



Bruxelles, le 7 juillet 2020  
REV2 – remplace la communication  
(REV1) du 8 février 2018

## **COMMUNICATION AUX PARTIES PRENANTES**

### **RETRAIT DU ROYAUME-UNI ET REGLES DE L'UNION APPLICABLES DANS LE DOMAINE DE LA GESTION D'ACTIFS**

Depuis le 1<sup>er</sup> février 2020, le Royaume-Uni s'est retiré de l'Union européenne et est devenu un «pays tiers»<sup>1</sup>. L'accord de retrait<sup>2</sup> prévoit une période de transition prenant fin le 31 décembre 2020. Jusqu'à cette date, le droit de l'Union dans son intégralité s'applique au Royaume-Uni et sur son territoire<sup>3</sup>.

Au cours de la période de transition, l'Union et le Royaume-Uni vont négocier un accord sur un nouveau partenariat. Toutefois, il n'est pas certain qu'un tel accord sera conclu et entrera en vigueur à la fin de la période de transition. En tout état de cause, un tel accord créerait une relation qui serait très différente de la participation du Royaume-Uni au marché intérieur<sup>4</sup>.

En outre, après la fin de la période de transition, le Royaume-Uni sera un pays tiers en ce qui concerne la mise en œuvre et l'application du droit de l'Union dans les États membres de l'Union.

Dès lors, l'attention de toutes les parties intéressées, et plus particulièrement des opérateurs économiques, est attirée sur les implications de la situation juridique qu'aura la fin de la période de transition sur leurs activités.

#### **Conseils à l'intention des parties prenantes**

Il est conseillé aux sociétés de gestion d'OPCVM<sup>5</sup> et aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (FIA) d'évaluer les conséquences de la fin de la période de

<sup>1</sup> Un pays tiers est un pays qui n'est pas membre de l'UE.

<sup>2</sup> Accord sur le retrait du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord de l'Union européenne et de la Communauté européenne de l'énergie atomique, JO L 29 du 31.1.2020, p. 7 (ci-après l'«accord de retrait»).

<sup>3</sup> Sous réserve de certaines exceptions prévues à l'article 127 de l'accord de retrait, dont aucune n'est pertinente dans le contexte de la présente communication.

<sup>4</sup> En particulier, un accord de libre-échange ne prévoit pas de principes liés au marché intérieur (dans le domaine des marchandises et des services) tels que la reconnaissance mutuelle.

<sup>5</sup> Organismes de placement collectif en valeurs mobilières.

transition compte tenu de la présente communication et de prendre les mesures appropriées, comme obtenir un agrément pour gérer des FIA de pays tiers (anciens OPCVM ou FIA britanniques), informer les investisseurs des conséquences de la fin de la période de transition et revoir, le cas échéant, la délégation de certaines fonctions opérationnelles à des prestataires établis au Royaume-Uni. À la suite du changement de statut juridique des fonds britanniques, les investisseurs devraient également vérifier le cas échéant si l'éligibilité de leurs investissements est modifiée.

Par conséquent, toutes les parties prenantes sont vivement encouragées à profiter de la période allant jusqu'au 31 décembre 2020 pour veiller à ce qu'elles aient pris toutes les mesures nécessaires pour se préparer à la fin de la période de transition.

**Nota bene:** La présente communication ne concerne pas

- les règles de l'Union sur les conflits de lois ou de juridictions («coopération judiciaire en matière civile et commerciale»);
- le droit des sociétés de l'Union;
- les règles de l'Union sur la protection des données à caractère personnel.

D'autres communications traitant de ces questions sont en cours d'élaboration ou ont été publiées<sup>6</sup>.

Après la fin de la période de transition, les règles de l'UE dans le domaine de la gestion d'actifs, en particulier la directive 2009/65/CE sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières<sup>7</sup> (la «directive OPCVM») et la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (la «directive sur les gestionnaires de FIA»), ne s'appliqueront plus au Royaume-Uni. Il en résultera notamment les conséquences suivantes.

## 1. ACTIVITES BRITANNIQUES DE GESTION D'ACTIFS

- Les entités agréées par les autorités compétentes du Royaume-Uni pour gérer des organismes de placement collectif (ci-après les «entités agréées au Royaume-Uni») conformément à la directive 2009/65/CE et à la directive 2011/61/UE ne bénéficieront plus de cet agrément<sup>8</sup> dans l'ensemble de l'Union (elles perdront leur «passeport européen») et seront traitées comme des gestionnaires de FIA de pays tiers. En conséquence, ces entités britanniques ne pourront plus ni gérer ni commercialiser de fonds dans l'UE sur la base de leur agrément actuel:

---

<sup>6</sup> [https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period\\_fr](https://ec.europa.eu/info/european-union-and-united-kingdom-forging-new-partnership/future-partnership/getting-ready-end-transition-period_fr).

<sup>7</sup> 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), JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.

<sup>8</sup> Article 6 de la directive 2009/65/CE et article 6 de la directive 2011/61/UE.

- en ce qui concerne les OPCVM, les EuVECA<sup>9</sup>, les EuSEF<sup>10</sup> et les ELTIF<sup>11</sup>, les fonds d'investissement collectif ainsi que leurs gestionnaires doivent être établis et enregistrés ou agréés dans l'UE pour pouvoir gérer et commercialiser des fonds auprès d'investisseurs de détail<sup>12</sup> et auprès d'investisseurs professionnels dans l'ensemble de l'Union;
  - les gestionnaires de FIA doivent être établis et agréés dans l'UE pour être autorisés à gérer et à commercialiser des FIA auprès d'investisseurs professionnels dans l'ensemble de l'Union.
- En conséquence, tous les organismes de placement collectif enregistrés ou agréés au Royaume-Uni deviendront des fonds d'investissement alternatifs de pays tiers (FIA de pays tiers). Cela concerne:
    - les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM);
    - les fonds d'investissement alternatifs (FIA);
    - les fonds de capital-risque européens (EuVECA)<sup>13</sup>;
    - les fonds d'entrepreneuriat social européens (EuSEF)<sup>14</sup>;
    - les fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF)<sup>15</sup>; et
    - les fonds monétaires (MMF)<sup>16</sup>.
  - Les sociétés de gestion d'OPCVM, les gestionnaires de FIA et les adaptations et stratégies commerciales des investisseurs devront être prêts à faire face à la situation où les entités établies au Royaume-Uni ne peuvent pas bénéficier du régime prévu par la directive 2011/61/UE. Il y a lieu de noter que le système de passeport «pays tiers» établi par la directive 2011/61/UE n'a jamais été activé.
  - Un État membre peut autoriser des gestionnaires de FIA qui ne sont ni établis ni agréés dans l'Union à commercialiser, exclusivement sur son territoire, des FIA, dans le cadre de ce qu'on appelle un régime national de placement privé<sup>17</sup> (ci-après le

---

<sup>9</sup> Fonds de capital-risque européens.

<sup>10</sup> Fonds d'entrepreneuriat social européens.

<sup>11</sup> Fonds européen d'investissement à long terme.

<sup>12</sup> Les fonds EuVECA et EuSEF ne peuvent être commercialisés auprès d'investisseurs de détail que dans le respect des restrictions prévues à l'article 6 du règlement (UE) n° 345/2013 et à l'article 6 du règlement (UE) n° 346/2013. La commercialisation des fonds ELTIF auprès d'investisseurs de détail est quant à elle soumise aux restrictions fixées à l'article 28 du règlement (UE) 2015/760.

<sup>13</sup> Règlement (UE) n° 345/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds de capital-risque européens, JO L 115 du 25.4.2013, p. 1.

<sup>14</sup> Règlement (UE) n° 346/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 avril 2013 relatif aux fonds d'entrepreneuriat social européens, JO L 115 du 25.4.2013, p. 18.

<sup>15</sup> Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme, JO L 123 du 19.5.2015, p. 98.

<sup>16</sup> Règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, JO L 169 du 30.6.2017, p. 8.

<sup>17</sup> Dans le cadre de ces RNPP, les entités de pays tiers ne bénéficient pas de passeports européens dans le marché unique, chaque RNPP n'étant valable que pour l'État membre concerné. La directive 2011/61/UE prévoit un ensemble minimal de conditions dans le cadre des RNPP en ce qui concerne i) les entités de pays tiers (par exemple, les gestionnaires de pays tiers doivent s'acquitter de certaines obligations imposées par la directive 2011/61/UE, telles que la publication d'un rapport annuel, la

«RNPP»). La directive 2011/61/UE laisse aux États membres le choix d'activer ce régime et d'imposer des règles plus strictes en sus des exigences minimales qu'elle impose. Certains États membres ne disposent pas de RNPP, tandis que d'autres n'autorisent que la commercialisation auprès d'investisseurs professionnels.

- Les sociétés de gestion d'OPCVM et les gestionnaires de FIA qui sont agréés par des autorités compétentes de l'Union conformément à l'article 6 de la directive 2009/65/CE ou à l'article 6 de la directive 2011/61/UE et qui sont des filiales d'entités établies au Royaume-Uni (entreprises juridiquement indépendantes établies dans l'Union et contrôlées par, ou liées à, des entités établies au Royaume-Uni) sont des sociétés de l'Union et pourront, sur la base de leur agrément, poursuivre leur activité en tant que société de gestion d'OPCVM ou de gestionnaire de FIA dans l'Union.
- Les succursales de gestionnaires britanniques (ayant une présence permanente mais n'étant pas juridiquement indépendantes du gestionnaire de FIA) établies dans l'UE seront traitées comme des succursales de gestionnaires de FIA de pays tiers après la fin de la période de transition. Elles seront soumises aux dispositions des RNPP dans les États membres concernés, lorsque ces derniers en ont un.

## 2. ACTIVITES EUROPEENNES DE GESTION D'ACTIFS

- Après la fin de la période de transition, les OPCVM et les FIA agréés ou enregistrés au Royaume-Uni conformément à la directive 2009/65/CE ou à la directive 2011/61/UE deviendront des FIA de pays tiers (voir ci-dessus). Les entités agréées par les autorités compétentes de l'Union conformément à la directive 2009/65/CE (ci-après les «sociétés de gestion d'OPCVM de l'UE») qui géreront ces (ex-) OPCVM agréés au Royaume-Uni seront tenues d'obtenir un agrément, conformément à l'article 6 de la directive 2011/61/UE, pour gérer des FIA de pays tiers.
- Les gestionnaires de FIA établis et agréés ou enregistrés dans l'UE qui gèrent des FIA de pays tiers qui ne sont pas commercialisés dans l'UE sont subordonnés au respect des exigences prévues par la directive 2011/61/UE (à l'exception des règles relatives au dépositaire et au rapport annuel). Des accords de coopération garantissant l'échange d'informations entre les autorités compétentes de l'Union et les autorités concernées du pays tiers doivent être en place (article 34 de la directive 2011/61/UE). À défaut de tels accords de coopération, les gestionnaires de FIA établis et agréés ou enregistrés dans l'UE ne peuvent pas gérer ou commercialiser ces FIA de pays tiers.
- Conformément à l'article 36 de la directive 2011/61/UE, la commercialisation de FIA de pays tiers gérés par un gestionnaire de FIA établi et agréé ou enregistré dans l'Union est soumise au RNPP concerné, qui est une option pour les États membres. Les États membres peuvent imposer à cette catégorie de gestionnaires de FIA des règles plus strictes relatives à la commercialisation de ces fonds d'investissement. Ils peuvent également décider de ne pas autoriser la commercialisation de ces FIA de pays tiers.

---

communication d'informations aux investisseurs et des obligations de comptes rendus à l'égard des autorités compétentes), et ii) les pays tiers (par exemple, il doit exister des accords appropriés de coopération entre l'autorité compétente de l'Union et les autorités concernées du pays tiers).

- Conformément aux règles relatives à la communication d'informations aux investisseurs que fixent la directive 2009/65/CE et la directive 2011/61/UE, les sociétés de gestion d'OPCVM et les gestionnaires de FIA doivent prendre un certain nombre de mesures pour informer les investisseurs des conséquences du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne et de la fin de la période de transition, en particulier:
  - les gestionnaires de FIA doivent communiquer aux investisseurs tout changement substantiel des informations qu'ils sont tenus de communiquer conformément à l'article 23 de la directive 2011/61/UE, lesquelles comprennent, entre autres, les conséquences juridiques de l'engagement contractuel pris à des fins d'investissement;
  - en vertu des articles 72 et 78 de la directive 2009/65/CE, les sociétés de gestion d'OPCVM doivent tenir à jour les éléments essentiels du prospectus, ainsi qu'un document contenant les informations clés pour l'investisseur. Cela comprend des informations sur les États membres dans lesquels la société de gestion est agréée, lorsque l'OPCVM est géré ou commercialisé sur une base transfrontière.

De plus, les sociétés de gestion d'OPCVM et les gestionnaires de FIA doivent apprécier si le changement de statut juridique du fonds d'investissement aura une incidence sur la compatibilité avec la stratégie d'investissement du fonds telle que précédemment communiquée aux investisseurs.

- En ce qui concerne les actifs dans lesquels les fonds réglementés par le droit de l'Union investissent, la directive 2009/65/CE et la directive 2011/61/UE ne s'opposent pas à ce qu'ils investissent dans des actifs éligibles situés en dehors de l'UE. Il y a toutefois des restrictions concernant les structures de fonds de fonds; en particulier, les OPCVM agréés dans l'UE devront évaluer l'éligibilité des (ex-) OPCVM agréés au Royaume-Uni<sup>18</sup>.
- Les investisseurs de l'UE doivent vérifier si leurs critères d'investissement sont compatibles avec les fonds d'investissement collectif dans lesquels ils ont investi après le changement de statut juridique (par exemple, FIA de pays tiers au lieu d'OPCVM).
- Certaines fonctions opérationnelles pourront être déléguées à des prestataires établis au Royaume-Uni à condition que les exigences pertinentes de la directive 2009/65/CE et de la directive 2011/61/UE soient respectées<sup>19</sup>. En particulier, lorsque la délégation porte sur la gestion de portefeuille ou la gestion des risques (ou la gestion d'investissements dans le cas des OPCVM) et qu'elle est confiée à une entreprise établie dans un pays tiers, il faut qu'existe un accord de coopération entre

---

<sup>18</sup> Évaluation de l'éligibilité conformément aux articles 52 et 55 de la directive 2009/65/CE.

<sup>19</sup> Article 20 de la directive 2011/61/UE, tel que précisé par les articles 75 à 82 du règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission, et article 13 de la directive OPCVM. Dans le cadre de la proposition de règlement portant sur la réforme des autorités européennes de surveillance (ci-après les «AES») adoptée le 20 septembre 2017, la Commission a proposé un renforcement de la coordination assurée par les AES en matière de délégation et d'externalisation des activités ainsi que de transferts de risques [COM(2017)536 final].

l'autorité compétente de l'État membre d'origine de la société de gestion d'OPCVM ou du gestionnaire de FIA et l'autorité de surveillance de l'entreprise à qui a été déléguée la fonction dans le pays tiers. En outre, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a émis un avis contenant des précisions spécifiques à ce sujet, en particulier en ce qui concerne le risque que le recours à des accords d'externalisation ou à des succursales de pays tiers pour l'exercice de fonctions/la prestation de services à l'égard de clients de l'UE ne donne naissance à des sociétés «boîtes aux lettres». Le recours à des succursales de pays tiers doit être justifié par des raisons objectives liées aux services fournis dans le pays tiers et ne doit pas conduire à une situation dans laquelle ces succursales exécutent des fonctions importantes ou fournissent des services importants à destination de l'UE<sup>20</sup>.

- En vertu de l'article 21 de la directive 2011/61/UE et de l'article 23 de la directive 2009/65/CE, les dépositaires des FIA de l'Union et des OPCVM agréés dans l'Union doivent être situés dans l'État membre d'origine du fonds. L'article 22 *bis* de la directive 2009/65/CE et l'article 21, paragraphe 11, de la directive 2011/61/UE fixent les conditions de la délégation des fonctions de garde à un tiers. Lorsque les fonctions de garde ont été déléguées à une entité établie au Royaume-Uni, les dépositaires des OPCVM et des FIA doivent motiver la délégation par des raisons objectives et obtenir un avis juridique d'une partie indépendante sur l'adéquation de la législation du Royaume-Uni en matière d'insolvabilité. Les dépositaires devraient également veiller à ce que ce tiers respecte les dispositions de leur droit national garantissant les avantages de la ségrégation des actifs et à ce qu'il signale au dépositaire toute modification de la législation applicable en matière d'insolvabilité et de son application effective.

Le site web de la Commission sur les fonds d'investissement ([https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/growth-and-investment/investment-funds_en)) fournit des informations générales sur la gestion d'actifs. Ces pages seront actualisées en tant que de besoin.

Commission européenne  
Direction générale de la stabilité financière, des services financiers et de l'union des marchés des capitaux

---

<sup>20</sup> Avis de l'AEMF visant à renforcer la convergence en matière de surveillance dans le domaine de la gestion d'investissements dans le contexte du retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne (13 juillet 2017) (<https://www.esma.europa.eu/document/opinion-support-supervisory-convergence-in-area-investment-management-in-context-united>).