

DIRECTIVE CRD VI, ARTICLE 21 *QUATER* ET EXEMPTION « *INTERDEALER* » FRANÇAISE

LA DIRECTIVE CRD VI ÉTABLIT-ELLE UNE EXEMPTION À L'OBLIGATION D'ESTABLIR UNE SUCCURSALE POUR LES SERVICES D'INVESTISSEMENT ?

Pour faire suite à la réunion d'échange sur la transposition récemment entamée de la Directive CRD VI¹, organisée le 22 octobre dernier par les représentants de BANCFIN 1 à la DGT avec des représentants de l'AMAFI, la présente note expose l'interrogation soulevée par la lecture du texte relative à l'éventuelle exigence pesant sur une entreprise de pays tiers d'établir une succursale pour la fourniture de services d'investissement dans un État membre de l'UE et la réponse qui peut lui être apportée (I). Elle en examine ensuite les implications sur l'actuelle exemption *interdealer* prévue en droit français (II).

I. L'ÉTABLISSEMENT D'UNE SUCCURSALE PAR UNE ENTREPRISE DE PAYS TIERS POUR LA FOURNITURE DE SERVICES D'INVESTISSEMENT – INTERROGATION SOULEVÉE PAR LA DIRECTIVE CRD VI

La directive CRD VI ([Directive 2024/1619 du 31 mai 2024](#)) ajoute un nouvel article 21 *quater* à la directive CRD d'origine ([Directive 2013/36/UE](#)), dont le texte est reproduit en annexe de la présente note.

Conformément à son intitulé, cet article 21 *quater* établit une « *exigence d'établir une succursale pour la prestation de services bancaires par des entreprises de pays tiers* » (*article 21 quater, § 1*). Il requiert ainsi des États membres qu'ils exigent de la part d'une entreprise établie dans un pays tiers qui serait considérée comme un établissement de crédit si elle était établie dans l'Union qu'elle établisse une succursale sur leur territoire pour fournir l'un des services bancaires énumérés à l'article 47, paragraphe 1, de la directive CRD telle que modifiée par la directive CRD VI².

¹ Cette directive doit être transposée au plus tard le 10 janvier 2026, les États membres devant l'appliquer à compter du 11 janvier 2026.

² Cette obligation comporte des exceptions qui ne sont pas pertinentes pour cette note (*article 21 quater, paragraphes 2 et 3*).

Ensuite, l'article précise que l'exigence d'établir une succursale pour la prestation de services bancaires ne s'applique pas aux services d'investissement et aux services auxiliaires tels que « *la réception de dépôts connexe ou l'octroi de crédits ou de prêts ayant pour objet de fournir des services au titre de ladite directive [Directive MIF 2014/65/UE] »* (article 21 quater, paragraphe 4).

La rédaction de ce paragraphe 4 pourrait sembler équivoque, avec deux lectures possibles.

- D'un côté, l'on peut comprendre ce paragraphe comme explicitant que les services d'investissement et services auxiliaires énumérés à la directive MIF n'entrent pas dans le champ d'application de cet article 21 *quater*. Cela signifierait que cet article ne prend pas position sur l'inclusion ou non des services d'investissement et services auxiliaires dans l'exigence de l'établissement d'une succursale faite aux entreprises de pays tiers, laissant à la législation et à la réglementation relatives aux marchés financiers, autrement dit MIF, le soin de répondre à cette question.
- D'un autre côté, l'on pourrait considérer que cet alinéa inclut les services d'investissement et les services auxiliaires dans son champ d'application et dispose que les États membres ne sont pas tenus d'exiger des entreprises établies dans un pays tiers qu'elles établissent une succursale pour la prestation de services d'investissement ou services auxiliaires, résultat au moins partiellement contraire aux dispositions de MIF. Celle-ci dispose en effet qu'un État membre peut exiger l'établissement d'une succursale pour la fourniture de services d'investissement à des clients de détail et des clients professionnels sur option (Règlement MIF, article 46.1 et directive MIF, article 39 – reproduits en annexe 2 de la présente note).

Deux éléments textuels permettent toutefois de clarifier la portée du paragraphe 4 de l'article 21 *quater*.

Premièrement, les considérants de la directive CRD VI permettent d'y voir plus clair :

- Le considérant 17 fournit la ratio legis de l'article 21 *quater* : « La réglementation des succursales établies par des entreprises de pays tiers pour fournir des services bancaires dans un État membre est soumise au droit national et n'est harmonisée que dans une mesure très limitée par la directive [CRD]. » L'objectif de la directive CRD VI est d'harmoniser le régime de la prestation de services bancaires dans l'UE.
- Le considérant 6 de la directive CRD VI exclut expressément de l'application de l'obligation d'établir une succursale les opérations interbancaires et les opérations « entre intermédiaires » (« *interdealer* » en anglais). Il précise que cette exclusion inclut la fourniture de services d'investissement et de services auxiliaires tels que ceux relatifs aux dépôts connexes ou à l'octroi de crédits ou de prêts, tout en prenant le soin de faire prévaloir les régimes de la directive MIF et du règlement EMIR sur celui de la directive CRD VI : « L'obligation d'établir une succursale dans l'Union ne devrait pas non plus s'appliquer aux opérations interbancaires ni aux opérations entre intermédiaires. En outre, sans préjudice du régime d'agrément prévu par la directive [MIF] et par le règlement [EMIR], l'obligation d'établir une succursale ne devrait pas s'appliquer aux cas dans lesquels des établissements

de crédit de pays tiers fournissent dans l'Union les services *et activités d'investissement (...)* ainsi que les services auxiliaires, tels que la réception de dépôts connexes ou l'octroi de crédits ou de prêts ayant pour objet de fournir des services au titre de ladite directive, y compris la fourniture de services de négociation d'instruments financiers ou de gestion de patrimoine privé ».

En faisant prévaloir MIF sur CRD VI et en illustrant cette précision par la mention de services auxiliaires de type bancaire, la mention de l'exclusion des services d'investissement de l'obligation d'établir une succursale n'a donc pas pour objet d'étendre le périmètre de CRD VI au-delà des services bancaires. L'interprétation évoquée plus haut selon laquelle l'objet de l'article 21 *quater* paragraphe 4 serait de préciser que les services bancaires associés à la fourniture de services d'investissement, lorsqu'ils sont fournis par une entreprise de pays tiers, ne requièreraient pas l'établissement d'une succursale, se vérifie donc.

Deuxièmement, le paragraphe 6 de l'article 21 *quater* dispose que les Autorités de supervision, doivent fournir un rapport à la Commission européenne, au plus tard le 10 juillet 2025, sur la dispense « *pour la fourniture de services bancaires* » de l'exigence d'établir une succursale non seulement pour les établissements de crédit mais pour « *toute entité du secteur financier* ». Ce paragraphe 6 ne concerne que les services bancaires. Si l'objectif du paragraphe 4 était de légiférer au sujet des services d'investissement, et non de les exclure expressément du champ d'application de la directive, on pourrait s'attendre à ce que le paragraphe 6 les inclue également.

En conclusion, suivant cette analyse, la directive CRD VI ne prend pas position sur l'exigence d'établir une succursale pour la prestation des services d'investissement par des établissements de pays tiers – et cela conformément à l'intitulé de l'article 21 *quater*.

II. EFFETS DE LA TRANSPOSITION DE CRD VI SUR L'EXEMPTION *INTERDEALER*

Le droit français exige d'une entreprise de pays tiers qu'elle établisse une succursale en France pour pouvoir fournir des services d'investissement à des clients non professionnels, à des clients qui ont demandé à être traités comme tels et à des clients professionnels et contreparties éligibles en l'absence d'une décision d'équivalence (d'un pays tiers) de la Commission européenne prévue par le règlement MIF ([Code monétaire et financier, art. L. 532-48](#)). Un décret explicite cet article législatif du code en disposant qu'une entreprise de pays tiers n'est pas soumise à l'obligation d'établir une succursale en France dès lors que, sans fournir d'autres services d'investissement, elle conclut pour compte propre des transactions sur instruments financiers et unités de quotas d'émission de gaz à effet de serre avec un établissement de crédit ou entreprise d'investissement agréé en France agissant également pour compte propre ou sur un marché réglementé, un système multilatéral de négociation ou un système organisé de négociation ([Code monétaire et financier, art. D. 532-40](#)).

La possibilité laissée aux établissements de pays tiers de conclure pour compte propre des transactions sur instruments financiers et quotas d'émission avec un établissement agréé en France agissant également pour compte propre, est communément appelée l'exemption « *interdealer* ». Elle a été

introduite par la loi PACTE en prévision du Brexit ([Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises](#)). Au moment du Brexit, les contreparties britanniques des établissements français devenant des entreprises de pays tiers au sens de la règlementation française d'alors, ils auraient porté le risque de fournir en France des services d'investissement sans y être autorisés en traitant avec des contreparties françaises. Le refus des établissements britanniques de traiter avec des établissements français aurait coupé les établissements français de ce pool de contreparties, si le législateur n'était pas intervenu.

Plus précisément, par un jeu de renvois à d'autres articles du code, la contrepartie française de l'établissement de pays tiers doit agir pour compte propre et être un établissement de crédit, une entreprise d'investissement, le Trésor public, la Banque de France, la Poste, l'État ou d'autres personnes morales de droit public limitativement énumérées ([1^o de l'art. L. 531-2 du code monétaire et financier](#)). Les placements collectifs et leurs sociétés de gestion de portefeuille ([au sens du 1^o de l'art. L.531-1 et le 2^o de l'art. L. 531-2 du code](#)) et les « corporate » ne sont pas compris dans l'exemption « interdealer ». L'exemption est donc finement calibrée aux besoins du marché.

Il résulte de cette analyse que le dispositif français en place n'est pas remis en cause par la Directive CRD VI et qu'ainsi, sa transposition en droit français n'a pas vocation à faire évoluer les textes du code monétaire et financier qui instaurent l'exemption *interdealer*.



ANNEXE 1

Directive CRD VI, article 21 quater - Exigence d'établir une succursale pour la prestation de services bancaires par des entreprises de pays tiers

1. Les États membres exigent des entreprises établies dans un pays tiers visées à l'article 47 qu'elles établissent une succursale sur leur territoire et demandent un agrément conformément au titre VI pour commencer ou continuer à exercer les activités visées à l'article 47, paragraphe 1, dans l'État membre concerné.
2. L'exigence énoncée au paragraphe 1 du présent article ne s'applique pas lorsque l'entreprise établie dans un pays tiers fournit un service ou exerce une activité pour un client ou une contrepartie établi ou situé dans l'Union qui est :
 - a) un client de détail, une contrepartie éligible ou un client professionnel au sens de l'annexe II, sections I et II, de la directive 2014/65/UE, établi ou situé dans l'Union lorsque ce client ou cette contrepartie s'adresse, sur sa seule initiative, à une entreprise établie dans un pays tiers pour la prestation de tout service ou l'exercice de toute activité visé à l'article 47, paragraphe 1, de la présente directive ;
 - b) un établissement de crédit ;
 - c) une entreprise du même groupe que celui de l'entreprise établie dans un pays tiers.

Sans préjudice du premier alinéa, point c), lorsqu'une entreprise de pays tiers démarche un client ou une contrepartie, ou un client ou une contrepartie potentiel, visé au point a), dudit alinéa, par l'intermédiaire d'une entité agissant pour son propre compte ou ayant des liens étroits avec cette entreprise de pays tiers ou par l'intermédiaire de toute autre personne agissant pour le compte de cette entreprise, ce service ne devrait pas être considéré comme fourni sur la seule initiative du client ou de la contrepartie, ou du client ou de la contrepartie potentiel.

Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes soient habilitées à exiger des établissements de crédit et des succursales établis sur leur territoire qu'ils leur fournissent les informations dont ils ont besoin pour contrôler les services fournis sur la seule initiative du client ou de la contrepartie établi ou situé sur leur territoire lorsque ces services sont fournis par des entreprises établies dans des pays tiers faisant partie du même groupe.

3. Une initiative d'un client ou d'une contrepartie visée au paragraphe 2 ne donne pas à l'entreprise de pays tiers le droit de commercialiser des catégories de produits, d'activités ou de services autres que celles que le client ou la contrepartie avait sollicitées, autrement que par l'intermédiaire d'une succursale de pays tiers établie dans un État membre. Toutefois, l'établissement d'une succursale de pays tiers n'est pas requis pour les services, activités ou produits nécessaires à la fourniture du service, du produit ou de l'activité initialement sollicité

par le client ou la contrepartie, ou étroitement liés à cette fourniture, y compris lorsque ces services, activités ou produits étroitement liés sont fournis postérieurement à ceux initialement sollicités.

4. L'exigence énoncée au paragraphe 1 du présent article ne s'applique pas aux services ou activités énumérés à l'annexe I, section A, de la directive 2014/65/UE, y compris les services auxiliaires, tels que la réception de dépôts connexe ou l'octroi de crédits ou de prêts ayant pour objet de fournir des services au titre de ladite directive.
5. Afin de préserver les droits acquis par les clients dans le cadre de contrats existants, l'exigence énoncée au paragraphe 1 s'entend sans préjudice des contrats existants qui ont été conclus avant le 11 juillet 2026.
6. Au plus tard le 10 juillet 2025, l'ABE, après consultation de l'AEAPP et de l'AEMF, examine si, en plus des établissements de crédit, toute entité du secteur financier devrait être dispensée de l'exigence d'établir une succursale pour la fourniture de services bancaires par des entreprises de pays tiers conformément au présent article. L'ABE soumet un rapport sur cette question au Parlement européen, au Conseil et à la Commission. Ce rapport prend en compte les préoccupations en matière de stabilité financière et les effets sur la compétitivité de l'Union.

Sur la base de ce rapport, la Commission présente, le cas échéant, une proposition législative au Parlement européen et au Conseil.

ANNEXE 2

Règlement MIF, article 46.1

1. Une entreprise de pays tiers peut, sans établir de succursale, fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement avec ou sans services auxiliaires pour des contreparties éligibles et des professionnels au sens de la section I de l'annexe II de la directive 2014/65/UE établis dans toute l'Union si elle est inscrite dans le registre des entreprises de pays tiers tenu par l'AEMF conformément à l'article 47.

Directive MIF, considérant 109

La fourniture de services par des entreprises de pays tiers dans l'Union est soumise aux réglementations et aux exigences nationales. Les entreprises agréées conformément à celles-ci ne bénéficient pas de la liberté de prestation des services et du droit d'établissement dans des États membres autres que celui où elles sont établies. Si un État membre considère que le niveau de protection approprié pour ses clients de détail ou clients de détail qui ont demandé à être traités comme des clients professionnels peut être atteint au moyen de l'établissement d'une succursale par l'entreprise d'un pays tiers, il est approprié d'instaurer un cadre réglementaire commun minimum au niveau de l'Union en ce qui concerne les exigences applicables à ces succursales et en tenant compte du principe selon lequel les entreprises de pays tiers ne devraient pas être traitées d'une manière plus favorable que les entreprises de l'Union

Directive MIF, article 39

Un État membre peut exiger d'une entreprise d'un pays tiers qui compte fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer ou non des services auxiliaires destinés à des clients de détail ou à des clients professionnels au sens de la section II de l'annexe II [clients professionnels sur option] sur son territoire qu'elle établisse une succursale dans cet État membre.

