



INSTRUCTION AMF
DOC-2019-05



PROCÉDURE DE RECONNAISSANCE DES MARCHÉS ÉTRANGERS

Textes de référence : Articles L. 423-1, D. 423-1 à D. 423-3 du code monétaire et financier, articles 251-1 à 251-7 et 513-3 du RG AMF

L'article L. 423-1 du code monétaire et financier dispose que « *le public ne peut être sollicité, sous quelque forme que ce soit et par quelque moyen que ce soit, directement ou indirectement, en vue d'opérations sur un marché étranger de titres financiers autre qu'un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, de contrats à terme négociables ou de tous produits financiers que lorsque le marché a été reconnu dans des conditions fixées par décret et sous réserve de réciprocité* ».

Ce principe est complété par les articles D. 423-1 à D. 423-3 du code monétaire et financier qui précisent les critères et la procédure de reconnaissance d'un marché étranger. Enfin, les articles 251-1 à 251-7 et l'article 513-3 du RGAMF prévoient respectivement le régime de commercialisation en France d'instruments financiers négociés sur un marché étranger reconnu ou sur un marché réglementé de l'Espace économique européen et celui de l'accès mutuel d'un membre d'un marché étranger à un marché réglementé, et réciproquement.

La présente instruction précise les critères et la procédure de reconnaissance de marchés étrangers :

- qui cherchent à développer leurs activités en France par :
 - (i) la fourniture d'un accès en tant que membre de leur marché à des entités françaises ou des personnes qui sont des clients non-professionnels¹ ; ou
 - (ii) la fourniture d'un accès en tant que membre à des entreprises comptant solliciter des clients non-professionnels ;
- dont les intermédiaires solliciteraient des clients non-professionnels pour des instruments financiers qui sont admis à la négociation sur le marché.

Cette instruction vise spécifiquement le cas des marchés étrangers qui ne sont pas des plates-formes de négociation au sens de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après « la directive MIF 2 »).

Ces marchés (par exemple, des marchés étrangers établis en dehors de l'Espace économique européen (ci-après « EEE »)) sont soumis à la reconnaissance préalable du ministre chargé de l'économie, à la suite d'une évaluation détaillée de l'Autorité des marchés financiers (ci-après « AMF »), telle que décrite dans la présente instruction.

Le contenu de cette instruction ne saurait être en aucun cas un conseil juridique.

¹ La notion de « clients non professionnels » doit être entendue comme s'agissant des clients, y compris les clients visés au premier alinéa du 1 du II de l'annexe 2 de la directive 2014/65/UE du 15 mai 2014, autres que ceux mentionnés à l'article D. 533-11 du code monétaire et financier (article D. 533-4, I, dernier alinéa du code monétaire et financier). Cette notion recouvre celle de clients de détail.

1. CADRE JURIDIQUE EUROPÉEN POUR LES MARCHÉS RÉGLEMENTÉS DE L'EEE

La réglementation européenne relative aux entreprises d'investissement et aux plates-formes de négociation est issue de la directive MIF 2, transposée en droit français et entrée en application le 3 janvier 2018.

Plates-formes de négociation européennes

Au sens de la directive MIF 2, les plates-formes de négociation sont des marchés réglementés, des systèmes multilatéraux de négociation ou des systèmes organisés de négociation². Ils sont respectivement définis aux articles 4(1)(21), 4(1)(22) et 4(1)(23) de la directive MIF 2 et doivent se conformer aux exigences réglementaires et organisationnelles issues de cette directive. L'agrément de ces plates-formes de négociation est exclusivement limité aux marchés établis dans l'EEE.

La liste des plates-formes de négociation agréées dans l'Union européenne est disponible sur le registre de l'ESMA à l'adresse internet suivante : <https://registers.esma.europa.eu/publication/>.

2. RÉGIME DE RECONNAISSANCE DES MARCHÉS ÉTRANGERS PAR LE MINISTRE CHARGÉ DE L'ÉCONOMIE

L'article L. 423-1 du code monétaire et financier prévoit que « *le public ne peut être sollicité, sous quelque forme que ce soit et par quelque moyen que ce soit, directement ou indirectement, en vue d'opérations sur un marché étranger de titres financiers autre qu'un marché réglementé d'un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen, de contrats à terme négociables ou de tous produits financiers que lorsque le marché a été reconnu dans des conditions fixées par décret et sous réserve de réciprocité.* »

À ce titre, les marchés situés hors de l'EEE peuvent demander en France une reconnaissance par le ministre chargé de l'économie leur permettant, ainsi qu'à leurs membres ou à tout autre intermédiaire, de solliciter des clients non professionnels pour des instruments financiers admis à la négociation sur ces marchés.

Cette reconnaissance est une exigence préalable lorsque :

- des instruments financiers négociés sur le marché peuvent donner lieu à une sollicitation de clients non professionnels, qu'ils soient membres ou autres intermédiaires ;
- le marché admet des clients non professionnels en tant que membres.

Cependant, un marché situé en dehors de l'EEE n'est pas soumis à la procédure de reconnaissance lorsque :

- ses membres sont des clients professionnels agissant pour compte propre ou pour le compte de clients professionnels ;
- ses membres sont des clients professionnels agissant pour le compte de clients non professionnels n'ayant pas été sollicités (par le membre lui-même ou par tout autre intermédiaire) ;
- des intermédiaires sollicitent des clients professionnels.

La procédure de reconnaissance d'un marché étranger est prévue aux articles D. 423-1 à D. 423-3 du code monétaire et financier. Celle-ci est précisée au point 3 suivant.

² Article 4(1)(24) de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers.

3. PROCÉDURE DE RECONNAISSANCE D'UN MARCHÉ ÉTRANGER

3.1. Lettre au ministre chargé de l'économie (direction générale du Trésor)

La demande de reconnaissance doit être adressée par une lettre au ministre signée par le président du marché étranger demandeur, ou par toute personne habilitée à signer au nom et pour le compte du marché (pour la liste des documents à joindre, voir le point 3.4. ci-après).

Pour un traitement plus rapide de la demande, il est conseillé de mettre en copie de la lettre la direction générale du Trésor ainsi que l'AMF (voir un modèle lettre en **Annexe**).

3.2. Transmission de la demande à l'AMF

La direction générale du Trésor transmet la demande du marché étranger à l'AMF qui émet ensuite un avis sur cette reconnaissance à la direction générale du Trésor.

3.3. Principaux critères d'évaluation examinés par l'AMF

L'AMF vérifie que la demande est conforme aux critères mentionnés aux articles D. 423-1 à D. 423-3 du code monétaire et financier.

Cette évaluation est effectuée par la direction des marchés en liaison avec la direction de la régulation et des affaires internationales de l'AMF. Les critères utilisés pour l'évaluation portent sur l'équivalence des règles de protection des investisseurs, de sécurité, de surveillance et de contrôle du marché étranger avec celles issues de la réglementation européenne. Aux fins de la reconnaissance, les décisions d'équivalence adoptées par la Commission européenne au titre de la directive MIF 2 sont prises en compte dans le cadre de l'évaluation, lorsque cela est pertinent. Le fait que les plates-formes de négociation françaises peuvent bénéficier d'un traitement similaire dans le pays du marché demandeur est également pris en compte dans le cadre de l'évaluation.

3.4. Documents examinés par l'AMF

L'évaluation de l'AMF porte sur l'organisation et les règles du marché ainsi que le cadre réglementaire applicable aux instruments financiers.

L'AMF examine notamment les points suivants :

- pour le marché, une documentation permettant à l'AMF de comparer l'organisation et les dispositifs du marché avec le cadre européen applicable. Cette évaluation comparative s'inspirera des conditions prévues par le règlement délégué (UE) 2017/584 de la Commission du 14 juillet 2016³ et par le règlement d'exécution (UE) 2016/824 de la Commission du 25 mai 2016⁴ ;
- pour l'évaluation du cadre juridique et de supervision applicables au marché étranger, sera notamment pris en compte le fait que :
 - (i) le marché étranger est soumis à un agrément, une surveillance effective ainsi qu'un contrôle de manière continue dans son pays d'origine ;
 - (ii) le marché étranger dispose de règles claires et transparentes concernant l'admission d'instruments financiers à la négociation de manière à ce qu'ils soient négociés de manière équitable, ordonnée et efficace, et que ces derniers soient librement négociables ;

³ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX%3A32017R0584>

⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=celex%3A32016R0824>

- (iii) les émetteurs d'instruments financiers sont soumis à des obligations d'information périodiques et continues assurant un haut niveau de protection des investisseurs ;
- (iv) la transparence et l'intégrité du marché étranger sont garanties par une prévention effective des abus de marché (manquement d'initié ou manipulation de marché notamment) ; et
- (v) toute information demandée par l'AMF, si besoin.

Dans le cadre d'une commercialisation à un client non professionnel, l'analyse sera complétée par une comparaison du régime local de protection des investisseurs avec celui applicable dans l'Union européenne.

Il est à noter que lorsqu'un marché étranger demandeur a été récemment reconnu ou agréé dans une autre juridiction, il est conseillé de transmettre à l'AMF une copie de la décision de reconnaissance ou d'agrément (par exemple une copie d'une décision de la *Commodity and Futures Trading Commission* reconnaissant un « *designated contract market* », ou une décision équivalente de la *Financial Conduct Authority*), surtout lorsque celle-ci est accompagnée d'une appréciation motivée par le régulateur compétent. L'AMF prendra ces éléments en considération dans son évaluation en tenant compte de leur pertinence pour l'examen de la reconnaissance.

3.5. Avis de l'AMF transmis au ministre chargé de l'économie

En fonction des informations fournies, l'AMF peut demander des précisions au marché demandeur ou à son régulateur ou autorité de supervision. Par ailleurs, une visite du marché demandeur est généralement organisée dans le cadre de l'évaluation.

3.6. Mise en place d'un cadre réglementaire permettant l'échange d'informations entre l'AMF et le régulateur du marché étranger

Aux termes de l'article L. 621-1 du code monétaire et financier, l'AMF a pour mission de veiller à la protection de l'épargne investie dans les instruments financiers, à l'information des investisseurs et au bon fonctionnement des marchés d'instruments financiers.

Afin d'assurer la protection des investisseurs et avant toute reconnaissance d'un marché étranger, l'AMF exige qu'il soit démontré qu'un cadre de coopération et d'échange d'informations existe avec l'autorité nationale compétente du marché étranger.

À ce titre, l'AMF a par exemple signé plus de 20 accords ou lettres de coopération avec des régulateurs établis en dehors de l'EEE. En ce qui concerne les États-Unis, l'AMF a conclu un cadre de coopération avec la *Commodity and Futures Trading Commission*.

3.7. Avis de l'AMF transmis au ministre chargé de l'économie

Après instruction du dossier par les services de l'AMF, le Collège de l'AMF émet un avis qui peut être favorable ou défavorable. Celui-ci est ensuite transmis au ministre chargé de l'économie.

3.8. Signature par le ministre chargé de l'économie de l'arrêté de reconnaissance, publié au Journal officiel

Dès réception de l'avis de l'AMF, le ministre chargé de l'économie se prononce sur la reconnaissance du marché étranger. Lorsque la décision est favorable, il adopte un arrêté de reconnaissance qui est publié au Journal officiel.

Le ministre informe le marché étranger de sa décision de reconnaissance.

3.9. Obligations du marché reconnu

Outre la réglementation applicable à la fourniture de services d'investissement en France, le marché étranger ainsi reconnu se conforme également aux exigences relatives à l'information des investisseurs prévues aux articles 251-1 à 251-7 du RGAMF.

Annexe : Modèle de lettre de demande de reconnaissance à transmettre au ministre chargé de l'économie

Monsieur/Madame
le ministre de l'Économie et des Finances
139, rue de Bercy
75572 PARIS CEDEX 12
FRANCE

Monsieur/Madame le Ministre,

En application des articles L. 423-1 et D. 423-1 à D. 423-4 du Code monétaire et financier, j'ai l'honneur de solliciter la reconnaissance en France de [nom du marché].

J'ai pris note du fait que, conformément à la réglementation applicable, cette reconnaissance dépend de l'équivalence des règles de protection des investisseurs, de sécurité, de surveillance, de contrôle de [nom du marché] avec celles des marchés réglementés français dans le pays du marché étranger sollicitant sa reconnaissance.

Afin de vous permettre de juger des éléments cités ci-dessus, je vous adresse également une copie des règles de [nom du marché] ainsi que des principaux textes législatifs et réglementaires applicables aux activités financières conduites sur le [nom du marché]. J'adresse également copie de ces documents à l'Autorité des marchés financiers.

[...]

Copie :

Chef du Service de Financement de l'Économie
Direction du Trésor
Ministère de l'Économie et des Finances
139, rue de Bercy
75572 PARIS CEDEX 12
FRANCE

Directeur
Direction des marchés
Autorité des marchés financiers
17 Place de la Bourse
75082 PARIS CEDEX 2
FRANCE