

## Les invités

## L'accès au marché européen entre fragmentation et harmonisation

> Pour la clientèle privée, le droit national prévaudra malgré MiFID II



Nicolas Ollivier  
et Simon Quedens\*

Le Secrétariat d'Etat aux Questions financières internationales a annoncé, le 16 juillet 2015, que les banques suisses auront à l'avenir la possibilité de solliciter de l'autorité allemande de surveillance des marchés financiers (BaFin) une dispense leur permettant de nouer une relation avec des clients sans avoir à passer par un établissement de crédit autorisé outre-Rhin. Cette annonce intervient dans le contexte de la révision de la directive MiFID (MiFID II) et du nouveau règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR). Alors que la nouvelle réglementation MiFID II/MiFIR a été adoptée par les institutions européennes en 2014, celle-ci entrera en application en janvier 2017. Ces deux textes de loi régissent, entre autres, l'accès au marché européen pour les entreprises d'investissement de pays tiers (dont la Suisse) que sont traditionnellement les banques, gérants de fortune indépendants et sociétés de conseil en investissement.

L'adoption du texte final de MiFID II avait été accueillie avec soulagement par certains acteurs de la place financière suisse, les nouvelles normes européennes n'introduisant pas d'obligation d'établir une succursale pour desservir la clientèle européenne de détail. Toutefois le dernier mot reviendra à chacun des Etats membres. Ainsi le soulagement initial pourrait bien être de courte durée. Outre la nécessité de conclure des accords bilatéraux avec nos partenaires européens, la complexité et l'insécurité juridiques générées par ces nouvelles exigences européennes appellent un état des lieux de la situation actuelle et des défis futurs.

A ce jour et sous MiFID I, l'accès au marché européen pour les entreprises d'investissement d'Etats tiers n'est pas harmonisé. La fourniture transnationale de services d'investissement dans l'Union européenne (UE) par des entreprises de pays tiers est ainsi soumise aux réglementations nationales des Etats membres. Les entreprises d'investissement de pays tiers qui établissent une succursale dans un Etat membre de l'UE ne bénéficient actuellement pas du «passport euro-

péen», sésame permettant de fournir des services d'investissement dans l'ensemble de l'Union. A l'inverse, la création d'une filiale, soit une entité juridique séparée, dans un des Etats membres est, à ce jour, la seule façon d'obtenir ce précieux passeport.

Cette fragmentation de l'accès au marché et les nouvelles exigences de la Finma ont poussé les banques suisses à mettre en place une gestion des risques pour leurs activités transfrontalières. Certaines d'entre elles ont ainsi décidé d'ouvrir une filiale afin de desservir leurs clients européens depuis un seul Etat membre. D'autres ont choisi de conserver l'ensemble de leur structure en Suisse et de sélectionner certains pays européens dans lesquels elles continuent de fournir leurs prestations.

### Le libre choix des Etats d'exiger l'ouverture d'une succursale pourrait bien créer une forteresse européenne

Une des nouveautés de MiFID II réside dans l'introduction de règles sur l'accès au marché pour les Etats tiers. La directive révisée distingue entre, d'une part, l'accès au marché visant les contreparties éligibles et certains clients professionnels (tels que les banques, assurances ou grandes entreprises réunissant certains critères) et, d'autre part, l'accès au marché concernant la clientèle de détail.

Contrairement à la situation actuelle, MiFID II crée un cadre harmonisé régissant l'accès au marché pour les établissements de pays tiers souhaitant offrir leurs services à des contreparties éligibles et certains clients professionnels. Une entreprise suisse pourra, sans établir de succursale, fournir des services d'investissement à des contreparties éligibles et certains clients professionnels dans toute l'Union à condition d'être inscrite dans le registre des entreprises de pays tiers tenu par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). A cette fin, l'établissement suisse devra être titulaire d'une autorisation et soumis à une surveillance effective. En outre, des accords de coopération devront être préalablement conclus avec l'AEMF et le cadre juridique devra être reconnu comme équivalent au droit européen. Enfin, l'inscription dans le registre précité dépendra de l'adoption préalable par la Commission européenne d'une «décision d'équivalence».

En ce qui concerne les clients

privés, l'accès au marché ne sera pas harmonisé sous MiFID II. L'obligation d'établir une succursale dans un Etat membre n'a finalement pas été retenue et chaque Etat membre pourra exiger d'une entreprise suisse qui compte fournir ses services à des clients de détail qu'elle ouvre une succursale sur son territoire. Comme chaque Etat membre pourra exiger l'établissement d'une succursale, les entreprises suisses ne pourront pas bénéficier du passeport européen. A relever que même si un Etat membre ne requiert pas l'établissement d'une succursale, l'entreprise d'investissement suisse devra se conformer aux règles nationales relatives à la fourniture de services transfrontaliers de l'Etat en question.

En définitive, hormis l'accès harmonisé pour les contreparties éligibles et certains clients professionnels, MiFID II et MiFIR ne contribueront pas à réduire l'actuelle fragmentation de l'accès en lien avec la clientèle de détail. L'introduction dans MiFID II de dispositions laissant le libre choix aux Etats membres d'exiger l'ouverture d'une succursale pourrait bien créer une forteresse européenne. Il est en effet à prévoir que les Etats membres à tradition protectionniste exigeront l'établissement d'une succursale. La Suisse s'efforce actuellement de conclure des accords bilatéraux pour permettre l'accès à certains grands marchés sans avoir à établir de succursale, tels que ceux déjà conclus avec l'Allemagne, l'Autriche et le Royaume-Uni. Cependant, cette approche bilatérale a ses limites: les Etats membres qui refuseront de tels accords et exigeront l'ouverture d'une succursale deviendront dès lors inaccessibles aux petites et moyennes entreprises suisses, tant en raison des coûts que des conditions préalables à remplir.

Certaines grandes banques suisses ont pris la décision stratégique d'établir une filiale afin de bénéficier du passeport européen et éviter ainsi toute incertitude. Cette solution a néanmoins à terme pour conséquence une délocalisation de certains emplois et du savoir-faire helvétique vers l'UE. Seul un accord sectoriel sur les services financiers pourrait permettre un accès harmonisé à la clientèle de détails mais au prix d'adaptations significatives du droit suisse en fonction de l'acquis communautaire. Un tel accord semble néanmoins bien loin d'être donné les complications engendrées par le vote du 9 février 2014.

\* Avocats chez Lalive, à Genève