

Supervisory Briefing de l'ESMA sur le recours à des agents liés : quelles sont ses attentes ?

Date de parution : 31/03/2023
 Id : BJB201d7
 Réf : BJB mars 2023, n° BJB201d7

Auteur :
 Emmanuelle Bouretz, avocate au barreau de Paris, associée, Vivien & Associés AARPI, docteur en droit

Le 2 février 2022, l'ESMA a publié une instruction de supervision sur le recours à des agents liés dans le cadre de la directive MIF 2 afin d'assurer une convergence au sein de l'Union européenne en matière de surveillance des entreprises faisant appel à ces derniers, en particulier celles basées en dehors de l'Union européenne.

ESMA, Supervisory Briefing on supervisory expectations in relation to firms using tied agents in the MiFID II framework (ESMA35-43-2900), 2 févr. 2022 : <https://lext.so/OmpdtZ>

1. **Fondement du Supervisory Briefing** En application du § 1 de l'article 29 du règlement (UE) n° 1095/2010¹, l'*European Securities and Markets Authority* (ESMA) a pour mission de contribuer activement à créer une culture commune et des pratiques cohérentes en matière de surveillance et à garantir l'uniformité des procédures et la cohérence des approches dans l'ensemble de l'Union européenne (UE). Le § 2 de cet article ajoute que cette autorité élabore, le cas échéant, « de nouveaux instruments et outils de convergence pratiques afin de promouvoir les approches et pratiques de surveillance communes », ce sont les fameux « supervisory briefings » que l'on peut traduire en français par instruction ou directive de supervision².

Le *Supervisory Briefing on supervisory expectations in relation to firms using tied agents in the MiFID II framework* (ci-après *Supervisory Briefing*), publié le 2 février 2022, a été pris sur le fondement de cet article.

2. **Portée de l'instruction.** L'ESMA précise que le contenu de ce document n'est pas soumis à la procédure dite de « comply or explain » (en français « respecter ou s'expliquer »)³ et qu'il ne revêt pour les autorités nationales compétentes aucun caractère contraignant (p. 3, § 8). Dit autrement, il n'a pas vocation à créer de nouvelles obligations en sus de celles issues des mesures de niveaux 1 et 2. Pour reprendre les termes du professeur Bonneau, commentant une autre instruction de supervision de l'ESMA, on « peut toutefois penser que lesdites autorités ne manqueront pas de s'y conformer de sorte que l'affirmation concernant le caractère non obligatoire desdites instructions nous paraît relever de la pétition de principe »⁴.

3. **Principe de proportionnalité.** L'ESMA indique que les autorités nationales compétentes peuvent appliquer ses attentes en matière de surveillance énoncées dans ce *Supervisory Briefing* de manière proportionnelle à la taille, au profil de risque, à la nature, à l'échelle et à la complexité des entreprises d'investissement, des établissements de crédit fournissant des services d'investissement et de leurs agents liés (p. 4, § 18).

4. **Critiques de l'AMAFAI.** Ainsi que l'a relevé l'Association française des marchés financiers (AMAFAI) – à l'occasion de la publication par l'ESMA d'un autre *supervisory briefing*⁵ – « Il faut donc en déduire que ces derniers n'ont pas vocation à être retranscrits, sous quelque forme que ce soit, dans les doctrines nationales », avant de rappeler que les autorités nationales compétentes ne sont pas contraintes par la procédure de « comply or explain » dans ce cas.

Or, selon l'AMAFAI, sans cette procédure, on ne peut anticiper la position qui sera adoptée par les différents régulateurs au sein de l'UE sur cette instruction. « Vont-ils l'intégrer *in extenso* dans leur doctrine et/ou dans leurs procédures de supervision ? Vont-ils ne tenir aucun compte de ce document ? En tout état de cause, compte tenu de son statut « facultatif », il semble illusoire de considérer que le *Supervisory Briefing* puisse constituer un outil de convergence permettant une meilleure harmonisation des doctrines nationales ». Dans l'hypothèse où le régulateur français déciderait de mettre en œuvre cette instruction « alors même que le même exercice n'est pas prévu par les autres régulateurs européens, cela reviendrait à créer des contraintes supplémentaires en France – et donc à diminuer l'attractivité de la Place de Paris. Or, comme l'ont montré les différentes consultations menées ces derniers mois, la politique des pouvoirs publics est bien d'éviter toutes les mesures de sur-transposition qui n'auraient pas de justification particulière ». Ces remarques semblent bien devoir s'appliquer à l'identique s'agissant de cet autre *Supervisory Briefing*.

5. **Contexte du Brexit.** Bien que ce document ne soit pas limité au contexte du Brexit, la motivation ayant présidé à sa rédaction est clairement liée aux préoccupations sur la manière dont les entreprises britanniques peuvent accéder aux clients de l'UE après ce retrait.

L'ESMA précise qu'à la suite de cette sortie du Royaume-Uni de l'UE, elle a surveillé le comportement de ces entreprises afin de comprendre si leurs interactions avec des clients étant basés dans l'Union se faisait en conformité avec la directive n° 2014/65/UE du 15 mai 2014 (dite directive *MIF 2*)⁶ et le règlement n° 600/2014 du 15 mai 2014 (dit règlement *MiFIR*)⁷, ce qui inclut les règles régissant les conditions de la fourniture par des entreprises de pays tiers de services d'investissement dans l'UE. À cette occasion, l'ESMA a relevé que certaines d'entre elles recourant à des agents liés le faisaient en violation de ces règles (p. 2, § 2).

L'ESMA souligne qu'il est important d'identifier les attentes en matière de surveillance des entreprises d'investissement et des établissements de crédit fournissant un ou plusieurs services d'investissement et recourant à des agents liés, et ce de manière convergente dans toute l'Union. Selon elle, une attention particulière doit être portée aux hypothèses dans lesquelles les agents liés auxquels ont recours ces entreprises sont des personnes morales contrôlées par, ou qui entretiennent des liens étroits, avec d'autres entités ou des entités de pays tiers (p. 2, § 3).

I – Cadre juridique du recours aux agents liés**A – Mesures de niveau 1 issues de la directive MIF 2****1 – Exigences de l'article 29****a – Définition d'agent lié et teneur du mandat**

6. Aux termes de l'article 4, § 1, point 29, de la directive *MIF 2*, un agent lié est défini comme : « toute personne physique ou morale qui, sous la