
FSMA_2019_06 du 21/02/2019

Prestation de services d'investissement et exercice d'activités d'investissement en Belgique par les entreprises relevant du droit du Royaume-Uni après l'entrée en vigueur du Brexit

Champ d'application:

La présente communication s'adresse aux entreprises suivantes :

- les entreprises d'investissement et les établissements de crédit relevant du droit du Royaume-Uni de Grande Bretagne et d'Irlande du Nord (ci-après « Royaume-Uni ») ou de Gibraltar, qui ont, avant l'entrée en vigueur de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne (ci-après « Brexit »), établi une succursale en Belgique pour y prêter des services d'investissement et/ou y exercer une activité d'investissement ou qui ont notifié leur intention de fournir des services d'investissement en Belgique sous le régime de la libre prestation de services ;
- toute entreprise d'investissement ou établissement de crédit relevant du droit du Royaume-Uni ou de Gibraltar qui souhaite prêter des services d'investissement et/ou exercer des activités d'investissement en Belgique après l'entrée en vigueur du Brexit.

Résumé/Objectifs:

La présente communication vise à :

- décrire le régime applicable, en Belgique, aux entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni ou de Gibraltar après le Brexit ;
- examiner la question de l'impact du Brexit sur la continuité des contrats en cours, conclus en Belgique par les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni ou de Gibraltar. La présente communication traite de cette problématique sous l'angle du droit administratif, à savoir l'impact de la perte du passeport européen sur la faculté de poursuivre l'exécution de tels contrats pour les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni ou de Gibraltar qui ne seraient plus autorisées à exercer leurs activités en Belgique. La question du maintien de la validité de ces contrats sous l'angle du droit civil n'est pas abordée.

Structure:

Le point 1 décrit le contexte de la présente communication. Le point 2 décrit le régime applicable, en Belgique, aux entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni ou de Gibraltar après le Brexit. Le point 3 examine la question de l'impact du Brexit sur la continuité des contrats en cours, conclus en Belgique par les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni et de Gibraltar.

1. Contexte

Sans préjudice des exemptions prévues dans la Directive MiFID¹, seules les entreprises d'investissement et les établissements de crédit peuvent prester des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement dans l'Union européenne.

Le vocable « entreprises d'investissement » utilisé ci-après désignera ces deux types de prestataires de services d'investissement.

À ce jour, les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni sont des entreprises d'investissement de l'EEE.² En vertu du régime de reconnaissance mutuelle, ces entreprises, agréées en cette qualité au Royaume-Uni, bénéficient d'un passeport européen les habilitant à exercer leurs activités dans les autres Etats membres de l'EEE, soit dans le cadre du droit d'établissement³, soit dans le cadre de la libre prestation de services et d'exercice d'activités d'investissement⁴.

Le 29 mars 2017, le Royaume-Uni a notifié au Conseil européen son intention de quitter l'Union européenne, conformément à l'article 50 du Traité sur l'Union européenne.

La sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne prendra effet au jour de l'entrée en vigueur d'un accord entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ou, à défaut d'un tel accord, deux ans après la notification précitée, à savoir le 29 mars 2019⁵.

Le Royaume-Uni pourrait donc ne plus être membre de l'Espace économique européen à dater du 29 mars 2019. À cette date, les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni ne devraient plus être autorisées à se prévaloir du bénéfice d'un passeport européen pour exercer leurs activités dans l'Union européenne. Le Royaume-Uni devrait être traité comme un pays tiers et les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni devraient être traitées comme des entreprises relevant d'un pays non membre de l'Espace économique européen.

La même conclusion vaut également pour les entreprises d'investissement relevant du droit de Gibraltar qui bénéficient d'un passeport européen au même titre que les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni⁶. Ces entreprises sont donc visées par la présente communication au même titre que les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni.

La présente communication est rédigée en tenant compte des hypothèses suivantes :

¹ Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE.

² Espace Economique Européen.

³ C.-à-d. soit par l'établissement d'une succursale dans l'Etat membre d'accueil, soit par le recours d'agents liés établis dans l'Etat membre d'accueil (article 35 Directive MiFID).

⁴ Article 34 Directive MiFID.

⁵ Sous réserve d'autres arrangements qui seraient convenus entre le Royaume-Uni et l'Union européenne.

⁶ Gibraltar fait partie des territoires européens dont un Etat membre assume les relations extérieures. À ce titre, les dispositions du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et le Traité sur l'Union européenne s'appliquent à Gibraltar (art. 355 Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne).

- à la date d'entrée en vigueur du Brexit, le Royaume-Uni quittera l'Union européenne et l'Espace économique européen sans régime particulier concerté entre le gouvernement anglais et la Commission européenne (« *hard Brexit* ») ;
- à cette même date, aucune décision d'équivalence relative au Royaume-Uni n'aura été adoptée par la Commission européenne, conformément à l'article 47 du Règlement MiFIR. Ce n'est en effet qu'en l'absence d'une telle décision que les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni seront soumises, en Belgique, au régime de droit belge applicable aux entreprises d'investissement relevant du droit de pays tiers ;
- les règles légales et réglementaires applicables, tant au niveau belge qu'au niveau européen, restent inchangées.

2. Régime belge applicable aux entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni après l'entrée en vigueur du Brexit

À la date d'entrée en vigueur du Brexit, les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni seront autorisées à poursuivre l'exercice, en Belgique, des activités qu'elles exercent dans leur Etat d'origine, aux conditions prescrites aux articles 13 à 14/2 de la loi du 25 octobre 2016⁷.

Ces dispositions décrivent les conditions auxquelles les entreprises d'investissement de pays tiers sont autorisées à exercer des activités en Belgique, via l'établissement, ou non, d'une succursale sur le territoire belge.

2.1. Établissement d'une succursale (article 13 de la loi du 25 octobre 2016)

Les entreprises d'investissement relevant du droit d'un pays tiers qui ont l'intention d'offrir ou de fournir des services d'investissement et/ou d'exercer des activités d'investissement en Belgique, par voie d'installation de succursales, doivent préalablement se faire agréer par une autorité de contrôle belge qui sera, selon le cas, la Banque nationale de Belgique⁸ ou la FSMA⁹.

⁷ Loi du 25 octobre 2016 relative à l'accès à l'activité de prestation de services d'investissement et au statut et au contrôle des sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement.

⁸ Les succursales de sociétés de bourse étrangères relevant du droit d'un pays tiers doivent obtenir leur agrément auprès de la Banque nationale de Belgique conformément à l'article 603 de la loi du 25 avril 2014. Par « sociétés de bourse étrangères, il convient d'entendre les entreprises d'investissement de droit étranger qui sont, conformément au droit dont elles relèvent, habilitées à fournir des services ou à exercer des activités réservées en droit belge aux sociétés de bourse, à savoir la négociation pour compte propre, la prise ferme d'instruments financiers et/ou le placement d'instruments financiers avec engagement ferme, le placement d'instruments financiers sans engagement ferme, l'exploitation d'un système multilatéral de négociation (MTF) ou d'un système organisé de négociation (OTF).

⁹ Les succursales de sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement étrangères relevant du droit d'un pays tiers doivent obtenir un agrément auprès de la FSMA conformément aux conditions et modalités fixées à l'article 84 de la loi du 25 octobre 2016. Par « sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement étrangères », il convient d'entendre les entreprises d'investissement de droit étranger qui ne sont pas, conformément au droit dont elles relèvent, habilitées à fournir des services ou à exercer des activités réservées en droit belge aux sociétés de bourse (cf. supra).

Les conditions de cet agrément sont décrites aux articles 84 et suivants de la loi du 25 octobre 2016 et 603 et suivants de la loi du 25 avril 2014¹⁰, qui transposent les dispositions en la matière de la Directive MiFID.

2.2. Prestation de services sans établissement en Belgique (articles 14 à 14/2 de la loi du 25 octobre 2016)

Les entreprises d'investissement relevant du droit d'un pays tiers qui ont l'intention d'offrir ou de fournir des services d'investissement et/ou d'exercer des activités d'investissement¹¹ en Belgique, sans s'y établir, sont autorisées à le faire, moyennant respect des conditions suivantes :

- (i) Il doit s'agir de services ou d'activités qu'elles fournissent ou exercent effectivement dans leur Etat d'origine ;
- (ii) Ces entreprises ne peuvent s'adresser qu'aux seuls investisseurs suivants :
 - les contreparties éligibles¹² ;
 - les clients professionnels « per se », c.-à-d. les clients considérés comme professionnels conformément aux dispositions de la Section I de l'annexe II de la Directive MiFID, et non les clients pouvant être traités comme des professionnels à leur propre demande ;
 - les personnes établies en Belgique qui ont la nationalité de l'Etat d'origine de l'entreprise concernée ou d'un Etat dans lequel cette entreprise d'investissement a établi une succursale.
- (iii) Sans préjudice des accords internationaux liant la Belgique, la FSMA est légalement autorisée à interdire la prestation de services d'investissement en Belgique aux entreprises relevant du droit d'Etats tiers qui n'accordent pas les mêmes possibilités d'accès à son marché aux entreprises de droit belge (condition de réciprocité).
- (iv) En outre, la prestation de services d'investissement aux personnes établies en Belgique qui ont la nationalité de l'Etat d'origine de l'entreprise concernée ou d'un Etat dans lequel cette entreprise d'investissement a établi une succursale n'est autorisée que pour autant qu'en ce qui concerne les services d'investissement offerts ou fournis en Belgique, l'entreprise d'investissement soit soumise, dans son Etat d'origine, ou dans l'Etat où est établie la succursale, à un contrôle équivalent à celui auquel sont assujetties les entreprises d'investissement de droit belge.

¹⁰ Loi du 25 avril 2014 relative au statut et au contrôle des établissements de crédit et des sociétés de bourse.

¹¹ Il est clarifié, dans le projet de loi relatif au retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne (Chambre des représentants, Doc 54 3354/001) que l'article 14 de la loi du 25 octobre 2016 s'applique tant à la prestation de services d'investissement qu'à l'exercice d'activités d'investissement en Belgique.

¹² Voy. article 3 de l'arrêté royal du 19 décembre 2017 portant les règles et modalités visant à transposer la Directive concernant les marchés d'instruments financiers.

L'existence de telles conditions n'implique cependant pas que les entreprises concernées obtiennent une approbation préalable de la FSMA. Les entreprises d'investissement concernées sont toutefois tenues de se faire connaître préalablement auprès de la FSMA, en précisant les activités envisagées en Belgique et les catégories d'investisseurs auxquelles elles entendent fournir des services d'investissement.

Moyennant cette notification préalable, les entreprises sont autorisées à entamer leurs activités mais si la FSMA devait constater que l'une ou l'autre des conditions n'étaient pas remplies, elle serait en droit de s'opposer à la prestation de services ou à l'exercice d'activité en Belgique, et ce à tout moment.

À ce stade :

- étant donné l'annonce, par le gouvernement britannique, relayée par la FCA sur son site internet¹³, de la mise en place d'un « *temporary permissions regime for inbound passporting EEA firms* » la FSMA devrait considérer que la condition de réciprocité est remplie, et ce tant que ce régime provisoire sera en vigueur ;
- en ce qui concerne la condition d'équivalence du contrôle, la FSMA devrait juger cette condition remplie tant que le régime actuel de droit anglais de supervision des entreprises d'investissement sera maintenu (et restera de ce fait fondé sur les règles adoptées par le Royaume-Uni en tant qu'Etat membre de l'EEE dans le cadre de la transposition ou de la mise en œuvre des règles européennes en matière de supervision financière).

Les entreprises d'investissement relevant du droit d'un pays tiers qui exercent leurs activités en Belgique, sans s'y établir, sont tenues de se conformer aux dispositions légales et réglementaires, y compris les règles de conduite, applicables en Belgique aux entreprises d'investissement de droit belge et à leurs opérations¹⁴.

2.3. Démarches à accomplir pour les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni actives en Belgique

En considération de ce qui précède, la FSMA invite les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni actives en Belgique à avertir, dès à présent, la FSMA si elles ont l'intention de poursuivre leurs activités en Belgique et, dans cette hypothèse, sous quelle forme (établissement d'une succursale ou prestation de services sans établissement d'une succursale).

Si elles ne l'ont pas encore fait, celles qui souhaitent établir ou maintenir une succursale en Belgique sont invitées à introduire un dossier d'agrément auprès de la Banque nationale de Belgique ou de la FSMA, selon le type de services ou d'activités d'investissement qu'elles sont habilitées à exercer au Royaume-Uni¹⁵.

¹³ <https://www.fca.org.uk/print/brexit/temporary-permissions-regime>

¹⁴ Cf. article 14/1 de la loi du 25 octobre 2016.

¹⁵ Cf. supra la distinction entre les sociétés de bourse étrangères et les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissement étrangères

La FSMA invite également les entreprises qui souhaitent entamer ou poursuivre la fourniture de services d'investissement en Belgique, sans y établir de succursale, sous le régime de la libre prestation de services et qui répondent aux conditions précitées de l'article 14 de la loi du 25 octobre 2016, d'adresser une notification à la FSMA, en précisant les activités envisagées en Belgique et les catégories d'investisseurs auxquelles elles entendent fournir des services d'investissement.

Les notifications doivent être adressées au moyen de [ce formulaire](#), à l'adresse suivante : e-notification.passporting2@fsma.be

Ces demandes d'agrément de succursales et ces notifications de libre prestation de services n'auront cependant un effet légal qu'au moment de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne et à défaut de la mise en place d'une période transitoire durant laquelle les entreprises relevant du droit du Royaume-Uni bénéficieraient d'un passeport européen ou d'autorisations équivalentes. Ce n'est qu'à cette date que la FSMA ou la BNB pourra prendre ces demandes ou notifications en considération.

En fonction des demandes d'agrément ou notifications reçues et moyennant respect des conditions légales, la FSMA procédera, au plus tôt à la date d'entrée en vigueur du Brexit, à l'actualisation des listes qu'elle publie des entreprises d'investissement de pays tiers.

Les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni et qui figurent actuellement sur les listes publiées par la FSMA des entreprises d'investissement relevant du droit d'un Etat membre de l'EEE actives en Belgique, qui n'obtiendraient pas l'agrément de leur succursale ou qui ne procéderaient pas à la notification de leur intention de fournir des services d'investissement en Belgique sous le régime de la libre prestation de services ou qui ne répondraient pas aux conditions de l'article 14 de la loi du 25 octobre 2016 seront radiées des listes précitées tenues par la FSMA.

À dater de cette radiation de la liste, les entreprises concernées ne seront plus autorisées à offrir ou prester des services d'investissement et à exercer des activités d'investissement en Belgique. Toute poursuite d'activité sera passible de sanctions pénales et/ou administratives.

3. Impact du Brexit sur la continuité des contrats

Les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni qui seront autorisées, après le Brexit, à exercer leurs activités en Belgique conformément aux dispositions décrites *supra* seront habilitées à poursuivre l'exécution des contrats en cours au moment de l'entrée en vigueur du Brexit et pourront, le cas échéant, conclure de nouveaux contrats avec des clients belges.

Par contre, la question de la continuité des contrats se pose pour ceux qui ont été conclus préalablement à l'entrée en vigueur du Brexit par des entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni qui ne seraient pas autorisées à poursuivre leurs activités en Belgique après le Brexit (par exemple celles qui fournissent des services d'investissement à des clients belges non professionnels et qui n'établiront pas de succursale en Belgique).

En effet, ces entreprises ne seront plus autorisées à exercer de nouvelles activités d'investissement ou à offrir ou fournir de nouveaux services d'investissement en Belgique, ce qui devrait également, dans une certaine mesure, affecter leur faculté à poursuivre l'exécution de contrats conclus, en Belgique, avant l'entrée en vigueur du Brexit.

Aucun texte européen ne précise les conséquences juridiques des pertes de reconnaissance mutuelle des agréments, des inscriptions, des enregistrements et de toute autre forme d'autorisation sur les contrats valablement conclus antérieurement à cette perte.

Or, une potentielle remise en cause de la continuité de ces contrats pourrait être problématique, voire préjudiciable, pour les clients ou contreparties concernés, principalement pour les contrats qui impliquent la fourniture de services financiers de manière continue.

L'on pense notamment à des contrats en vertu desquels sont fournis des services de conseils en investissement ou de gestion de portefeuille.

Dans la mesure où leur exécution continue implique la prestation de services d'investissement dans le chef de l'entreprise d'investissement, l'exécution de tels contrats ne pourra plus être assurée après l'entrée en vigueur du Brexit par des entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni qui ne seraient plus autorisées à exercer leurs activités en Belgique.

La question de la continuité des contrats se pose également pour les contrats dérivés de gré à gré (c.-à-d. ceux qui ne font pas l'objet de transactions sur des plate-formes de négociation) auxquels des entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni seraient (contre)parties.

Cette question spécifique est actuellement examinée tant au niveau européen, qu'au niveau des différents Etats membres, et de leurs autorités compétentes.

Deux situations sont à distinguer, chacune produisant des effets juridiques distincts : d'une part, l'effet de la perte du passeport européen sur la poursuite de l'exécution des droits et obligations découlant directement du contrat dérivé (par exemple le paiement du prix de la transaction, la livraison des titres, l'exercice d'une option, le transfert de collatéral convenu à titre de garantie) et, d'autre part, l'effet de la perte du passeport européen sur la survenance de certains événements en cours d'exécution du contrat (généralement appelés « *life-cycle events* »). Citons à titre d'exemple de *life cycle events*, la novation du contrat¹⁶, le roulement d'une position ouverte¹⁷ (« *rolling of an open position* »), le dénouement de contrats¹⁸ (« *unwind of contracts* ») ou compression du portefeuille¹⁹ (« *portfolio compression* »).

Dans ces différentes situations, il convient d'examiner dans quelle mesure l'opération constitue l'exercice d'une nouvelle activité d'investissement ou la prestation d'un nouveau service d'investissement, pour lequel l'entreprise d'investissement est soumise à une obligation d'agrément.

¹⁶ *Tripartite agreement between parties to a transaction and a third party whereby existing transaction is terminated and new transaction entered into between one of the parties to the late transaction (remaining party) and the third party.*

¹⁷ *Mutual agreement of parties to terminate a transaction and conclude a new one with a longer maturity.*

¹⁸ *Early termination of transaction by mutual agreement of the parties when done through the conclusion of an offsetting transaction to the transaction being unwound.*

¹⁹ *Termination or two or more offsetting transactions between same counterparties, when replaced by a single transaction which notional amount equals net notional amount of all compressed transactions.*

En ce qui concerne la poursuite de l'exécution des droits et obligations découlant directement du contrat dérivé, les entreprises d'investissement relevant du droit du Royaume-Uni devraient pouvoir continuer à détenir et à honorer des contrats dérivés existants après le Brexit sans devoir obtenir une autorisation belge, sous la condition qu'aucun événement du cycle de vie qui entraîne un nouveau contrat ou à tout le moins une modification substantielle du contrat ne survienne.

Étant donné l'assimilation de certains de ces événements à la conclusion d'un nouveau contrat ou à tout le moins à l'apport de modifications substantielles au contrat en cours, la survenance d'un *life cycle event* en cours d'exécution du contrat sera davantage source d'insécurité juridique.

Pour éviter toute incertitude, un projet de loi²⁰ habilite le Roi, sur avis de la FSMA et de la BNB, à prendre les mesures nécessaires pour permettre la sécurisation de l'exécution des contrats conclus antérieurement à la perte de la reconnaissance, en Belgique, des agréments, des inscriptions, des enregistrements et de toute autre forme d'autorisation des personnes ou entreprises actives dans le secteur financier relevant du droit du Royaume Uni.

Ces mesures pourraient notamment consister dans l'octroi des autorisations requises pour les entreprises relevant du droit d'un Etat non membre de l'Union, ou encore dans l'octroi d'une assimilation au régime de reconnaissance mutuelle existant conformément au droit de l'Union.

Le Roi pourrait également définir en matière de services d'investissement quels sont les événements intervenant dans le cadre de l'exécution d'un contrat (« *life cycle event* ») qui sont considérés comme impliquant la prestation d'un (nouveau) service d'investissement ou l'exercice d'une (nouvelle) activité d'investissement pour leur accorder le régime permettant leur bonne exécution.

Il est toutefois encore trop tôt pour se prononcer sur les mesures qui pourraient être adoptées par le Roi en la matière. Considérant que la fourniture illégale de services d'investissement et l'exercice illégal d'activités d'investissement est passible de sanctions pénales en Belgique, et sous réserve des mesures qui seraient prises par le Roi en la matière, la FSMA invite les entreprises concernées à faire preuve de prudence dans leur analyse. Il ne serait ainsi pas réaliste de considérer que toutes choses pourront rester égales nonobstant le Brexit, sous réserve des mesures ou dispositions transitoires adoptées par le Roi conformément aux habilitations précitées.

²⁰ Projet de loi relatif au retrait du Royaume Uni de l'Union européenne (Chambre des représentants, Doc 54, 3554/001).