



FSMA_2017_22 du 1/12/2017

Communication relative à la mise en œuvre de MiFID II : exemption pour activité accessoire et limites de positions sur instruments dérivés sur matières premières

Champ d'application :

Articles 2 (1) (j), 57 et 58 de la directive 2014/65/UE 'MiFID II'

Résumé/Objectifs :

La présente communication de la FSMA précise la procédure à suivre pour les entités dont l'activité de négociation est accessoire par rapport à l'activité principale et qui souhaitent bénéficier d'une exemption à l'obligation de disposer d'un agrément d'entreprise d'investissement. Elle vise également à préciser certains aspects du régime de limites de positions introduit en application de MiFID II et applicable aux instruments dérivés sur matières premières. La méthodologie pour fixer les limites de positions est établie par le règlement délégué (UE) 2017/591 de la Commission ('RTS 21').

Structure :

1. Introduction
2. Exemption à l'obligation de disposer d'un agrément d'entreprise d'investissement pour les acteurs dont la négociation sur des instruments dérivés sur matières premières, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ces derniers constitue une activité accessoire
3. Limites de positions
4. Liens utiles

1. Introduction

La directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers ('MiFID II'), entrant en application le 3 janvier 2018, prévoit un régime d'exemption aux personnes qui négocient pour compte propre ou qui fournissent des services d'investissement dans des cas spécifiques, y compris lorsque leur activité est une activité accessoire à leur activité principale à condition que certains critères soient remplis.

Les articles 57 et 58 de cette même directive, introduisent des règles nouvelles dans le domaine des instruments dérivés sur matières premières. Elles établissent au niveau européen un régime de limites de positions et de nouvelles exigences en matière de déclaration. La méthodologie pour fixer les limites de positions est établie au niveau européen par le règlement délégué (UE) 2017/591 de la Commission ('RTS 21').

2. Exemption à l'obligation de disposer d'un agrément d'entreprise d'investissement pour les acteurs dont la négociation sur des instruments dérivés sur matières premières, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ces derniers constitue une activité accessoire

Les entités non financières qui négocient pour compte propre ou qui fournissent des services d'investissement aux clients ou aux fournisseurs de leur activité principale (considérée au niveau du groupe), sur des instruments dérivés sur matières premières, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ces derniers, peuvent bénéficier d'une exemption à l'obligation de disposer d'un agrément d'entreprise d'investissement lorsque ces activités sont accessoires par rapport à l'activité principale au niveau du groupe¹, et que ces entités n'appliquent pas une technique de trading algorithmique à haute fréquence. Auparavant ces entités bénéficiaient d'une présomption d'exemption à l'agrément d'entreprise d'investissement. Dorénavant, elles doivent notifier annuellement le bénéfice de l'exemption à la FSMA.

La Commission européenne a, par voie du règlement délégué (UE) 2017/592 ('RTS 20'), arrêté une méthodologie permettant aux entités non financières de vérifier si leur activité de négociation est accessoire par rapport à leur activité principale. Cette méthodologie consiste en deux tests. Le premier test (test de part de marché) compare la taille de l'activité de négociation spéculative de l'entité à l'activité de négociation totale dans l'Union européenne, par catégorie d'actifs sous-jacents, pour déterminer la part de marché de cette entité. Le deuxième test (test d'activité accessoire au niveau du groupe) compare la taille de l'activité de négociation spéculative, toutes catégories d'actif sous-jacent confondues, à l'activité de négociation d'instruments financiers totale de l'entité au niveau du groupe. Il existe une alternative au deuxième test qui consiste à comparer le montant estimatif du capital utilisé pour l'activité de négociation spéculative au capital utilisé au niveau du groupe pour l'exercice de l'activité principale. Si un des seuils fixés par le RTS 20 est dépassé, l'entité doit demander un agrément comme entreprise d'investissement.

Les articles 57 et 58 de MiFID II restent d'application pour les entités bénéficiant de l'exemption à l'obligation de disposer d'un agrément comme entreprise d'investissement (cf. infra).

Afin de bénéficier de l'exemption à l'agrément d'entreprise d'investissement, les entités concernées doivent notifier annuellement la FSMA en remplissant **le formulaire joint en annexe** et en l'envoyant à mifid2exemption@fsma.be.

¹ En outre cette activité principale ne consiste pas en la fourniture de services d'investissement ou d'activités bancaires, ou ne consiste pas à exercer la fonction de teneur de marché en rapport avec des instruments dérivés sur matières premières.

3. Limites de positions

Les autorités compétentes nationales sont chargées de fixer des limites de positions pour les instruments dérivés sur matières premières négociés sur des plates-formes de négociation exploitées dans leur pays. Ces limites de positions s'appliquent également aux contrats de gré à gré économiquement équivalents. La méthodologie pour fixer les limites de positions est établie au niveau européen par le RTS 21.

Pour les instruments dérivés titrisés (comme des warrants) portant sur une matière première sous-jacente, dont le nombre total de titres en circulation n'excède pas 10 millions sur une période de trois mois consécutifs, la limite est fixée à 2,5 millions de titres, en vertu de l'article 15 (1) (c) du RTS 21.

Il n'existe pas de catégorie d'instruments dérivés sur matières premières négociés sur Euronext Brussels autre que des instruments dérivés titrisés sur matières premières. Ces instruments dérivés titrisés ne portent pas sur des produits alimentaires. Pour les instruments négociés sur une plate-forme établie dans un autre Etat membre, il y a lieu de prendre en compte les limites de positions arrêtées dans cet autre Etat membre pour les instruments concernés².

Il est à noter que ces limites ne s'appliquent pas aux positions détenues par des acteurs non financiers lorsque l'objectif poursuivi par la prise de position est de gérer les risques inhérents à leurs activités commerciales. Les conditions d'exemption sont fixées à l'article 8 du RTS 21.

L'attention est attirée sur l'article 58 de MiFID II, qui impose de nouvelles exigences en matière de déclaration de positions sur dérivés de matières premières, de quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ceux-ci. Néanmoins, comme indiqué dans le Q&A publié par l'ESMA³, les obligations visées à l'article 58 (1) (a) ne s'appliquent pas aux instruments dérivés titrisés tels que négociés sur Euronext Brussels. L'ESMA est également d'avis que les obligations visées à l'article 58 (1) (b) et (2) ne s'appliquent pas aux instruments dérivés titrisés dont le nombre total de titres en circulation n'excède pas 2,5 millions⁴.

² Lorsque le même instrument dérivé sur matières premières est négocié dans des volumes significatifs sur des plates-formes de négociation dans plus d'un État, l'autorité compétente de la plate-forme de négociation connaissant le plus grand volume de négociation (l'autorité compétente centrale) fixe la limite de position unique à appliquer à toutes les négociations de cet instrument.

³ Voir Q&A d'ESMA : https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-872942901-28_cdtf_gas.pdf

⁴ Euronext Brussels a fait part de son intention de ne plus admettre à la négociation des quantités supérieures à 2,5 millions avec pour conséquence que ces obligations ne trouveraient pas à s'appliquer (Voir Info-Flash d'Euronext du 20 septembre 2017: ISSUE/LISTING/ADMISSION-TO-TRADING SIZE LIMITATION ON COMMODITY SECURITISED DERIVATIVES, disponible sur https://www.euronext.com/sites/www.euronext.com/files/if20170920_ca_issue_size_limit_on_commodity_secured_derivatives.pdf).

4. Liens utiles

- [Directive 2014/65/UE \('MiFID II'\)](#)
- [Règlement délégué 2017/591 de la Commission \('RTS 21'\)](#)
- [Règlement délégué 2017/592 de la Commission \('RTS 20'\)](#)
- [Q&A ESMA sur les instruments dérivés sur matières premières](#)
- [Avis d'ESMA sur le calcul de la taille du marché pour le test d'activité accessoire](#)

Annexe :

- [FSMA 2017 22-1 / Formulaire : Notification d'exemption MiFID II au titre de l'activité accessoire](#)