cas de la seconde situation, où il conviendra de distinguer selon que la poursuite du contrat implique, ou non, la fourniture d'un service réglementé.

Au surplus, une autre question pourrait se poser, s'agissant des activités européennes poursuivies par la succursale londonienne d'un établissement européen. Les autorités européennes, en particulier la BCE, se sont déjà exprimées sur le sujet par le biais d'avis et considèrent que la succursale londonienne d'un établissement européen ne devrait pas pouvoir fournir ses services sur le territoire de l'Union³².

³² BCE, FAQ, Relocating in the euro area, (<https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/relocating/html/index.en.html>), : "Question : «Can I continue to provide services to customers in the EU from a branch in London post Brexit? Réponse : «The ECB and the national supervisors believe that the purpose of branches in third countries is to meet local needs. The ECB and national supervisors do not expect that branches in third countries perform critical functions for the credit institution itself or provide services back to customers based in the EU. Banks should clarify the role of branches in third countries and the UK in their Brexit plans. This means providing detailed information on the branch's activities, organisational structure and geographical distribution of customers, as well as on the persons responsible for managing the branch and any proposed arrangements for dual hatting involving other group entities.»"



2.1.2 - Principe de validité des contrats conclus avant le *Brexit*

La validité d'un contrat s'apprécie au moment de sa conclusion. Le contractant doit donc disposer de la capacité nécessaire pour conclure le contrat au moment où il le conclut. Ainsi, au moment où l'entité britannique a contracté avec le client européen, elle disposait de la capacité et du statut réglementaire lui permettant de le faire. Les contrats conclus avant le *Brexit* demeurent valables. Ce principe de validité des contrats conclus avant le *Brexit* a été récemment rappelé par l'ACPR³³.

Si les contrats en cours au moment du *Brexit* demeurent valides, se pose alors la question de la poursuite de leur exécution post-*Brexit* au regard des monopoles bancaire et financier.

2.2 - Critère de distinction et principes généraux

2.2.1 - Critère d'exécution de la prestation caractéristique

Les contrats en cours sont les contrats qui ont été conclus antérieurement à la date du *Brexit* mais dont les effets se produisent postérieurement, la réalisation de ces effets permettant l'exécution desdits contrats. La question de la continuité des contrats se pose dès lors que leur exécution intervient sur le territoire de l'un des États membres de l'Union européenne. Cette question est particulièrement importante en France en raison des monopoles bancaire, de prestation de services de paiement, des activités liées à la monnaie électronique et des services d'investissement. Elle ne saurait être négligée en raison des sanctions pénales attachées à la violation de ces monopoles.

La question de la continuité des contrats se pose différemment selon les caractéristiques des contrats. La principale distinction conduit à opposer les contrats à exécution instantanée aux contrats à exécution différée ou successive.

Les contrats à exécution instantanée ne génèrent pas, *a priori*, de difficultés. Il en est ainsi lorsque leur exécution est contemporaine de leur conclusion, laquelle se situe par hypothèse antérieurement au *Brexit*.

Il en est différemment dans l'hypothèse d'un contrat conclu antérieurement au *Brexit* et dont l'exécution intervient postérieurement. Les contrats à exécution différée ou successive nécessitent de distinguer deux principales situations, selon le moment d'exécution de la prestation caractéristique du service concerné.

³³ ACPR, Mesures destinées à faire face aux effets du BREXIT, juin 2018.



La première situation est celle dans laquelle la prestation caractéristique a été exécutée antérieurement au *Brexit*. Il en est ainsi s'agissant d'un prêt conclu antérieurement au *Brexit* et au titre duquel la remise de fonds intervient postérieurement au *Brexit*, la prestation caractéristique de l'opération de prêt consistant en la promesse de mise à disposition des fonds³⁴.

La seconde situation est celle où l'exécution de la prestation caractéristique intervient ou se poursuit post-*Brexit*. Ainsi, dans le cadre d'un crédit fournisseur à l'exportation, il est prévu plusieurs crédits : le crédit de préfinancement a pu intervenir avant la date du *Brexit* alors que le crédit de mobilisation de la créance du vendeur sur l'acheteur, qui peut se concrétiser par un découvert et un escompte, a pu être conclu postérieurement au *Brexit*.

De même, en cas de convention de compte, la banque fournit le service de réception de dépôt de manière continue, jusqu'à la clôture du compte et la restitution du solde créditeur éventuel au client.

En matière de conseil en investissement, l'obligation de conseiller et d'émettre des recommandations s'étendra sur toute la durée de vie du produit ou du portefeuille d'investissement concerné.

2.2.2 - Principes généraux en matière de continuité des contrats

2.2.2.1 - Droit transitoire

Les lois nouvelles s'appliquent immédiatement aux situations légales en cours. Ce principe est manifestement applicable pour le statut des prestataires de services bancaires et financiers. En revanche, les contrats en cours demeurent soumis à la loi ancienne³⁵. On parle de survie de la loi ancienne, cette règle étant justifiée traditionnellement par le respect de la liberté contractuelle et des prévisions des parties³⁶, ces prévisions méritant protection au nom de la sécurité juridique.

La sécurité juridique peut toutefois céder devant l'intérêt général. Selon la jurisprudence du Conseil constitutionnel, « le législateur ne saurait porter aux contrats légalement conclus une atteinte qui ne soit justifiée par un motif d'intérêt général suffisant sans méconnaître les exigences résultant des articles 4 et 16 de la Déclaration de 1789 [...] »³⁷. A première vue, on pourrait donc estimer qu'une

³⁴ HCJP, Rapport d'étape Impact du Brexit sur les contrats bancaires et financiers et la stabilité du financement des acteurs continentaux, 29 septembre 2017.

³⁵ S. Gaudemet, *Application de la loi dans le temps : le juge et l'article 2*, fasc. 20, *Jurisclasseur civil*, spéc. n°41 et s.

³⁶ T. Bonneau, *La Cour de cassation et l'application de la loi dans le temps*, préf. M. Gobert, PUF 1990, n° 111.

³⁷ Cons. const. n° 2009-592 DC du 19 novembre 2009.



disposition légale applicable aux contrats en cours visant à tirer les conséquences du *Brexit* serait regardée par le Conseil constitutionnel comme « d'intérêt général suffisant ».

2.2.2.2 - Principes européens

La Cour de justice de l'Union européenne reconnaît dans la notion de sécurité juridique un principe général du droit de l'Union européenne³⁸. Cela implique en particulier que le droit de l'Union européenne soit clair et prévisible pour les justiciables, ce principe s'opposant à la rétroactivité des actes communautaires. En revanche, il ne s'oppose pas à l'application immédiate des actes européens aux situations en cours.

Pas plus ne s'y oppose le principe de confiance légitime qui est présenté comme un corollaire au principe de sécurité juridique³⁹ ou comme un principe déduit de celui-ci. Toutefois, le principe de confiance légitime interdit aux institutions européennes de modifier une réglementation brutalement sans prévenir les agents économiques intéressés ou sans l'assortir de mesures transitoires effectives⁴⁰.

2.2.2.3 - Liberté du choix de la loi applicable au contrat

Les parties peuvent choisir librement la loi applicable aux contrats conclus entre elles. Cette loi, qui peut être différente de la loi relative à leur statut, ne change pas du seul fait que la loi applicable à leur statut a changé.

Ces solutions peuvent être altérées par la prise en compte des lois de police. Les lois de police à prendre en considération peuvent elles-mêmes être différentes si la loi dont relève l'une des parties a changé en cours d'exécution des contrats. Mais ce changement n'empêche pas *ipso facto* caducité des références faites au droit de l'Union européenne dans le contrat.

Ce droit devient seulement la loi contractuellement choisie par les parties et doit rester applicable sous réserve que son application ne conduise pas à un dépeçage incohérent du contrat.

2.3 - Application aux différents types de contrats bancaires et financiers

La présente analyse, dont les conclusions figurent en Annexe 1, a été effectuée sous un prisme principalement juridique et réglementaire, même si les établissements s'accordent sur le fait que la

³⁸ J. Molinier, *Principes généraux, Répertoire de droit européen*, Dalloz, spéc. n° 102 et s.

³⁹ *Ibid* n° 84.

⁴⁰ *Ibid* n° 86.



continuité des contrats peut engendrer des problèmes opérationnels dans un environnement post-*Brexit*.

Cette analyse prend pour hypothèse la prestation d'un service à un client situé en France par un établissement britannique agissant depuis son siège ou depuis sa succursale française, ainsi que la succursale britannique d'une banque ayant son siège social en France. Même si la fourniture de certains services à des clients britanniques pourrait nécessiter l'obtention d'une licence au Royaume-Uni, l'objectif de cette analyse est de s'intéresser aux événements remettant en question la continuité des contrats et non pas d'aborder les problématiques de passeport ou de licence. Cette analyse ne prend pas en compte les questions relatives à la localisation des services d'investissement qui ont été traitées dans le cadre d'un précédent rapport du HCJP⁴¹.

La profession bancaire française a analysé le sujet de la continuité des contrats par thématiques⁴². Trois types de contrats ont été étudiés et analysés :

- a) les contrats de financement ;
- b) les contrats de dérivés, pensions livrées et prêts de titres ;
- c) les comptes et services de paiement et les intermédiaires en opération de banque et service de paiement (IOBSP).

Dans la plupart des cas, il ressort de l'analyse que les contrats en cours (c'est-à-dire ceux conclus avant la date de la sortie effective du Royaume-Uni de l'Union européenne) peuvent continuer à être exécutés après la date de la sortie effective du Royaume-Uni de l'Union européenne. Néanmoins, certaines situations ne permettent pas d'assurer cette continuité. Il en est ainsi lorsque la prestation caractéristique est exécutée postérieurement au *Brexit* ou lorsque le contrat est substantiellement modifié post-*Brexit* aboutissant à la fourniture d'un nouveau service post-*Brexit*.

Cette analyse confirme et approfondit les conclusions du précédent rapport du HCJP⁴³ sur l'impact du *Brexit* sur les opérations bancaires et financières en cours au regard du monopole de la prestation de services d'investissement et du monopole bancaire.

⁴¹ HCJP, Rapport du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP) sur l'accessibilité du marché français par les établissements bancaires et financiers britanniques dans un environnement post-*Brexit*, 7 novembre 2017.

⁴² Un tableau récapitulatif des conclusions est par ailleurs annexé à ce rapport.

⁴³ HCJP, Rapport d'étape Impact du Brexit sur les contrats bancaires et financiers et la stabilité du financement des acteurs continentaux, 29 septembre 2017.



2.3.1 - Les contrats de financement

Globalement, le *Brexit* n'entraîne pas en lui-même de risque de rupture de continuité des contrats de financement impliquant des emprunteurs localisés en France dès lors que l'on peut analyser que les parties ont été irrévocablement engagées avant le *Brexit*. Le contrat de prêt est un contrat consensuel et la remise des fonds constitue l'exécution du contrat. Ainsi, la remise des fonds post-*Brexit* (crédit à terme, crédit « *revolving* »...) devrait relever de l'exécution du contrat préalablement conclu par la promesse de mise à disposition de ces fonds intervenue post-*Brexit*. Il en va de même des garanties émises à la demande de clients français avant le *Brexit* et dont le paiement s'effectue post-*Brexit*.

En revanche, le risque de rupture de continuité des contrats pourrait exister pour les contrats de crédit ayant un certain nombre de conditions préalables au tirage dont certaines ne sont pas remplies avant le *Brexit*. En effet, dans ce cas, le contrat est considéré comme étant formé mais non exécuté à la date du *Brexit*. Si certaines conditions non remplies à la date du *Brexit* pourraient remettre en cause la continuité des contrats, tel ne serait pas le cas pour celles de ces conditions qui ne sont pas à la seule discrétion de la banque, dans la mesure où la banque est engagée et est tenue d'exécuter le contrat préalablement conclu. Le même raisonnement est applicable aux « *uncommitted facilities* » pour lesquels l'absence d'engagement des parties, en particulier de la part du prêteur, ne permettrait pas au contrat de perdurer.

Enfin, certains événements modifiant post-*Brexit* substantiellement les caractéristiques du contrat préalablement conclu pourraient également remettre en cause la continuité des contrats. Il devrait en être ainsi de l'augmentation du montant de la facilité, qui s'analyse traditionnellement en une nouvelle avance mise à disposition de l'emprunteur par le prêteur, au moins lorsque ses conditions et limites n'ont pas été prévues dans le contrat initial. L'ajout d'un nouvel emprunteur situé en France appellerait la même conclusion, car la mise à disposition de fonds à ce nouvel emprunteur caractériserait l'existence d'un nouveau crédit.

En ce qui concerne les crédits par signature, notons la particularité de la clause « *extend or pay* », qui, si elle est incluse dans le contrat dès l'origine et constitue une option alternative aux paiements clairement aménagée, permet au bénéficiaire d'une garantie de demander soit un paiement soit une prorogation de celle-ci à échéance, même si celle-ci survient post-*Brexit*.

2.3.2 - Les contrats de produits dérivés, pensions livrées et prêts de titres

L'approche retenue pour étudier la continuité des contrats de produits dérivés, pensions livrées et prêts de titres est d'analyser l'ensemble des événements pouvant survenir durant la vie de transactions qui ont été conclues avant la survenance du *Brexit*. Ces événements ou « *life cycle events* » pouvant se produire post-*Brexit* peuvent soit être prévus par les termes de la confirmation de la transaction



soit survenir à la seule demande du co-contractant⁴⁴. Dans ces cas, Le *Brexit* n'entraîne pas, en lui-même, de risque de rupture de continuité de ces contrats dès lors que le contrat a été valablement conclu par les parties avant le *Brexit*.

Certains événements sont considérés comme ne remettant pas en cause la continuité du contrat étant donné qu'ils relèvent de la pure exécution de celui-ci. C'est le cas, par exemple, de l'exercice d'une option (ou d'une *swaption*) et des flux de paiement et livraison (*payment and settlement*) aux dates prévues dans le contrat initial. D'autres événements objectifs, prévus ou non dans le contrat, peuvent être à l'origine d'une réduction de nominal (*unwind*) ou d'une compression de portefeuilles et donc de l'exposition au risque. Ils ne devraient donc pas constituer une nouvelle prestation de services et remettre en cause la continuité du contrat.

En revanche, le roulement (*rolling*) d'une position, l'extension de la maturité ou l'augmentation du nominal pourraient être considérés comme des modifications substantielles aboutissant à la fourniture d'un nouveau service d'investissement.

2.3.3 - Les comptes et services de paiement et les intermédiaires en opération de banque et service de paiement (IOBSP)

En matière de comptes et services de paiement, les services peuvent être fournis par deux grands types de prestataires soumis, au moins partiellement, à des règles sectorielles différentes :

- en premier lieu, les établissements de crédit, qui concluent des conventions d'ouverture de compte de dépôt (ou, selon un vocable usuel, de compte bancaire) avec leurs clients. Ce faisant, ces établissements fournissent plusieurs types de services réglementés⁴⁵ : (i) le service de réception de fonds remboursables du public, qui caractérise la réalisation d'opérations de banque ; (ii) des services de paiement, notamment au titre de l'émission d'instruments de paiement (typiquement, une carte de paiement) et l'exécution d'opérations de paiement (virements, débits en application d'autorisations de débit, etc.) associées au fonctionnement du compte, lesdits services étant régis par Directive PSD 2⁴⁶ ; et (iii) enfin, des services bancaires de paiement, au titre de l'émission et la gestion d'instruments de paiement non dématérialisés (typiquement, les chèques barrés), qui constituent des opérations de banque relevant du monopole bancaire ; et

⁴⁴ Si le client sollicite une nouvelle prestation de services d'investissement, cette nouvelle prestation devra se faire dans le respect de la réglementation et dans le cadre des exceptions au monopole prévues par les textes européens ou nationaux.

⁴⁵ Au-delà de la liste qui suit, on peut ajouter l'octroi de crédit, par exemple sous la forme de découverts ou de crédits renouvelables associés à l'utilisation de la carte de paiement (qui devient une carte de paiement et de crédit). L'analyse de la situation des crédits bancaires après le *Brexit* fait l'objet des développements exposés ci-avant.

⁴⁶ Cf. la liste des services de paiement à l'article L. 314-1 II du CMF.



- en second lieu, les établissements de paiement, qui fournissent des services de paiement, dans notre hypothèse, associés à un compte de paiement⁴⁷, auxquels on associe les établissements de monnaie électronique, qui peuvent, en qualité de prestataires de services de paiement, également fournir de tels services⁴⁸.

S'agissant des comptes ouverts à des clients situés en France (comptes de non-résidents) et de l'activité de « *correspondent banking* », en application des critères de localisation géographique de l'exécution de la prestation caractéristique, les prestations accomplies par l'entité située au Royaume-Uni ne devraient pas tomber dans le champ d'application géographique des monopoles bancaire et de la prestation de services de paiement. Par conséquent, la continuité de l'exécution du contrat d'ouverture de compte après le Brexit (par exemple, la réception et l'exécution d'ordres de paiement émanant du client ou encore l'encaissement de paiements sur le compte) ne devrait pas se poser⁴⁹.

S'agissant de l'ouverture et du fonctionnement d'un compte de paiement par un établissement de paiement (ou de monnaie électronique par un établissement de monnaie électronique), il semble que, en l'absence de jurisprudence, l'analyse ci-dessus devrait être transposable⁵⁰.

Certains événements de la vie du compte (dans l'hypothèse d'un compte ouvert avant le *Brexit* ou après le *Brexit*, dans les conditions précisées ci-dessus) ont également été analysés et n'induisent pas de problème de continuité des contrats dans la mesure où ils relèvent de la pure exécution de celui-ci. Il s'agit, notamment, de l'envoi de relevés de compte du Royaume-Uni vers la France ou de la réception et exécution d'ordres de paiement émanant du client, ou de l'encaissement de paiements sur le compte.

Concernant les comptes ouverts au nom de clients français dans les livres des succursales au Royaume-Uni de banques françaises, et sous réserve de la localisation des comptes, ces mêmes principes pourraient trouver à s'appliquer⁵¹.

⁴⁷ Article L. 314-1 al. 1 du CMF.

⁴⁸ Article L. 521-1 I du CMF.

⁴⁹ Cette conclusion doit cependant être nuancée pour l'ouverture de nouveaux comptes après le Brexit. L'application des seuls critères de localisation géographique n'est pas, à elle seule, suffisante à écarter l'application des monopoles bancaire et de la prestation de services de paiement en présence d'actes de démarchage ou de sollicitation commerciale de la part de la banque sur le territoire français. Il convient donc de faire une distinction entre une situation de sollicitation commerciale et une demande émanant directement du client. Dans le cas où la demande d'ouverture de compte provient du client, le Brexit ne devrait pas remettre en cause la possibilité d'ouvrir et maintenir localement un compte de non-résident, si on se situe sur le terrain de la réglementation relative aux agréments. Inversement, l'analyse pourra être différente en cas de sollicitation commerciale de la part de la banque britannique et entraîner l'offre ou la fourniture d'un service bancaire en France.

⁵⁰ HCJP, Rapport du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP) sur l'accessibilité du marché français par les établissements bancaires et financiers britanniques dans un environnement post-Brexit, 7 novembre 2017.

⁵¹ La même logique s'applique aux comptes centralisateurs de trésorerie.



S'agissant des transferts de compte à compte qui interviennent post-*Brexit* au titre de l'exécution d'une convention de centralisation de trésorerie (*cash sweeps*) entre membres du « *cash pool* », il serait possible de considérer que ces transferts ne posent pas de problème de continuité des contrats dès lors que les comptes sont localisés en dehors de France. Ce mandat est matérialisé par la signature du contrat de centralisation de trésorerie. Concernant l'ajout de nouveaux membres au « *cash pool* », la même logique que celle décrite aux paragraphes précédents concernant l'ouverture de comptes à des clients situés en France pourrait vraisemblablement s'appliquer.

Enfin, les intermédiaires en opérations de banque et de services de paiement (IOBSP), à l'exception des intermédiaires en opération de crédit consommation et crédit immobilier, ne sont pas régulés au niveau européen, il convient donc d'analyser le sujet au regard de chaque réglementation locale et au cas par cas.

2.3.4 - Les contrats de services d'investissement

Les contrats de services d'investissement n'ont pas été analysés dans le cadre de cette étude (voir cependant la section 2.3.2).



III-Les conditions de la prestation de services bancaires et financiers post-*Brexit*

3.1 - L'établissement d'une filiale ou d'une succursale dans l'Union européenne

3.1.1 - En matière bancaire

En principe, seuls les établissements agréés en France, ou agréés dans un État partie à l'accord sur l'EEE et bénéficiant du passeport européen, peuvent fournir des services bancaires⁵² à titre de profession habituelle sur le territoire français. Les textes en matière bancaire ne prévoient pas de régime d'équivalence applicable aux entités de pays tiers qui rendent des services bancaires depuis une succursale établie sur le territoire français⁵³.

Afin de poursuivre post-*Brexit* les activités actuellement réalisées en France sous forme de succursale ou directement depuis le Royaume-Uni en libre prestation de services, un établissement britannique devra disposer, soit d'un établissement de crédit (sous la forme d'une filiale ou d'une succursale, dans chaque cas agréée par le superviseur bancaire), d'un établissement de paiement ou d'un établissement de monnaie électronique en France, soit d'un passeport européen à partir d'une entité de son groupe établie dans un autre État membre. Les établissements britanniques pourraient ainsi continuer à fournir des services bancaires en France sans discontinuité.

Dès septembre 2016, l'ACPR et l'AMF ont, à cet effet, mis en place des procédures d'agrément accélérées et simplifiées s'agissant de la reprise d'activités existantes et déjà supervisées par l'autorité compétente du Royaume-Uni. L'implantation des établissements britanniques sous la forme d'entités agréées en France pourrait se combiner avec la mise en place de schémas d'externalisation par lesquels un certain nombre de prestations effectuées par ces entités agréées seraient externalisées auprès d'une autre entité agréée du groupe, située soit au sein de l'Union européenne soit en dehors de l'Union européenne, et par exemple au Royaume-Uni.

3.1.2 - En matière de services d'investissement

En matière de services d'investissement, le principe énoncé à la section 3.1.1 ci-dessus vaut tout autant. Ainsi, afin de poursuivre post-*Brexit* les activités actuellement réalisées en France sous

⁵² La notion de « services financiers » dans le cadre du présent rapport renvoie de façon générique à la fourniture des activités bancaires participant à la définition des établissements de crédit et de l'ensemble des activités, y compris constitutives de services d'investissement, de services de paiement, et de services d'émission et de gestion de monnaie électronique tels qu'ils sont mentionnés dans l'annexe 1 de la Directive CRD IV, autorisées à ces établissements ainsi que les activités ouvertes aux établissements de paiement et aux établissements de monnaie électronique.

⁵³ Voir section 3.2.2.



forme de succursale ou directement depuis le Royaume-Uni en libre prestation de services, un établissement britannique devra disposer soit d'une entité agréée par les autorités françaises, soit d'un passeport européen à partir d'une entité de son groupe établie dans un autre État membre. Les établissements britanniques pourraient ainsi continuer à fournir des services financiers en France sans discontinuité.

En outre, un régime spécifique aux « entreprises de pays tiers » a été instauré par la Directive MIF 2 et le Règlement MiFIR⁵⁴.

3.1.2.1 - Clients de détail et clients professionnels sur option

Pour qu'une entreprise de pays tiers puisse fournir sur le territoire d'un État membre des services d'investissement ou exercer des activités ou proposer ou non des services auxiliaires à des clients (tant professionnels sur option⁵⁵ que non-professionnels), la Directive MIF 2 permet aux États membres d'exiger qu'une entreprise de pays tiers établisse une succursale dans cet État membre. Cette succursale devra être agréée par l'État membre d'accueil, aux conditions prévues par la Directive MIF 2.

⁵⁴ Règlement (UE) n°600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (« **Règlement MiFIR** »).

⁵⁵ Clients pouvant être traités comme des clients professionnels sur demande de la section II de l'Annexe II.

⁵⁶ Article 39 de la Directive MIF 2 : « 1. Un État membre peut exiger d'une entreprise d'un pays tiers qui compte fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer ou non des services auxiliaires destinés à des clients de détail ou à des clients professionnels au sens de la section II de l'annexe II sur son territoire qu'elle établisse une succursale dans cet État membre.

2. Lorsqu'un État membre exige qu'une entreprise d'un pays tiers qui compte fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer ou non des services auxiliaires sur son territoire établisse une succursale, la succursale doit obtenir préalablement l'agrément des autorités compétentes dudit État membre aux conditions suivantes:

- a) la fourniture de services pour laquelle l'entreprise du pays tiers demande l'agrément est soumise à agrément et surveillance dans le pays tiers dans lequel elle est établie, et l'entreprise demandeuse est dûment agréée en tenant pleinement compte des recommandations du GAFI dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme;
- b) des mécanismes de coopération, prévoyant notamment des dispositions concernant les échanges d'informations en vue de préserver l'intégrité du marché et de protéger les investisseurs, sont en place entre les autorités compétentes de l'État membre dans lequel la succursale doit être établie et les autorités de surveillance compétentes du pays tiers dans lequel est établie l'entreprise;
- c) la succursale a suffisamment de capital initial à sa libre disposition;
- d) une ou plusieurs personnes sont nommées responsables de la gestion de la succursale et elles satisfont toutes à l'exigence énoncée à l'article 9, paragraphe 1;
- e) le pays tiers dans lequel est établie l'entreprise a signé avec l'État membre dans lequel la succursale doit être établie un accord parfaitement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace de renseignements en matière fiscale, y compris, le cas échéant, des accords multilatéraux dans le domaine fiscal;
- f) l'entreprise est membre d'un système d'indemnisation des investisseurs agréé ou reconnu conformément à la directive 97/9/CE.

3. L'entreprise d'un pays tiers visée au paragraphe 1 présente sa demande à l'autorité compétente de l'État membre dans lequel elle compte établir une succursale. »



Parmi ces conditions, la Directive MIF 2⁵⁶ pose des exigences en ce qui concerne :

- i) l'entreprise de pays tiers : celle-ci doit notamment être agréée et soumise dans l'État tiers à un agrément respectant les obligations du GAFI en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et à une surveillance particulière. Elle doit être également membre d'un système d'indemnisation des investisseurs qui soit agréé ou reconnu conformément à la directive 97/9/CE.
- ii) la succursale de l'entreprise de pays tiers : celle-ci doit notamment disposer de suffisamment de capital librement disponible et doit comporter un organe de direction composé de plusieurs personnes qui satisfassent aux exigences posées par l'article 9(1) de la Directive MIF 2.
- iii) la coopération entre l'État tiers et l'État membre : la Directive MIF 2 exige notamment l'existence de mécanismes de coopération en matière d'échange d'informations en vue de protéger les investisseurs et d'une convention fiscale conforme à l'article 26 du modèle OCDE.

3.1.2.2 - Clients professionnels autres que sur option et contreparties éligibles

L'article 39 de la Directive MIF 2 ne vise pas les contreparties éligibles et les clients professionnels (autres que sur option). Le Règlement MiFIR permet pour ces clients la fourniture directe de services d'investissement (sans établissement de filiale ou de succursale), sous réserve de l'adoption par la Commission d'une décision d'équivalence concernant le pays tiers (voir sections 3.2.3.2 et 3.2.3.3 ci-après). Si la Commission n'adopte pas de décision d'équivalence concernant ce pays tiers ou si la décision de la Commission reconnaissant l'équivalence n'est plus en vigueur, le Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises (« **PACTE** »)⁵⁷, usant de la faculté offerte à l'article 46(4) du Règlement MiFIR, propose d'introduire en droit français l'exigence d'établir une succursale agréée en France pour fournir sur le territoire français des services d'investissement à des clients professionnels ou à des contreparties éligibles.

Par ailleurs, l'obtention de l'agrément d'une succursale d'une entreprise de pays tiers dans l'Union européenne n'est pas sans intérêt pour la fourniture de services d'investissement à des contreparties éligibles et des clients professionnels autres que sur option situés dans l'Union européenne puisque cet agrément permettra ensuite à la succursale de rendre des services d'investissement et activités couverts par son agrément dans d'autres États membres de l'Union européenne, sous réserve que le cadre juridique et le dispositif de surveillance de l'État tiers soient reconnus comme équivalents⁵⁸.

⁵⁷ Article 23 du projet de loi PACTE.

⁵⁸ Article 47(3) du Règlement MiFIR : « Une entreprise de pays tiers établie dans un pays dont le cadre juridique et le dispositif de surveillance ont été reconnus comme réellement équivalents conformément au paragraphe 1 et est agréée conformément à l'article 39 de la directive 2014/65/UE a le droit de fournir les services et les activités couverts par son agrément aux contreparties éligibles et aux clients professionnels au sens de la section I de l'annexe II de la directive 2014/65/UE dans d'autres États membres de l'Union sans établir de nouvelles succursales. À cette fin, elle satisfait aux exigences d'information applicables à la fourniture transfrontalière de services et d'activités énoncées à l'article 34 de la directive 2014/65/UE.

La succursale reste soumise à la surveillance de l'État membre dans lequel elle est établie conformément à l'article 39 de la directive 2014/65/UE. Toutefois, et sans préjudice des obligations de coopération énoncées dans le présent règlement et dans la directive 2014/65/UE, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel est établie la succursale et l'autorité compétente de l'État membre d'accueil peuvent instaurer des dispositifs de coopération proportionnés pour garantir que la succursale de l'entreprise de pays tiers qui fournit des services d'investissement à l'intérieur de l'Union assure un niveau approprié de protection de l'investisseur. »



On peut parler à cet égard de « *passport pays tiers* ». Cette succursale restera soumise à la surveillance de l'État membre dans lequel la succursale a été « agréée » conformément aux conditions mentionnées ci-dessus. Les autorités de cet État membre et de l'État membre dans lequel elle rend le service peuvent instaurer des dispositifs de coopération permettant d'assurer un niveau approprié de protection de l'investisseur.

3.2 - Les dispositifs actuels rendant possible, directement ou indirectement, la prestation de services depuis le Royaume-Uni

3.2.1 - L'externalisation

3.2.1.1 - Le corpus réglementaire européen

Le recours à l'externalisation connaît une limite générale tenant à la substance devant être conservée au sein de l'entreprise délégante assujettie. Le risque principal posé par l'externalisation est que son ampleur soit telle que l'entreprise assujettie devienne « une boîte aux lettres » - pour reprendre la terminologie employée dans les Directives MIF 2, OPCVM⁵⁹ et AIFM⁶⁰ - qui serait de nature à remettre en cause les conditions de son agrément.

La notion de substance repose sur un socle d'exigences minimales communes à l'ensemble des directives sectorielles : elle suppose de maintenir *a minima* au sein de l'entreprise assujettie des fonctions effectives de direction (l'administration centrale d'une entreprise assujettie devant être située dans le même État membre que son siège statutaire) et une capacité de contrôle des tâches externalisées.

Au-delà de ce socle, et à l'exception notable de la Directive AIFM⁶¹, les différents textes sectoriels ne définissent pas de critères quantitatifs permettant de mettre en balance l'importance respective des activités externalisées et des activités menées en interne afin de caractériser le niveau acceptable d'externalisation.

⁵⁹ Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) telle que modifiée (« **Directive OPCVM** »).

⁶⁰ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 telle que modifiée (« **Directive AIFM** »).

⁶¹ Aux termes de l'article 82 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 complétant la Directive AIFM, les autorités nationales sont notamment invitées à prendre en compte, lorsqu'elles évaluent l'ampleur des délégations consenties, le montant des actifs faisant l'objet d'une délégation rapporté au montant total des actifs sous gestion, la répartition géographique et sectorielle des investissements, la configuration des délégataires, leur zone d'activité et leur structure sociale, et si la délégation est ou non conférée à une entité appartenant au même groupe que le gestionnaire.



A l'issue d'une analyse des différents corpus réglementaires sectoriels, le groupe de travail n'a pas identifié de disposition excluant a priori certains services ou activités du champ des activités pouvant faire l'objet d'une externalisation⁶². Les principales limites restreignant la capacité d'un établissement assujéti de recourir à l'externalisation tiennent à l'étendue de l'externalisation qui est appréciée globalement à l'échelle de l'ensemble des activités menées par ces établissements et à sa capacité de contrôle des activités externalisées, donc au risque qu'ils prennent ce faisant⁶³.

En l'absence de critères harmonisés permettant une appréciation cohérente au sein des différents États membres, la notion de substance est laissée largement à la discrétion de chacune des autorités nationales.

3.2.1.2 - Le cadre français

Le cadre français relatif à l'externalisation est défini par l'Arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (l'« Arrêté »).

Les articles 10 et 231 de l'Arrêté distinguent, au sein des « tâches essentielles ou importantes », différentes catégories de prestations qui, selon le cas, peuvent ou non être externalisées auprès de personnes agréées⁶⁴. Cependant, les textes de droit interne ne contiennent pas de restrictions spécifiques qui interdiraient a priori l'externalisation de certaines tâches, fonctions ou services, sous réserve du respect des exigences d'ordre général tenant, notamment, à la gouvernance et à la supervision des entreprises assujéties et à l'obligation de disposer de moyens humains et matériels adéquats.

⁶² Le considérant 18 de la Directive 2006/73/CE portant mesure d'exécution de la Directive MIF 1 précise à cet égard que « les autorités compétentes ne doivent pas accompagner l'agrément accordé pour la prestation de services ou d'activités d'investissement d'une interdiction générale prohibant l'externalisation d'une ou de plusieurs tâches essentielles ou importantes ou de services ou activités d'investissement ». Cette précision est reprise au considérant 43 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission du 25 avril 2016 complétant la Directive MIF 2.

⁶³ Voir les orientations de 2006 du CEBS sur l'externalisation (en cours de révision par l'ABE) et, sur la problématique particulière du recours à des prestataires de service en nuage, les recommandations de l'ABE de 2018 qui couvrent également le sujet.

⁶⁴ Article 10 r) de l'Arrêté : « Prestation de services ou autres tâches opérationnelles essentielles ou importantes : - les opérations de banque au sens de l'article L. 311-1 du code monétaire et financier, l'émission et la gestion de monnaie électronique au sens de l'article L. 315-1 du même code, les services de paiement au sens du II de l'article L. 314-1 du même code et les services d'investissement au sens de l'article L. 321-1 du même code, pour lesquels l'entreprise assujéti a été agréée ; - les opérations connexes mentionnées aux 1, 2, 3, 7 et 8 du I de l'article L. 311-2, aux 1, 2, 5 et 6 de l'article L. 321-2 et aux articles L. 522-2 et L. 526-2 du code monétaire et financier ; - les prestations participant directement à l'exécution des opérations ou des services mentionnés aux deux premiers tirets ; - ou toute prestation de services lorsqu'une anomalie ou une défaillance dans son exercice est susceptible de nuire sérieusement à la capacité de l'entreprise assujéti de se conformer en permanence aux conditions et obligations de son agrément et à celles relatives à l'exercice de son activité, à ses performances financières ou à la continuité de ses services et activités. »

Article 231 de l'Arrêté : « Les entreprises assujéties s'assurent que toutes prestations qui concourent de façon substantielle à la décision engageant une entreprise vis-à-vis de sa clientèle à conclure une opération mentionnée aux trois premiers tirets du r de l'article 10 n'est externalisée qu'auprès de personnes agréées ou habilitées selon les normes de leur pays à exercer de telles activités. »



A l'instar des directives européennes, l'Arrêté ne définit pas non plus de critères quantitatifs permettant de mettre en balance l'importance respective des activités externalisées et des activités menées en interne afin de caractériser le niveau acceptable d'externalisation.

L'organisation interne – externalisation comprise – de chaque établissement relève en effet de leur propre responsabilité, sous la supervision des autorités compétentes.

3.2.1.3 - La position des régulateurs

En réaction au *Brexit* et aux projets de relocalisation d'activités au sein de l'Union européenne envisagés par les établissements financiers britanniques, les régulateurs européens ont récemment apporté un certain nombre de précisions sur l'étendue de l'externalisation afin, notamment, d'assurer une harmonisation au niveau européen de l'évaluation de ces accords.

La BCE a ainsi rappelé, dans le cadre de questions réponses publiées le 11 avril 2017⁶⁵ l'obligation, pour chaque établissement de crédit agréé au sein de la zone euro, de disposer d'une capacité locale et indépendante d'exécution des transactions devant être conclues avec un nombre diversifié de contreparties. Appelée à se prononcer sur les accords de *back-to-back* susceptibles d'être mis en place dans le cadre du *booking* de transactions financières, la BCE a estimé que :

“Notwithstanding any temporary arrangements that they may agree on a case-by-case basis with the supervisor, the ECB and the national supervisors expect banks to have sufficient capabilities in place (including local infrastructure, staff and risk management functions) to manage all material risks locally. With specific reference to the “back-to-back booking model”, the ECB and the national supervisors would expect (also after possible transitional arrangements on a case-by-case basis) that a part of all risks is managed locally. For market risk, this might mean eventually establishing permanent local trading capabilities and local risk committees, as well as trading and hedging risks with diversified counterparties. The specific requirements will depend, among other things, on the structure of the booking model, as well as on the underlying contractual relations and internal arrangements. (...) Banks in the euro area should be capable of managing all material risks potentially affecting them independently and at the local level, and should have control over the balance sheet and all exposures. They should be in a position to respond directly and independently to potential enquiries by the ECB or national supervisors on all activities affecting the bank and provide information swiftly. The governance and risk management mechanisms should be commensurate with the nature, scale and complexity of the business and fully comply with European legislation. Establishing an “empty shell” company would not be acceptable. »

⁶⁵ BCE, Procedures for the relocation of banks to the euro area in the context of Brexit, (<https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/relocating/html/index.en.html>)

BCE, Brexit: an ECB supervision perspective, 15 novembre 2017 : « Banks do not only need to be well-capitalised and have sufficient liquidity and funding. They also need to have substance locally. In other words, there cannot be empty shells or letter box banks ».



L'ABE a très récemment réaffirmé que les institutions financières ne devaient pas externaliser des activités de sorte qu'elles deviennent des « coquilles vides »⁶⁶. Cette position de principe a été relayée par les régulateurs nationaux⁶⁷.

L'ESMA a, de son côté, publié le 31 mai 2017 un avis général⁶⁸ qui, en ce qui concerne les demandes de relocalisation dans l'Union européenne des entreprises agréées au Royaume-Uni, pose neuf principes pour assurer une convergence des autorités compétentes lors de l'examen des dossiers d'agrément.

Cet avis contient notamment un principe (*Principe six*) en matière de substance prévoyant que certaines activités et fonctions clés pour le fonctionnement de l'entité (telles que les fonctions de direction) doivent être localisées sur le sol de l'Union européenne et ne peuvent être externalisées hors de l'Union européenne. L'ESMA considère par ailleurs que, dans certaines circonstances propres au secteur d'activité considéré, certaines activités ou fonctions importantes ne peuvent être externalisées sans compromettre l'activité de l'entité et la possibilité pour l'autorité de surveillance d'exercer un contrôle effectif de l'entité. Il s'agit notamment des fonctions clés de direction, de responsable d'activités, de contrôle interne, de conformité, de contrôle des risques et des infrastructures de contrôle des systèmes informatiques.

L'ESMA a dans ce cadre mis en place un « mécanisme de coordination » des échanges entre autorités nationales compétentes (*Supervision Coordination Network*) sur les demandes de relocalisation, ces dernières conservant néanmoins leur pouvoir d'agrément.

Dans un avis du 12 octobre 2017⁶⁹, l'ABE a précisé que les autorités compétentes doivent s'assurer que l'externalisation n'est pas utilisée avec l'intention de vider une société de sa substance et de créer une société dans le seul but de bénéficier des passeports européens.

Dans les domaines relevant de la Directive MIF 2, l'ESMA a publié des avis sectoriels (services d'investissement notamment) précisant l'avis général mentionné ci-dessus sur les proportions et les conditions à respecter dans le cadre de l'externalisation⁷⁰.

⁶⁶ « *Financial institutions should not outsource activities to such an extent that they operate as 'empty shell' companies, and all institutions should have the substance to identify the capability to manage the risks they generate from the first day after the withdrawal of the UK, as the EBA made clear in its Opinion on Brexit of 12 October 2017* », ABE, *Opinion of the European Banking Authority on preparations for the withdrawal of the United Kingdom from the European Union*, EBA/Op/2018/05, 25 juin 2018.

⁶⁷ Voir en ce sens « *L'assurance dans un monde en disruption* », discours de François VILLEROY DE GALHAU, 27 octobre 2017.

⁶⁸ ESMA, *Opinion, General principles to support supervisory convergence in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union*, ESMA42-110-433, 31 mai 2017.

⁶⁹ ABE, *Opinion of the European Banking Authority on issues related to the departure of the United Kingdom from the European Union*, EBA/Op/2017/12, 12 octobre 2017.

⁷⁰ ESMA, *Opinion to support supervisory convergence in the area of investment firms in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union*, 13/07/2017, ESMA35-43-762; ESMA, *Opinion to support supervisory convergence in the area of secondary markets in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union*, ESMA70-154-270, 13 juillet 2017 ; ESMA, *Opinion to support supervisory convergence in the area of investment management in the context of the United Kingdom withdrawing from the European Union*, ESMA34-45-344, 13 juillet 2017.



Par ailleurs, dans une « *Notice to Stakeholders* » sur les conséquences du *Brexit* en matière de marchés d'instruments financiers du 8 février dernier⁷¹, la Commission européenne a mis en exergue le risque de création de « *boîte aux lettres* » par l'utilisation de schémas d'externalisation et/ou l'utilisation de succursales non-européennes pour fournir des services à des clients européens.

La Commission européenne reprend les opinions de l'ESMA et de la BCE selon lesquelles l'utilisation de succursales non-européennes doit être basée sur des raisons objectives liées aux services fournis dans les juridictions non européennes où elles sont établies et leur utilisation ne doit pas aboutir à une situation où ces succursales non-européennes accomplissent des fonctions importantes pour le compte de leurs établissements européens ou fournissent des services dans l'Union européenne.

En effet, la BCE a notamment considéré dans le cadre de ces questions réponses publiées le 11 avril 2017 que :

« The ECB and the national supervisors believe that the purpose of branches in third countries is to meet local needs. The ECB and national supervisors do not expect that branches in third countries perform critical functions for the credit institution itself or provide services back to customers based in the EU. »

Bien que le *Brexit* ait mis en évidence la question de l'externalisation, la nature et les proportions de l'externalisation sont des sujets traités notamment dans le cadre d'un dossier d'agrément ou de modification du programme d'activités, dans la mesure où des rubriques spécifiques traitent de ce sujet.

3.2.2 - Absence de régime d'équivalence applicable aux entreprises de pays tiers en matière bancaire

Contrairement aux textes européens récents comme la Directive AIFM, la Directive MIF 2 / le Règlement MiFIR, le Règlement EMIR⁷² ou encore le règlement sur les agences de notation⁷³, les directives sectorielles applicables en matière bancaire⁷⁴ ne prévoient aucun régime d'équivalence pour

⁷¹ Commission européenne, *Notice to stakeholders – Withdrawal of the United Kingdom and EU rules in the field of markets in financial instruments*, 8 février 2018 ; Commission européenne *Notice to stakeholders – Withdrawal of the United Kingdom and EU rules in the field of banking and payment services*, 8 février 2018 ; Commission européenne, *Notice to stakeholders – Withdrawal of the United Kingdom and EU rules in the field of post-trade financial services*, 8 février 2018.

⁷² Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 (« Règlement EMIR »). Cf. article 25(6) concernant les chambres de compensation de pays tiers et l'article 75 relatif aux référentiels centraux non-européens.

⁷³ Règlement (UE) n° 1060/2009, modifié par le règlement (UE) n° 462/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 (le « **Règlement CRA** »). Cf. article 5(6).

⁷⁴ Directive CRD IV et, par extension, Directive PSD 2 et Directive DME 2. V. la table des régimes d'équivalence établie par la Commission européenne (https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/equivalence-table_en.pdf). V. également, Parlement européen, Briefing « *Third-country equivalence in EU banking legislation* », PE 587.369, 7 mars 2017.



les établissements non-européens en matière d'accès aux activités réglementées⁷⁵. Par conséquent, à défaut de dérogations ou exemptions éventuellement offertes par la législation nationale⁷⁶, il ne sera pas possible pour les établissements britanniques de poursuivre leurs activités en France après le *Brexit* depuis le territoire britannique (en libre prestation de services) ou depuis une succursale située en France (liberté d'établissement).

3.2.3 - Dispositifs applicables aux services d'investissement

3.2.3.1 - Reverse solicitation

Si un client tant professionnel que non professionnel⁷⁷ se trouvant dans l'Union européenne déclenche sur sa seule initiative la fourniture d'un service d'investissement ou l'exercice d'une activité d'investissement par une entreprise de pays tiers, cette dernière peut fournir le service demandé sans avoir établi de succursale conformément aux exigences de la Directive MIF 2 ou être inscrite sur le registre des entreprises de pays tiers tenu par l'ESMA conformément aux exigences du Règlement MiFIR. Ces services ne devraient pas être considérés comme étant rendus sur le territoire de l'Union européenne⁷⁸.

En revanche, toute démarche commerciale⁷⁹ de l'entreprise de pays tiers (sous forme de publicité ou de promotion) vis-à-vis de clients ou de clients potentiels dans l'Union européenne ne pourra pas s'analyser comme une démarche ayant été faite à la seule initiative du client. L'appréciation de l'initiative du client devra se faire *in concreto* sans tenir compte d'éventuelles clauses ou réserves indiquant par exemple que l'entreprise de pays tiers est réputée agir sur la seule initiative du client.

⁷⁵ Certes, Directive CRD IV prévoit certaines règles d'équivalence, mais elles sont limitées au domaine prudentiel (p. ex. article 107(4) du règlement (UE) n° 575-2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 (le «**Règlement CRR**»), concernant le traitement prudentiel des expositions sur des établissements de crédit ressortissants de certains pays tiers, comme l'Australie, la Chine, etc.; ou encore l'article 142 du même règlement sur les grands risques). Pour être complet, on peut également noter que la Directive DME 2 (article 8(3)) permet à l'Union européenne de conclure des accords avec des pays tiers pour convenir du même traitement dans l'ensemble de l'UE. A ce jour, de tels accords n'ont pas été conclus.

⁷⁶ Par exemple, en France, les exceptions au monopole bancaire (dont par exemple la toute nouvelle permission donnée aux entités et institutions de droit étranger d'acquies des créances bancaires sous certaines conditions, introduite par la loi Sapin II à l'article L. 511-6, 4° du CMF), permettent aux personnes en bénéficiant de ne pas devoir solliciter auprès de l'ACPR un agrément bancaire.

⁷⁷ Article 42 de la Directive MIF 2 et article 46(5) du Règlement MiFIR.

⁷⁸ Considérant n°111 de la Directive MIF 2 et considérant n°43 du Règlement MiFIR.

⁷⁹ Y compris toute publicité, brochure, communiqué de presse, etc. : « As for the means of such solicitations, ESMA is of the view that every communication means used such as press releases, advertising on internet, brochures, phone calls or face-to-face meetings should be considered to determine if the client or potential client has been subject to any solicitation, promotion or advertising in the Union on the firm's investment services or activities or on financial instruments. », ESMA, Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics, ESMA35-43-349, 25 mai 2018.



L'entreprise de pays tiers n'aura pas le droit de commercialiser des nouvelles catégories de produits ou de services d'investissement auprès de ces clients et devra se limiter à la fourniture du service demandé par le client. L'ESMA a notamment précisé les critères permettant de déterminer quand une entreprise de pays tiers commercialise une nouvelle catégorie de produits. Elle recommande notamment de prendre en compte le type d'instrument offert, s'il s'agit d'instruments complexes ou non complexes au sens de la Directive MIF 2 et le caractère risqué du produit⁸⁰.

3.2.3.2 - Prestation de services directe à des clients professionnels autres que sur option et à des contreparties éligibles

Pour les contreparties éligibles et les clients professionnels autres que sur option établis dans l'Union uniquement⁸¹, le Règlement MiFIR⁸² permet aux entreprises de pays tiers de fournir des services ou activités d'investissement sans établir de succursale si elles sont inscrites dans le registre des entreprises de pays tiers tenu par l'ESMA.

Les conditions d'inscription au registre tenu par l'ESMA sont posées dans le Règlement MiFIR : le pays tiers d'où provient l'entreprise devra bénéficier d'une décision d'équivalence⁸³ accordée par la Commission européenne, ce qui suppose notamment que les entreprises fournissant des services d'investissement dans ce pays tiers soient agréées dans ce pays tiers et soient soumises en continu à une surveillance et une obligation de conformité effectives, et que des modalités de coopération aient été établies entre l'ESMA et l'autorité compétente de pays tiers⁸⁴.

La décision d'équivalence de la Commission européenne a pour objet notamment de certifier que les modalités juridiques et de surveillance du pays tiers garantissent le respect, par les entreprises autorisées dans celui-ci, des exigences prudentielles et de conduite des affaires et ont un effet équivalent aux exigences prévues par les textes européens.

L'entreprise de pays tiers inscrite au registre de l'ESMA ne peut pas se voir imposer d'exigences supplémentaires par les États membres ni se voir accorder un traitement plus favorable qu'aux entreprises de l'Union⁸⁵.

La proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant notamment le

⁸⁰ ESMA, Questions and Answers On MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics, ESMA35-43-349, 25 mai 2018, question 2 of Chapter 13.

⁸¹ Catégorie de clients considérés comme professionnels de la section I de l'Annexe II de la Directive MIF 2.

⁸² Article 46(1) du Règlement MiFIR.

⁸³ Article 47(1) du Règlement MiFIR.

⁸⁴ Article 47(2) du Règlement MiFIR.

⁸⁵ Article 46(3) du Règlement MiFIR.



Règlement MiFIR⁸⁶ (la « **Proposition de Modification du Règlement MiFIR** ») prévoit que lorsque les services fournis et les activités exercées par les entreprises de pays tiers dans l'Union européenne à la suite de l'adoption de la décision d'équivalence sont susceptibles d'être d'importance systémique pour l'Union européenne, les exigences prudentielles et de conduite des affaires juridiquement contraignantes ne peuvent être considérées comme ayant un effet équivalent qu'après une évaluation détaillée et granulaire. A cette fin, la Commission européenne évalue et tient compte également de la convergence en matière de surveillance entre le pays tiers concerné et l'Union européenne. La Proposition de Modification du Règlement MiFIR prévoit également que les entreprises de pays tiers communiquent annuellement à l'ESMA des informations sur l'échelle et l'étendue des services fournis et des activités exercées dans l'Union européenne.

3.2.3.3 - Les régimes nationaux

En l'absence d'une décision d'équivalence de la Commission ou si la décision d'équivalence n'est plus en vigueur, le Règlement MiFIR permet aux États membres de prévoir que leurs autorités compétentes délivrent un agrément, conformément à leurs droits nationaux, aux entreprises de pays tiers leur permettant d'offrir des services d'investissement ou d'exercer des activités d'investissement et de proposer des services auxiliaires à des contreparties éligibles et à des clients professionnels autres que sur option sur leur territoire sans avoir à y implanter de succursale ni à être inscrit sur le registre de l'ESMA⁸⁷. L'entreprise de pays tiers agréée dans ce cadre ne pourra pas offrir une prestation de services à un client situé dans un autre pays de l'Union européenne que celui dans lequel elle a été agréée.

Il existe par ailleurs un régime transitoire pour les situations dans lesquelles les entreprises de pays tiers sont déjà autorisées en vertu de dispositions nationales et survient une décision d'équivalence de la Commission européenne pour le pays tiers concerné. Dans cette hypothèse, les entreprises de ce pays tiers pourront continuer, durant 3 ans, à fournir des services et mener leurs activités dans l'Union conformément aux régimes nationaux en vertu desquels elles étaient jusqu'alors autorisées⁸⁸.

Cette option a été exercée par de nombreux États membres au sein de l'Union européenne, dont en premier lieu le Royaume-Uni dans le cadre de l'« *overseas exemption* ». Sous l'égide de la Directive MIF 1, le Royaume-Uni avait instauré des régimes dérogatoires permettant à des entreprises de pays tiers à l'Union européenne de rendre des services d'investissement sur leur territoire sans avoir l'obligation d'y être installé et donc de se soumettre aux règles

⁸⁶ Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 1093/2010, 2017/0359(COD), COM(2017) 790 final.

⁸⁷ Article 46(4) du Règlement MiFIR.

⁸⁸ Article 54(1) du Règlement MiFIR.



de la Directive MIF 1. Cette faculté a été reprise au sein du régime pays tiers de la Directive MIF 2. L'« *overseas exemption* » permet à des personnes qui ne sont pas agréées en qualité d'entreprises d'investissement, et situées en dehors de l'EEE, de fournir à des clients situés au Royaume-Uni certains services d'investissement sous réserve notamment de respecter les conditions cumulatives suivantes : (i) ne pas avoir d'établissement au Royaume-Uni (ni sous forme de succursale), (ii) fournir seulement certains services réglementés⁸⁹ (qui correspondent à certains services d'investissement au sens de la Directive MIF 2, comme la réception transmission d'ordres ou la négociation pour compte propre), et (iii) fournir le service avec le concours ou par le biais d'une personne autorisée ou exemptée au Royaume-Uni à la suite d'une « approche légitime »⁹⁰.

Des régimes comparables existent notamment en Belgique, Allemagne, Irlande, Pays-Bas, Luxembourg, Norvège et Suède.

Contrairement à certains autres États de l'Union européenne, la France, dans le cadre du projet de loi PACTE envisage d'exiger de l'entreprise de pays tiers qu'elle établisse une succursale agréée en France pour fournir sur le territoire français des services d'investissement à des clients professionnels et des contreparties éligibles.

IV- Les recommandations du groupe de travail

4.1 - Favoriser la continuité des services

Dès la sortie effective du Royaume-Uni de l'Union européenne, un établissement britannique ou sa succursale européenne ne pourra plus fournir post-*Brexit* des services réglementés aux clients européens sous peine de se placer en violation du monopole de la prestation de services concernée.

Cette situation peut s'avérer problématique dans des hypothèses de restructuration et de procédures collectives. Par exemple, un établissement britannique a accordé un prêt à une société établie dans l'Union européenne avant le Brexit. Cette société connaît des difficultés, de sorte qu'un plan de restructuration de ses dettes incluant notamment une nouvelle remise de fonds des banquiers prêteurs, serait négocié post-*Brexit*. Il s'agirait donc d'augmenter le montant du crédit initial accordé par l'établissement britannique. Ce dernier ne pourrait procéder à cette nouvelle remise de fonds qui n'était pas initialement prévue au contrat de prêt sans violer le monopole bancaire dans cet exemple.

⁸⁹ Le bénéfice de l'exemption est soumis à des conditions différentes, plus ou moins strictes, selon le service fourni.

⁹⁰ Notion bien plus large que la commercialisation passive de la reverse solicitation.



Sauf cas particuliers ou modification substantielle post-*Brexit* aboutissant à la fourniture d'un nouveau service réglementé⁹¹, le principe général qui se dégage de l'étude menée par le groupe de travail semble être celui de la continuité des contrats qui sont en cours d'exécution au moment du *Brexit*.

Le groupe de travail formule les recommandations suivantes :

- Il apparaît souhaitable de déterminer sur quels critères clairs et simples la restructuration d'une transaction en cours (dérivé, prêt de titres, pension livrée) dont la prestation caractéristique a déjà été exécutée pourrait être considérée comme aboutissant à la fourniture d'un nouveau service d'investissement. Des associations professionnelles de place pourraient utilement proposer des critères techniques qui pourraient ensuite être entérinés par des autorités de tutelle.
- Dans certaines hypothèses suffisamment délimitées et déterminées, comme par exemple un plan de restructuration de dettes d'une entreprise en difficulté dans le cadre d'une procédure collective, une réflexion sur un texte serait utilement menée afin de garantir la continuité dans l'intérêt de la protection des clients.
- Dans un souci de sécurité juridique, il serait souhaitable d'introduire au minimum en droit français et au mieux en droit européen⁹², un régime, inspiré du régime existant en matière de retrait d'agrément, d'encadrement de la gestion extinctive des activités menées sous l'empire de certains contrats conclus entre des succursales européennes des établissements britanniques ou des établissements britanniques en libre prestation de services et leurs clients français ou européens et qui n'auraient pas fait l'objet d'un transfert à une entité autorisée sur le territoire de l'EEE. Ce régime conduirait le prestataire à exécuter ses engagements pris en effectuant des opérations strictement nécessaires à l'apurement des situations existantes au mieux des intérêts des clients.

4.2 - Encourager les transferts au profit d'une localisation dans l'Union européenne

Il convient ici de distinguer la situation des établissements français qui, dans la grande majorité des cas, disposent de succursales au Royaume-Uni et des établissements organisés autrement⁹³ (et qui sont agréés au Royaume-Uni). Pour les premiers, il ne sera pas nécessaire d'encourager, pour des raisons seulement juridiques, les transferts, puisque le contrat prévoit, le plus souvent, que le client conclut avec l'entité établie dans l'Union et sa succursale.

⁹¹ Voir Section 2.3 du présent rapport. Il pourrait s'agir par exemple des contrats de crédit conclus avant le *Brexit* dont un certain nombre de conditions préalables ne sont pas remplies avant le *Brexit*, l'augmentation du montant de la facilité, l'ajout d'un nouvel emprunteur, le roulement d'une position, etc.

⁹² Il conviendrait de mener une étude plus approfondie sur la faisabilité de cette solution en droit européen.

⁹³ Entités visées à la section 1.1 du présent rapport.



Pour les seconds, il est de l'intérêt de l'Union et des clients de favoriser les transferts de relations contractuelles entre un établissement ou une filiale britannique au profit d'une entité localisée dans l'Union européenne dans un souci de protection de l'intérêt des clients européens.

4.2.1 - Faciliter la réplication des contrats-cadres de marché

Afin d'assurer la continuité des relations contractuelles entre les clients européens et les groupes qui les servent depuis le Royaume-Uni, hors le cas des établissements établis en succursales londoniennes pour lesquels la continuité des contrats reste majoritairement possible (cf. *supra*), un nombre important de contrats va devoir être mis en place entre ces clients et leurs nouveaux prestataires basés au sein de l'Union Européenne.

Les exemples récents de *repapering* liés à la Directive MIF 2 ou au Règlement EMIR ont démontré la difficulté opérationnelle de ce type d'exercice non seulement pour les établissements mais également pour leurs clients.

En matière financière, il existe de nombreux domaines où les relations entre les parties sont régies par deux niveaux de formalisations contractuelles : la convention-cadre puis les confirmations relatives à chaque transaction conclue sous l'égide de cette convention-cadre. C'est ainsi le cas pour les transactions de produits dérivés, de pensions livrées ou encore de prêts emprunts de titres financiers.

La convention-cadre a ainsi pour vocation de définir le cadre juridique général des relations futures entre les parties concernant un type de transaction particulier et chaque confirmation matérialise ensuite l'accord des parties sur la conclusion d'une transaction et les termes économiques et juridiques spécifiques de celle-ci.

C'est pourquoi il pourrait être de l'intérêt commun de l'ensemble des acteurs de permettre un mode simplifié de réplication de certaines relations contractuelles existantes, à savoir les conventions-cadres.

On entend par réplication d'une convention le fait d'utiliser les termes d'une convention existante (la « **Convention Répliquée** »), et donc déjà négociés entre un client et un groupe bancaire, afin d'établir un nouveau contrat (la « **Seconde Convention** ») entre ce client et une autre société de ce groupe bancaire.

La Convention Répliquée et les transactions qui s'y rapportent demeurent inchangées et continuent à produire tous leurs effets.

Il pourrait être envisagé qu'un texte autorise que la réplication soit réputée acceptée par le client lorsque les conditions suivantes sont remplies :



- i) les deux prestataires de services d'investissement appartiennent au même groupe ;
- ii) la qualité de crédit du nouveau prestataire de services d'investissement est similaire à celle du prestataire britannique ;
- iii) le nouveau prestataire a notifié par écrit au client avec un préavis de soixante jours, la proposition de répliquer la convention-cadre existante et les modifications nécessaires à apporter à celle-ci, notamment en ce qui concerne les adresses de notification et coordonnées diverses, l'éventuelle domiciliation (process agent) ou le droit applicable (et la compétence juridictionnelle) à cette nouvelle convention ; et
- iv) le client n'a pas contesté les termes de la nouvelle convention et a conclu après le préavis mentionné ci-dessus une première transaction entrant dans le champ d'application de cette nouvelle convention avec le nouveau prestataire de services d'investissement.

Le client devra également être informé si la modification du contrat-cadre susceptible d'emporter des conséquences négatives en termes de protection du client.

Grâce au processus proposé ci-dessus la conclusion de la Seconde Convention est ainsi facilitée. Cette réplification d'une convention-cadre ne vaudrait pas novation de la convention existante ni des transactions qui s'y rapportent.

4.2.2 - Faciliter le transfert des transactions en cours conclues au titre des contrats-cadres de marché

La réplification ou le transfert des transactions documentées par des conventions-cadres de produits dérivés conclus avant le *Brexit* entre une entité britannique et une entité établie dans l'Union européenne pourra donner lieu, du fait du changement de partie contractante notamment, à l'application de l'obligation de compensation ou de l'obligation de collatéralisation prévues par le Règlement EMIR.

En effet, l'obligation de compensation⁹⁴ s'applique à certains types de contrats dérivés conclus ou « novés » (i) à la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet ou après cette date⁹⁵ ou (ii) entre la date de notification de l'agrément de la contrepartie centrale et la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet, si la durée résiduelle du contrat est supérieure à la durée résiduelle minimale fixée dans le cadre des règlements délégués, dite *frontloading period*.

⁹⁴ Article 4 du Règlement EMIR.

⁹⁵ Ces dates sont échelonnées selon le type de contreparties et le type de produits. Voir notamment le règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission du 6 août 2015 complétant le règlement (UE) no 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne l'obligation de compensation, le règlement délégué (UE) 2016/592 de la Commission du 1er mars 2016 complétant le règlement (UE) no 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation sur l'obligation de compensation, le règlement délégué (UE) 2016/1178 de la Commission du 10 juin 2016 complétant le règlement (UE) no 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne l'obligation de compensation, règlement délégué (UE) 2017/751 de la Commission du 16 mars 2017 modifiant les règlements délégués (UE) 2015/2205, (UE) 2016/592 et (UE) 2016/1178 en ce qui concerne le délai de mise en conformité avec les obligations de compensation accordé à certaines contreparties négociant des dérivés de gré à gré.



L'obligation de collatéralisation⁹⁶ fait également l'objet d'une entrée en vigueur échelonnée dans le temps en fonction du type de marge (marge initiale ou marge de variation) et du volume de dérivés non compensés des contreparties, qui intervient au plus tôt le 4 février 2017.

Toutes les opérations en cours entre une entité établie dans l'Union européenne et un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement établi au Royaume-Uni conclues avant ces dates ne sont pas soumises aux obligations de compenser et de collatéraliser.

Dans le contexte du *Brexit*, un certain nombre d'opérateurs britanniques souhaitent transférer des « books » entiers de transactions vers l'Union européenne. Cette tendance doit être encouragée et facilitée. La seule technique pour mettre en œuvre ce transfert de transactions est la novation, c'est-à-dire un contrat tripartite entre l'entité établie dans l'Union européenne et l'entité britannique, toutes deux parties au contrat d'origine, et l'entité européenne qui se substituera à l'entité britannique dans le contrat.

Les Q&A de l'ESMA⁹⁷ précisent, au sujet de l'obligation de compensation, qu'une novation est caractérisée par le changement de contrepartie dans le cadre d'une transaction. Cette analyse semble transposable à l'obligation de collatéralisation. Dans cette hypothèse, la novation entraînerait donc la création d'une nouvelle opération entre les entités européennes qui serait immédiatement soumise aux obligations de compensation ou de collatéralisation. Il serait souhaitable que soient précisés de manière claire les critères permettant de déterminer qu'une transaction est « novée ».

Il serait inéquitable de soumettre le client aux obligations de compensation ou de collatéralisation du seul fait de cette novation, mais aussi aux obligations de transparence pré-négociation de la Directive MIF 2. De plus, il est également de l'intérêt de l'Union de permettre ces transferts de *books*. Il serait envisageable de convenir au niveau d'EMIR 2, de dispositions permettant aux opérateurs d'effectuer une novation sur une base « *iso-règlementaire* », c'est-à-dire que les opérations novées conservent leur régime juridique applicable avant la novation. Les seules réserves à apporter à cette règle sont que ce *grandfathering* puisse bénéficier aux opérations « *novées* » uniquement du fait du changement de contrepartie au profit d'une entité européenne et qu'il soit limité dans le temps. A partir du moment où les parties conviendraient de toute autre modification aux termes

⁹⁶ Article 11(3) du Règlement EMIR et règlement délégué (UE) 2016/2251 de la Commission du 4 octobre 2016 complétant le règlement (UE) no 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux par des normes techniques de réglementation relatives aux techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale.

⁹⁷ « Article 4(1)(b) of EMIR requires to clear the OTC derivative contracts (pertaining to a class of OTC derivatives that has been declared subject to the clearing obligation) that are entered into or novated either on or after the date from which the clearing obligation takes effect or during the frontloading period detailed in Article 4(1)(b)(ii) and under certain conditions. What type of trade novations are covered in this article? » « All types of trade novations are covered, i.e. each time a counterparty (being a CCP or another counterparty) steps into the trade and become a new counterparty to the trade. », ESMA, Questions and Answers Implementation of the Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR), OTC question 20.



de l'opération, ce *grandfathering* ne s'appliquerait pas et la nouvelle opération qui naitrait de ces autres modifications serait soumise aux obligations de compensation et de collatéralisation. Afin de s'assurer du bon usage de cette mesure, il serait souhaitable qu'un *reporting* au régulateur de l'usage de cette mesure soit effectué.

4.3 - Poursuivre l'effort de convergence en matière de législation européenne et d'application des textes

Le groupe de travail invite les Autorités à engager sans tarder une réflexion sur l'encadrement des mécanismes⁹⁸ organisés par les textes actuels permettant la fourniture de services d'investissement par une entité ayant son siège dans un pays tiers à des clients européens ou l'externalisation de la fourniture de services bancaires et financiers par une entité située dans l'Union européenne au profit d'une entité établie dans un pays tiers. Ces mécanismes méritent en effet d'être précisés. Aussi, une meilleure harmonisation des approches des autorités nationales serait souhaitable et pourrait notamment être réalisée par un renforcement des pouvoirs de chacune des autorités européennes de surveillance dans l'interprétation et la mise en œuvre des textes européens.

⁹⁸ Reverse solicitation, prestation de services directe par une entreprise de pays tiers à des clients professionnels autres que sur option et à des contrepartie éligible sous réserve de l'obtention d'une décision d'équivalence.

⁹⁹ Voir en ce sens notamment la lettre de l'ESMA à la Commission européenne, *MiFID II / MiFIR third country regimes, provision of investment services and activities at the exclusive initiative of the client and outsourcing of functions to third country entities*, 26 septembre 2018.



CONCLUSION

Il ressort du présent rapport deux grandes problématiques juridiques liées *Brexit* : d'une part, celle de la continuité des contrats conclus en cours au moment du *Brexit* et d'autre part, celle des conditions de la prestation de services bancaires et financiers post-*Brexit*.

Concernant la problématique de la continuité des contrats, le HCJP considère que la majorité des contrats bancaires et financiers ne soulèvent pas de difficultés. Les contrats pour lesquels la continuité est menacée sont ceux dont l'exécution post-*Brexit* aboutit à la prestation de services bancaires et de services d'investissement. Pour ces contrats, le HCJP a formulé des recommandations visant à permettre d'encadrer leur continuité jusqu'au terme du contrat au mieux des intérêts des clients.

Si les parties au contrat souhaitent que celui-ci soit poursuivi avec une entité implantée dans l'Union européenne, le HCJP recommande de faciliter le transfert des relations contractuelles et des transactions y relatives au profit de cette entité.

L'analyse des conditions de conclusion des relations contractuelles nouvelles post-*Brexit* ont conduit le HCJP à recommander de poursuivre l'effort de convergence en matière de législation européenne et d'application des textes.



LISTE DES ANNEXES

Composition du Groupe de travail

Annexe 1 Étude sur la continuité des contrats



COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL



COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL « BREXIT, BANQUES ET PRESTATAIRES DE SERVICES D'INVESTISSEMENT »

PRÉSIDENT :

- **Thierry BONNEAU**, Professeur à l'Université Panthéon-Assas (Paris II),
- avec l'assistance d'**Hubert de VAUPLANE**, avocat associé, Kramer Levin, pour les aspects relatifs aux services d'investissement

RAPPORTEUR :

- **Nadège DEBENEY**, avocat collaborateur, Jones Day.

PARTICIPANTS AUX RÉFLEXIONS DU GROUPE DE TRAVAIL EN MATIÈRE BANCAIRE :

- **Frédéric de BROUWER**, *Head of regulatory, legal department*, Société Générale,
- **Pierre-Henri CASSOU**, Consultant et Président de l'Observatoire des Fonds de Prêts à l'Économie,
- **Roberto CRISTOFOLINI**, avocat associé, Norton Rose,
- **Carine DELFRAYSSI**, Directrice – Affaires juridiques et européennes, Paris Europlace,
- **Jacques DELMAS-MARSALET**, Conseiller d'État honoraire, membre du HCJP,
- **Gérard GARDELLA**, ancien Magistrat, ancien Directeur juridique du Groupe Société Générale, secrétaire général du HCJP,
- **Jérôme HERBET**, avocat associé, Winston & Strawn,
- **Frédéric LACROIX**, avocat associé, Clifford Chance,
- **Olivier MITTELETTE**, Directeur du département Banque d'investissement et de marché, Fédération Bancaire Française,
- **Alain PITHON**, Secrétaire général, Paris Europlace,
- **Ana PIRES**, Banque d'investissement et de marché, Fédération Bancaire Française,
- **Michel PRADA**, Inspecteur général des finances honoraire, membre du HCJP,
- **Stéphane PUEL**, avocat associé, Gide Loyrette Nouel,
- **Louis SOLERANSKI**, avocat collaborateur, Norton Rose.



PARTICIPANTS AUX RÉFLEXIONS DU GROUPE DE TRAVAIL EN MATIÈRE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT

- **Bertrand BREHIER**, Responsable adjoint à la Direction des Affaires Juridiques Groupe – Règlementation bancaire et financière, Société Générale,
- **Sylvie DARIOSECQ**, Directrice des Affaires Juridiques, Association française des marchés financiers (AMAFI),
- **Laurent DURAND**, Directeur juridique, HSBC France,
- **Gérard GARDELLA**, ancien Magistrat, ancien Directeur juridique du Groupe Société Générale, secrétaire général du HCJP,
- **Nicolas SPITZ**, avocat associé, Spitz Poulle Kannan,
- **Jérôme SUTOUR**, avocat associé, CMS Francis Lefebvre Avocats.

REPRÉSENTANTS DE L'AMF

- **Denis GUINAUDEAU**,
- **Louise MARCELLIN**,
- **Victor MAURIN**.

REPRÉSENTANTS DE L'ACPR

- **Pierre-Jean CUSSET**,
- **Cyril GRUFFAT**,
- **Stéphanie MACHEFERT**,
- **Rosy-Mathilde MOUNTHAULT**.

REPRÉSENTANTS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR

- **Florian BON**,
- **Pierre ROHFRITSCH**,
- **Pierre-Eliott ROZAN**.

REPRÉSENTANTS DE LA BANQUE DE FRANCE

- **Étienne GRUNER**,
- **Nassera TAMER**.



ANNEXE 1

Étude sur la continuité des contrats



ANNEXE 1

« ÉTUDE SUR LA CONTINUITÉ DES CONTRATS »

Contrat de financement (1/2) :

Hypothèse globale (pour tout type de contrat abordé ci-après) : service octroyé depuis une succursale britannique d'une banque ayant son siège social en France.

Pour rappel, le « *wholesale lending* » n'est pas régulé au Royaume-Uni et donc l'analyse inverse ne poserait pas de problème, en l'état de la réglementation applicable.

Type de contrat	Cas	Continuité des contrats	Argumentaire
Crédit à terme et « revolver »	Déjà signé et déjà tiré intégralement avant le Brexit	✓	Avant le Brexit donc pas de sujet. Ne subsiste qu'une obligation de paiement pour l'emprunteur.
	Déjà signé mais non entièrement tiré avant le Brexit (cela couvre à la fois les crédits à terme partiellement tirés et les crédits « revolver »).	✓	Approche "consensuelle" du contrat et engagement irrévocable de la banque (1) . La remise de fonds post Brexit pourrait être considérée comme relevant de la simple exécution du contrat.
Contrat de crédit "committed" avec possibilité d'engagement par signature*	Emission de la garantie avant le Brexit avec une date de paiement après le Brexit	✓	Cf. argumentaire (1) . Le paiement de la garantie post Brexit relève de la simple exécution du contrat.
	Ligne de crédit avec obligation d'émettre post Brexit une garantie-qui s'étend au-delà de la date du Brexit	✓	Cf. argumentaire (1) . L'émission de la garantie post Brexit pourrait être considérée comme relevant de la simple exécution du contrat.
Crédit documentaire	Avec une date de paiement après le Brexit	✓	Cf. argumentaire (1) . Le paiement de la garantie post Brexit relève de la simple exécution du contrat.
	Ligne de crédit avec obligation d'émettre post Brexit un crédit documentaire qui s'étend au-delà de la date du Brexit	✓	Cf. argumentaire (1) . L'émission de la garantie post Brexit pourrait être considérée comme relevant de la simple exécution du contrat.



Type de contrat	Cas	Continuité des contrats	Argumentaire
Contrat de crédit syndiqué avec un certain nombre de conditions préalables	Toutes les conditions préalables sont réunies avant le Brexit	✓	Cf. argumentaire (1) .
	Certaines conditions préalables ne sont pas remplies au moment du Brexit	X	Les conditions n'étant pas remplies, l'exécution du contrat n'a pas démarré, cela pourrait ne pas permettre la continuité du contrat.
Uncommitted facilities		X	Il n'y a pas d'engagement des parties donc le contrat ne peut perdurer: il faut arrêter en respectant les préavis requis ou obtenir une licence.



Contrat de financement (2/2) :

Life cycle event (post Brexit)	Continuité des contrats	Argumentaire
Extend or pay (émission d'une garantie avec une maturité post Brexit, à l'issue de laquelle on renouvelle ou on règle le montant de la garantie)	✓	Lorsque la clause « Extend or Pay » est spécialement aménagée au sein de la garantie (vraie clause d'« extend or pay »), elle fait partie de la garantie et du crédit par signature préalablement consenti, cf. argumentaire (1) .
Augmentation du montant de la facilité	✗	Modification substantielle du contrat et donc celui-ci ne peut perdurer (2) .
Prolongation de la maturité	✗	Cf. argumentaire (2) .
Ajout d'un nouvel emprunteur français	✗	Cf. argumentaire (2) . Un aménagement contractuel limitant la possibilité d'ajout de nouveaux emprunteurs est à envisager.

Autres sujets évoqués :

1. Contrat LMA :

La question de la localisation de l'agent de la facilité est posée. Les établissements souhaiteraient que celle-ci n'ait pas d'impact et que l'agent puisse être considéré comme étant transparent. Le LMA de droit anglais indique que la localisation de l'agent de la facilité peut être modifiée mais propose à défaut de choix contraire que celui-ci soit au Royaume-Uni. Il faudrait réfléchir au point « doit être au Royaume-Uni ».

2. Article 55 de la Directive Résolution (BRRD):

Certains établissements rappellent le contexte général sur l'article 55 et les travaux de place plaidant pour une application « intelligente »/ proportionnée sur les seuls contrats qui dégagent des capacités de recapitalisation. L'intégration de l'article dans les contrats doit donc s'insérer dans ce cadre, en tenant compte des termes de la transposition française (loi de ratification Sapin 2).

3. Piste de réflexion évoquée :

Approcher l'ACPR, après analyse plus approfondie par le groupe de travail, pour défendre un parallèle avec les situations de cessation d'activités et retrait d'agrément, en vue d'obtenir confirmation de l'analyse et du traitement appliqué, dans ces situations.



Produits dérivés, repo et prêts de titres

Cette analyse s'appuie sur les « *life cycle events* » de l'ISDA.

Life cycle event (post Brexit)	Continuité des contrats	Argumentaire
Payment & settlement	✓	Approche "consensuelle" du contrat et engagement irrévocable de la banque. (1) La remise de fonds relève de la simple exécution du contrat et n'implique pas la fourniture d'un service d'investissement.
Exercice d'une option (ou swaption)	✓	Cf. argumentaire (1) . L'exercice de l'option est déjà prévu dans le contrat.
Transfert de collateral supplémentaire	✓	Cf. argumentaire (1) . Il s'agit d'une simple demande de garantie supplémentaire.
Unwind	✓	Cf. argumentaire (1) . Il s'agit d'une réduction de nominal, il n'y a donc pas de prestation de service. Cette opération peut se traduire par une résiliation partielle ou par la conclusion d'une opération en sens inverse (dans le second cas, le traitement de cette opération depuis Paris éviterait toute problématique de localisation de l'opération). Il est indiqué par un établissement qu'il est nécessaire de pouvoir identifier/liar les transactions
Portfolio compression	✓	Cf. argumentaire (1) . Il s'agit d'une obligation réglementaire (EMIR) qui implique de remplacer un certain nombre de contrats par une transaction dont le risque de marché est identique au risque résultant de l'ensemble des contrats « compressés » : l'opération est « neutre ».
Corporate action	✓	Cf. argumentaire (1) . Cette clause induit souvent des scissions d'actions / réductions de nominal.
Augmentation du nominal	✗	Cet événement modifie une caractéristique substantielle du contrat, implique la conclusion d'une nouvelle opération et donc la fourniture d'un nouveau service d'investissement (2) .
Roll d'une position	✗	Cf. argumentaire (2) . Cet événement étend la maturité de l'opération et implique généralement le paiement d'une soulte
Novation	✗	Cf. argumentaire (2) . Cet événement induit une négociation entre les parties (sur le prix de la novation ou l'augmentation du nominal).
Renégociation modification économique	A creuser	Selon le type de modification, les établissements (a) indiquent que l'on pourrait mener une analyse au regard des « <i>life cycle events</i> » de



Contrat de financement (2/2) :

		l'ISDA relatifs à la compensation (car les événements générant une obligation de compensation pourraient induire la fourniture d'un service d'investissement) et (b) estiment qu'il faut évaluer le degré de matérialité de la modification économique (seuls les événements matériels pourraient être de nature à affecter la continuité du contrat).
--	--	---

L'article 55 de BRRD est également évoqué (cf. contrat de financement).



Comptes et services de paiement et IOBSP

Hypothèse : Si implantation au Royaume-Uni d'une banque sous forme de succursale, elle a effectué une démarche pour rester agréée post-Brexit.

Type de contrat	Cas	Continuité des contrats	Commentaire
Compte de non résident et Correspondent Banking	Sans sollicitation commerciale (pas d'offre de service hors du pays d'agrément)	✓	Le service doit être considéré comme rendu localement (exemple en France). Le Brexit ne devrait pas remettre en question la possibilité d'ouvrir et maintenir localement un compte de non-résident dont l'ouverture est sollicitée par le client (3) .
	Avec sollicitation commerciale (offre de service hors du pays d'agrément)	X	Impact potentiel du Brexit et problématique de continuité d'activité ou des contrats. Le cas particulier du démarchage est à creuser.
IOBSP		✓ (si agrément local)	Activité non réglementée au niveau européen à l'exception des crédits à la consommation et des crédits immobiliers.
			Point à analyser au regard de chaque réglementation nationale.
Compte dépositaire des établissements de paiement dans des situations cross-border		✓ (si agrément local)	Si l'établissement n'est plus agréé et n'obtient pas l'agrément requis localement → cessation du contrat.
			Il n'y a pas de rupture de continuité si l'établissement de paiement possède un agrément local (afin de pallier la perte du passeport européen).

Élément de la vie du compte (post Brexit)	Continuité des contrats	Argumentaire
Relevé de compte	✓	Le relevé de compte ou d'opérations relève de la pure exécution du contrat et n'est pas une opération de banque.
Réception d'ordre de paiement (opération créditrice, opération débitrice)	✓	Continuité des contrats (cf. (3)).