



Équivalence des services financiers dans un cadre commercial UE/R.-U. futur

Synthèse

Cette note examine l'approche actuelle de l'UE en matière d'équivalence, et fait des recommandations pratiques pour la mise en place d'une forme d'équivalence améliorée, qui tienne compte de la souveraineté et des objectifs spécifiques de chaque partie.

Des milliers d'entreprises prestataires de services financiers britanniques opèrent actuellement dans le reste de l'Union Européenne (UE) et réciproquement. Comprendre dans quelle mesure les règles régissant les services financiers de ces deux marchés sont comparables influencera la réglementation et la supervision de ces services une fois que le R.-U. aura quitté l'UE et sera devenu un « État tiers » – expression utilisée par l'UE pour désigner un pays qui n'est pas membre de l'UE ou de l'EEE.

Ces points de comparaison peuvent également servir de base aux droits et obligations applicables à la prestation de services financiers transfrontaliers, en préservant certains des éléments essentiels de l'intégration sur ces deux marchés dont bénéficient aujourd'hui les entreprises établies dans l'UE et au R.-U., quoique de manière plus limitée que dans le cadre du « passeport européen » dont les banques et institutions financières disposent au sein de l'UE.

L'UE possède déjà dans son arsenal juridique un ensemble de cadres permettant la prestation de services financiers entre le R.-U. et l'Union. Ce sont les régimes « d'équivalence ». Ces derniers conditionnent notamment les modalités de supervision des contrats et des interactions des banques et des sociétés d'investissement, à l'intérieur (Etats membres de l'EEE compris) comme à l'extérieur de l'UE.

De son côté, le gouvernement britannique a publié ses premières propositions sur la future relation commerciale avec l'UE en matière de services financiers. L'instauration d'une forme améliorée du régime d'équivalence européen en est l'une des composantes essentielles.

La présente note s'intéresse à l'approche actuelle de l'UE en matière d'équivalence, et fait des recommandations pratiques pour la mise en

place d'une forme d'équivalence améliorée, qui tienne compte de la souveraineté et des objectifs spécifiques de chaque partie.

Ce que les régimes européens ne prévoient pas actuellement est une base légale pour la conclusion de contrats transfrontaliers entre des entités européennes et des prestataires de services extérieurs à l'UE et ce, pour un large éventail de produits financiers. De fait, même lorsque ces régimes prévoient - en théorie - la fourniture de ce type de services transfrontaliers pour certains produits financiers importants, les dispositions n'ont jamais été appliquées. Celles-ci offrent une base de travail potentielle sur laquelle construire la future relation commerciale UE/R.-U. dans le secteur financier, et visent à préserver certains des produits financiers essentiels aux entreprises européennes et britanniques. Cependant, certains aspects essentiels de leur mise en place doivent être revus pour s'adapter à la nouvelle configuration :

- Le champ d'application **des régimes d'équivalence actuels** en matière de droits des contrats transfrontaliers nécessiterait d'être **élargi** pour inclure les produits et services de base **qui ne sont pas couverts actuellement**. Parallèlement, les régimes d'équivalence existants qui permettraient la fourniture transfrontalière de certains produits et services de base, après la sortie du R.-U. de l'UE, devraient être **appliqués**.
- Les **procédures de délivrance des équivalences** devraient être **améliorées** afin d'être plus transparentes et collaboratives, de préférence sur la base de critères prudentiels objectifs, ceci en tenant compte des besoins du marché et des considérations techniques et réglementaires, mais aussi en évitant la politisation.



C L I F F O R D
C H A N C E

Les brèves du Brexit de UK Finance sont une série d'articles courts rédigés pour informer les lecteurs sur les enjeux clés commerciaux, réglementaires et politiques qui entourent le Brexit. Alors qu'elles sont axées sur les activités bancaires, bon nombre des questions examinées ont une résonance plus large. Chaque BB peut être lue séparément ou en corrélation avec d'autres articles de la série. Une extension des séries est prévue, selon que d'autres sujets importants sont identifiés.

Pour plus d'informations sur les brèves, visitez : www.ukfinance.org.uk/uk-finance-brexit-quick-briefs

- **Les procédures de retrait des équivalences** devraient également être **améliorées**. Il ne s'agit pas de limiter l'autonomie réglementaire d'une partie ou d'une autre, mais de garantir que cette autonomie soit exercée en toute transparence, de manière prévisible et en tenant compte des délais nécessaires aux entreprises et à leurs clients pour s'adapter au changement.

Il est également important que **l'accord de retrait** prévoie une disposition garantissant que **les décisions d'équivalence de l'UE et du R.-U. puissent être adoptées et appliquées avant que ce dernier ne sorte du marché unique européen**, même si l'UE et le R.-U. ne se considèrent pas l'un l'autre, à d'autres égards, comme des « États tiers

» sur le plan juridique. Si cela n'est pas possible, des dispositifs transitoires pour la période suivant la sortie du R.-U. de l'UE seront nécessaires afin de permettre à ces décisions d'être prises et appliquées après cette date.

En principe, l'amélioration du cadre actuel et une planification de contingence pourraient être appliquées moyennant une combinaison d'engagements contraignants, qui pourrait être inscrite dans un accord de libre-échange ou un accord d'association, prévue par un changement législatif unilatéral ou fruit d'une coopération réglementaire et de surveillance. Il est possible d'y parvenir en protégeant l'autonomie et la souveraineté de l'UE et du R.-U.

Qu'est-ce que l'équivalence ?

L'équivalence joue un rôle crucial dans le commerce international, et est particulièrement importante dans les échanges de services financiers avec l'UE.

L'équivalence joue un rôle crucial dans le commerce international (cf. Encadré 1). Elle est particulièrement importante dans les échanges de services financiers avec l'UE. Dans le secteur bancaire, l'UE utilise les décisions d'équivalence pour deux raisons principales. Ces décisions servent d'abord de base pour accorder à une banque d'un pays tiers certains droits sur le marché unique européen. Elles servent également à définir les droits et le traitement réglementaire des banques de l'UE lorsque ces dernières exercent leurs activités sur un marché extra-européen. Dans quelques cas, l'équivalence permet à une entreprise issue d'un État tiers d'avoir accès au marché unique. Cependant, le plus souvent, elle n'est pas directement liée aux droits d'accès, mais permet plutôt d'être exemptée du traitement général réservé aux sociétés et régimes extérieurs à l'UE.

Les décisions d'équivalence européennes couvrent un large éventail de secteurs et ont diverses conséquences. Par exemple :

- **Traitement des succursales de banques d'États tiers situées dans l'UE** : l'évaluation des normes prudentielles d'un État hors UE et hors EEE (défini comme un « État tiers » au sens de la terminologie européenne) sert à déterminer le traitement réservé aux succursales des banques issues dudit État au sein de l'UE, et à définir les exigences supplémentaires que l'UE peut éventuellement leur imposer. Ces dernières sont généralement déterminées par l'État membre concerné.
- **Traitement des banques de l'UE interagissant avec des entités d'États tiers** : l'évaluation des règles prudentielles et autres normes permet de déterminer quels types d'exigences les autorités de supervision de l'UE doivent imposer aux banques européennes en matière de gestion des risques lorsque ces banques empruntent ou s'exposent à des contreparties extra-européennes. Ces banques doivent généralement davantage limiter l'exposition aux risques de leurs fonds propres que les banques de juridictions « équivalentes ». L'UE a délivré ces équivalences à un certain nombre de juridictions, parmi lesquelles l'Australie, les États-Unis, la Suisse, l'Inde, le Brésil et le Canada.
- **Traitement des banques de l'UE ayant recours à l'infrastructure financière d'États tiers** : l'évaluation des règles d'infrastructure du marché dans un État tiers sert à déterminer si les banques européennes peuvent agir en tant que membres des chambres de compensation dudit État tiers, et si elles sont à même de respecter leurs obligations de compensation des transactions sur titres via ces établissements de compensation comme elles le feraient dans l'UE. Elles permettent également de déterminer comment traiter l'exposition à cette infrastructure de marché dans le cadre de la gestion des risques. L'UE a délivré ces équivalences à des juridictions telles que le Canada, les États-Unis, la Corée et le Japon (cf. Encadré 2).

Les décisions d'équivalence européennes couvrent un large éventail de secteurs et produisent divers effets.

Aligner les règles d'un pays étroitement sur celles de l'UE ne garantit pas que la délivrance d'équivalence par l'UE soit automatique.

Encadré 1 :
L'utilisation de l'équivalence dans la politique commerciale internationale et dans la réglementation de l'UE.

- **Prestation transfrontalière de certains services financiers par des entreprises d'États tiers à des clients professionnels au sein de l'UE :** l'évaluation des règles applicables dans un État tiers pour l'agrément et la supervision d'entreprises prestataires de services d'investissement en titres, fonds et dérivés, y compris les règles déontologiques et de transparence du marché, peuvent en principe être utilisées pour créer la base sur laquelle certains services d'investissement peuvent être fournis aux clients professionnels européens à partir de pays tiers. Cette évaluation couvre une variété de services de premier plan tels que l'achat ou la vente de titres, fonds et dérivés, la gestion de portefeuille, le conseil en investissement et la souscription ou le placement de nouvelles émissions de titres. Cette forme d'équivalence n'a encore jamais été appliquée au niveau européen et devrait être activée, mais il se pourrait qu'elle soit revue pour être plus restrictive.
- **Circulation de données personnelles entre l'UE et un État tiers :** l'évaluation de l'adéquation des normes de protection des données d'un État tiers permet de déterminer dans quelle mesure les banques

et autres entreprises de l'UE peuvent transférer librement les données à caractère personnel d'employés ou de clients entre les États membres ou vers un pays tiers. L'UE a délivré ces équivalences à un certain nombre de juridictions, parmi lesquelles le Canada, Israël et la Suisse. Dans le cas des États-Unis, l'UE a obtenu un résultat similaire au moyen du « Bouclier de protection des données » UE-États-Unis.

L'approche retenue par l'UE pour établir l'équivalence d'un cadre réglementaire avec celui de l'UE varie d'un domaine à un autre. Elle ne repose pas sur la transposition directe ou exacte de la législation européenne dans la réglementation d'un État tiers, mais sur une comparaison étroite entre l'esprit et les résultats du système en vigueur dans l'UE et ceux du système applicable dans cet autre pays. Dans certains cas, la délivrance d'une équivalence exige également que l'autre juridiction applique une reconnaissance réciproque à l'UE et aux entreprises de l'UE. Le fait pour un pays donné d'aligner sa réglementation sur celle de l'UE ne garantit pas l'automatisme d'une délivrance d'équivalence par l'UE. Cette décision est à la discrétion des autorités européennes.

Équivalence OMC

Le terme « équivalence » est communément employé en politique commerciale internationale en dehors de l'UE. Dans le commerce international, cependant, l'équivalence est habituellement considérée comme une forme de « reconnaissance ». Il s'agit généralement d'un cadre de travail au sein duquel deux parties « reconnaissent » que leurs cadres réglementaires sont suffisamment comparables ou alignés pour qu'une accréditation, une licence ou un enregistrement accordé(e) par l'une des parties soit accepté(e) comme valide, à part entière, par l'autre. Les décisions d'équivalence dans les cadres de l'Organisation mondiale du commerce (OMC) peuvent être unilatérales ou s'inscrire dans un accord bilatéral.

Équivalence UE

Dans la réglementation européenne relative aux services financiers, le terme « équivalence » ne désigne généralement pas ce type de reconnaissance. Il n'indique pas non plus qu'une autorisation ou une licence délivrée dans un État tiers est suffisante pour permettre la prestation des services au sein de l'UE. Comme indiqué précédemment, l'équivalence au sein de l'UE est généralement appliquée au niveau du cadre réglementaire général, afin que les autorités de surveillance puissent formuler un certain nombre de décisions sur les risques et leur gestion. De même, l'UE utilise divers termes pour désigner ces décisions. Dans le domaine de la protection des données, on parle par exemple « d'adéquation ».

Quels que soient les usages du terme, le concept de base reste le même : il consiste à comparer deux régimes réglementant les services financiers pour déterminer les modalités d'interaction entre les entreprises ainsi que le traitement réservé à ces interactions. La manière dont les « reconnaissances » fonctionneront entre l'UE et le R.-U. influencera donc fortement leur future relation en matière de services financiers.

L'utilisation de l'équivalence, dans sa forme actuelle ou future, respecte les prérogatives européennes consistant à préserver la structure unique du Marché intérieur destiné aux seuls États membres.

Dans certains cas, les décisions d'équivalence se font au niveau de l'UE, par les autorités européennes. C'est notamment le cas pour les évaluations des normes relatives à la protection des données et aux infrastructures de marché, qui sont des cadres de travail établis au niveau européen. Dans d'autres cas, la décision d'équivalence est confiée aux autorités de surveillance nationales dans l'UE – par exemple, les décisions portant sur la réglementation nationale des succursales de banques étrangères établies sur le territoire européen sont une prérogative nationale, puisque les succursales sont supervisées uniquement au niveau national et ne jouissent actuellement d'aucun droit transfrontalier au sein de l'UE¹.

L'utilisation de l'équivalence, dans sa forme actuelle ou future, respecte les prérogatives européennes consistant à préserver la structure unique du Marché intérieur destiné seuls aux États membres. Elle permet à l'UE d'accorder le niveau d'accès nécessaire pour soutenir son activité économique et garantir un accès avantageux aux marchés internationaux. Cette démarche préserve l'autonomie ultime de prise de décision des

autorités européennes concernées, tout en offrant à l'UE une capacité de surveillance constante de l'accès d'un État tiers au Marché unique.

Ces types de reconnaissances entre l'UE, les États membres de l'UE et le R.-U. seront extrêmement importants pour le secteur financier une fois que le R.-U. aura quitté le marché unique. Ils conditionneront le traitement réglementaire des expositions entre les deux marchés. En outre, ils permettront de définir le traitement des banques et des sociétés d'investissement de l'UE et du R.-U. qui créeront des succursales ou des filiales détenues à 100 % sur les marchés de l'autre partie, et se substitueront aux conditions hautement préférentielles actuelles créées par le Marché unique. L'UE et le R.-U. souhaitent tous deux que ce type de relation étroite contribue à la mise en place d'un secteur bancaire et financier plus dynamique, concurrentiel, rentable et porteur de croissance, générateur d'avantages pour les clients sur les deux marchés. Pour conserver ces avantages, il faudra que l'UE et le Royaume-Uni recourent largement et en temps utile aux décisions d'équivalence, qui couvriront ainsi plus de produits que cela n'est possible aujourd'hui.

¹ Il convient de noter que, dans certains cas spécifiques, lorsqu'une entreprise possède une succursale dans un État membre et que sa juridiction d'origine a été reconnue comme équivalente au titre du MiFIR, elle serait en mesure de fournir, sous son agrément, des services aux contreparties éligibles et aux clients professionnels dans l'ensemble du marché unique. Cependant, aucune équivalence similaire n'a été délivrée par la Commission européenne depuis août 2018.

Encadré 2 : L'équivalence au sein de l'UE.

Conformément aux procédures d'équivalence actuelles de l'UE, l'obtention d'une équivalence est souvent complexe et imprévisible, en plus d'être soumise à des délais particulièrement longs.

Équivalence prévue par le Règlement EMIR pour le Chicago Mercantile Exchange (2012 - 2016)

Avec les procédures actuelles de l'UE, l'obtention d'une équivalence est souvent complexe et imprévisible, en plus d'être soumise à des délais particulièrement longs.

Une bonne illustration en est le régime de la « reconnaissance » pour les chambres de compensation agissant comme contreparties centrales (CCP) des États tiers dans le Règlement EMIR de 2012. Les CCP jouent un rôle important sur les marchés d'instruments dérivés où elles servent d'intermédiaire entre les acheteurs et les vendeurs de contrats sur instruments dérivés, en protégeant chacune des parties de la défaillance de l'autre. Depuis la crise de 2008, les autorités de réglementation encouragent et exigent le recours plus systématique aux CCP. C'est pour cette raison que l'UE a conçu un système d'accréditation de CCP dans les États n'appartenant pas à l'UE auxquelles les sociétés européennes peuvent avoir recours pour s'acquitter de leurs obligations conformément à la législation européenne. Les sociétés européennes ayant recours à des CCP non accréditées pour compenser des produits soumis à l'obligation de compensation subissent un traitement punitif au regard des exigences de fonds propres lorsqu'elles sont exposées à des CCP non éligibles (c.-à-d. des CCP n'ayant pas été agréées ou accréditées conformément à EMIR).

Cependant, l'évaluation de l'équivalence s'est avérée plus complexe dans le cas des États-Unis, où de nombreuses banques de l'UE comptent sur les CCP fournies par le Chicago Mercantile Exchange (CME) pour compenser les instruments dérivés en « eurodollar » qui les protègent contre les fluctuations des taux d'intérêt américains. Les autorités de réglementation de l'UE et des États-Unis n'ont, dans un premier temps, pas réussi à déterminer la similitude des résultats obtenus avec chacun des deux systèmes, malgré l'existence de divergences mineures sur certains points techniques. Les négociations ont avancé à petits pas, avant d'être interrompues.

Après quatre ans et uniquement sous la menace d'une compensation obligatoire se profilant à l'horizon des banques de l'UE, les autorités de réglementation de l'UE ont finalement accordé l'équivalence au système des États-Unis, et le CME a été reconnu par l'AEMF peu de temps après. En guise de condition préalable à la décision d'équivalence de l'UE, les États-Unis ont dû rendre la pareille aux CCP de l'UE. Ils s'y sont pliés en mars 2016.

Équivalence MiFIR pour l'échange de titres et de produits dérivés de pays tiers (2014-20?)

Les quelques 283 décisions d'équivalence formulées à ce jour par la Commission européenne portaient principalement sur des éléments facilitant les activités d'entreprises européennes dans des États tiers (comme l'exclusion des banques centrales du champ d'application ou les exigences de fonds propres pour les entreprises européennes exposées dans des États tiers, par exemple). Elles n'ont pas abordé l'accès transfrontalier au Marché unique pour les entreprises d'États tiers.

Près de 283 décisions d'équivalence juridictionnelle signifiées à ce jour par la Commission européenne réparties par catégorie de décisions d'équivalence européennes par états (septembre 2018) comprennent:

- 152 décisions portent sur le traitement des exigences de fonds propres d'entreprises européennes exposées aux contreparties dans les États tiers au titre d'exigences prudentielles : 144 décisions se réfèrent au Règlement sur les exigences de fonds propres (Capital Requirements Regulation - CRR), 8 décisions concernent la Directive Solvabilité II ;
- 54 décisions portent sur les normes en matière d'audit et de comptabilité : 42 décisions se réfèrent à la directive concernant les contrôles légaux des comptes, 6 décisions concernent la directive sur l'harmonisation des obligations de transparence, 5 décisions concernent la directive concernant le prospectus et 1 décision concerne la directive sur la comptabilité ;
- 33 décisions portent sur les exemptions pour les banques centrales : 13 décisions sur les abus de marché (Règlement relatif aux abus de marché), 12 décisions se réfèrent au Règlement sur l'infrastructure du marché européen (MiFIR), 8 décisions concernent le Règlement sur l'infrastructure des marchés européens (EMIR) ;
- 25 décisions permettent aux entités européennes d'utiliser les CCP, les marchés réglementés ou les plate-formes de négociation d'États tiers : 15 décisions pour les contreparties de compensation centrale (CCP) conformément au Règlement EMIR, 5 décisions pour les marchés réglementés en vertu du Règlement EMIR, 4 décisions pour les plate-formes de négociation au titre de l'Art. 25 de la Directive concernant les marchés d'instruments financiers II (MiFID II, relative au MiFIR), 1 décision pour les CCP conformément au MiFIR (Protocole d'accord entre la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis (CFTC) – l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)) ;
- 9 décisions portent sur le cadre juridique pour la supervision des agences de notation de crédit conformément au Règlement sur les agences de notation de crédit (Credit Rating Agencies Regulation, CRA) ;
- 2 décisions portent sur l'équivalence de la supervision de groupes (ayant des filiales européennes) par des autorités de surveillance d'États tiers conformément à la directive Solvabilité II ;
- 1 décision porte sur les exigences en matière de déclaration des transactions conformément au Règlement EMIR.
- Seules 3 décisions permettent le traitement équivalent de réassureurs d'États tiers au sein de l'UE pour l'accès transfrontalier au marché conformément à la Directive Solvabilité II/ au Règlement Omnibus. Hormis ces 3 décisions, aucune autre équivalence n'est appliquée concernant l'accès de pays tiers au Marché unique.

Source: Commission européenne, Analyse UK Finance

L'un des domaines restreints dans lesquels l'équivalence européenne est en principe possible aujourd'hui pour certains services financiers transfrontaliers destinés aux clients professionnels de l'UE est régi par le Règlement européen relatif aux marchés d'instruments financiers (MiFIR). Entré en vigueur en 2014, le MiFIR couvre un ensemble fondamental de produits de gestion des risques financiers fréquemment utilisés par de nombreuses entreprises pour gérer leurs risques de change, de taux d'intérêt et d'inflation.

Le tableau ci-dessous est extrait du tableau récapitulatif de la Commission européenne des décisions d'équivalence/d'adéquation (au 9 janvier 2018 et qui demeure identique au moment de la rédaction de cet article, en septembre 2018) publié sur le site de la Commission. Il énumère les différents

types d'activité pour lesquels l'équivalence est en principe accordée au titre du règlement MiFIR. Jusqu'à présent, l'UE n'a délivré une équivalence que dans deux catégories couvertes par MiFIR : une exemption restreinte pour les transactions avec certaines banques centrales de pays tiers et un type d'exemption restreint lié aux plate-formes de négociation autorisées pour l'obligation de négociation des produits dérivés (qui n'a été appliquée jusqu'ici que pour les États-Unis).²

L'application de la majorité des catégories d'équivalence possibles au titre du règlement MiFIR est toujours en suspens, y compris la catégorie importante relative à la prestation transfrontalière de services d'investissement sur titres, instruments dérivés et autres services aux clients professionnels au sein de l'UE.

Tableau 2 – Statut des équivalences appliquées en vertu de MiFIR en janvier 2018,
Source : Commission européenne

| Règlement (EU) Nr. 600/2014 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR) | Abu Dhabi | Argentinien | Australien | Bermuda | Brasilien | Kanada | Kayman-inseln | China | Dubai | Ägypten | Färöer Inseln | Grönland |
|---|-----------|---------------|------------|------------|-------------|---------|---------------|----------|-----------|---------|------------------------------|------------|
| Nr. 9 – Zentralbanken von Drittländern | | | J | | | J | J | | | | | |
| 18 (4) – Handelsplätze zum Zweck der Handelspflicht für Derivate | | | | | | | | | | | | |
| 13 (2) – Derivate: Handelsausführungs- und Abwicklungsverpflichtungen | | | | | | | | | | | | |
| 18 (3) – Handelsplätze und CCPs – Zugang zu Märkten und Lizenzen für Clearing- und Abwicklungsverpflichtungen | | | | | | | | | | | | |
| 17 (1) – Wertpapierfirmen, die papierdienstleistungen für gewerbliche Kunden in der Union geeignete Gegenparteien erbringen | | | | | | | | | | | | |
| Règlement (EU) Nr. 600/2014 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR) | Guernsey | Hongkong | Indien | Indonesien | Isle of Man | Japan | Jersey | Malaysia | Mauritius | Mexiko | Monaco | Neuseeland |
| Nr. 9 – Zentralbanken von Drittländern | | J | J | | | J | | | | J | | |
| 18 (4) – Handelsplätze zum Zweck der Handelspflicht für Derivate | | | | | | | | | | | | |
| 13 (2) – Derivate: Handelsausführungs- und Abwicklungsverpflichtungen | | | | | | | | | | | | |
| 18 (3) – Handelsplätze und CCPs – Zugang zu Märkten und Lizenzen für Clearing- und Abwicklungsverpflichtungen | | | | | | | | | | | | |
| 17 (1) – Wertpapierfirmen, die papierdienstleistungen für gewerbliche Kunden in der Union geeignete Gegenparteien erbringen | | | | | | | | | | | | |
| Règlement (EU) Nr. 600/2014 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR) | Russland | Saudi-Arabien | Singapur | Südafrika | Südkorea | Schweiz | Taiwan | Thailand | Türkei | USA | Vereinigte Arabische Emirate | |
| Nr. 9 – Zentralbanken von Drittländern | | | J | | J | J | | | J | J | | |
| 18 (4) – Handelsplätze zum Zweck der Handelspflicht für Derivate | | | | | | | | | | J | | |
| 13 (2) – Derivate: Handelsausführungs- und Abwicklungsverpflichtungen | | | | | | | | | | | | |
| 18 (3) – Handelsplätze und CCPs – Zugang zu Märkten und Lizenzen für Clearing- und Abwicklungsverpflichtungen | | | | | | | | | | | | |
| 17 (1) – Wertpapierfirmen, die papierdienstleistungen für gewerbliche Kunden in der Union geeignete Gegenparteien erbringen | | | | | | | | | | | | |

² À ce jour, l'UE a uniquement accordé l'équivalence au titre de la MiFID II, Art. 25 (portant sur l'équivalence relative aux plate-formes de négociation autorisées pour l'obligation de négociation d'actions conformément au règlement MiFIR) à quatre pays.

Ces exemples illustrent les défis pratiques entourant les procédures d'application actuelles des mécanismes d'équivalence européens existants pour la prestation de services financiers transfrontaliers.

Non seulement le Royaume-Uni va devoir potentiellement naviguer dans ce processus et d'autres du même acabit avec l'UE pour obtenir son équivalence, mais il aura en outre besoin d'élaborer son propre régime national pour reconnaître l'équivalence déjà accordée par l'UE à des places boursières comme le CME. Il aura également besoin de systèmes formels pour reconnaître l'équivalence des règles de l'UE avec les siennes. Pour y parvenir, l'UE et le R.-U. doivent mettre en place des processus rapides et transparents.

En résumé, l'UE et le R.-U. ont tous deux intérêt à mettre en place des mécanismes rapides afin de permettre à ces évaluations mutuelles d'être réalisées avant que le R.-U. ne quitte le Marché unique, et régulièrement par la suite.

Régimes d'équivalence européens et services bancaires et financiers transfrontaliers

Autoriser les banques et établissements financiers établis au R.-U. à proposer leurs prestations aux clients du marché européen (et vice-versa) sera profitable en termes de choix, de concurrence et de coût pour le client. Pour la même raison, il est logique que l'UE et le Royaume-Uni envisagent les éventualités où la prestation de certains services bancaires et d'investissement internationaux directement d'un marché à l'autre devrait être rendue possible. Cet accès transfrontalier devra dépendre d'analyses de comparabilité claires et solides des cadres législatifs des services financiers des deux parties.

Toutefois, comme indiqué plus haut, si les régimes d'équivalence de l'UE facilitent un large éventail d'activités bancaires et financières internationales, ils ne visaient pas initialement à encadrer juridiquement la conclusion de contrats transfrontaliers de services bancaires entre deux marchés aussi intégrés que ceux du Royaume-Uni et de l'UE. Par exemple :

- Champ d'application** - Le champ d'application des droits de commerce transfrontalier dans le cadre des régimes d'équivalence européens ne comprend pas les produits et services de base. Bien que les régimes d'équivalence de l'UE couvrent d'une certaine manière la plupart des services financiers, ils ne prévoient des droits d'échange transfrontalier que dans un nombre limité de domaines, dont la plupart n'ont pas encore été appliqués. Ils comprennent certains droits relatifs à l'offre de fonds d'investissement alternatifs et certains droits portant sur la prestation d'un éventail de services d'investissement transfrontaliers à des clients professionnels. Aucun régime



d'équivalence n'a été prévu pour l'échange transfrontalier de services bancaires de base, tels que les services d'emprunt ou de crédit (y compris les prêts syndiqués), les paiements et les dépôts. Tous ces services sont actuellement disponibles et largement utilisés sur le marché intégré UE-/R.-U.

- Clarté et prévisibilité de la détermination de l'équivalence** - Il n'existe aucun modèle européen établi pour les décisions d'équivalence. Bien que



celles-ci reposent, dans la plupart des cas, sur une équivalence de résultats plutôt que sur des comparaisons détaillées des cadres réglementaires, le processus reste opaque en pratique. La plupart des systèmes de reconnaissance protègent - à juste titre - l'autonomie et le pouvoir discrétionnaire ultimes d'un État dans l'adoption de décisions de comparabilité telles que l'équivalence. Le respect de ces prérogatives nationales ne doit cependant pas empêcher la définition de critères clairs et prévisibles, ainsi qu'un niveau élevé de collaboration entre les autorités de surveillance, pour la délivrance de ces décisions.

- Retrait d'équivalence** - Les équivalences européennes peuvent être retirées moyennant un court préavis, voire aucun³, et sans obligation quelconque de consultation de l'autre partie. Cette possibilité rend fondamentalement instable tout commerce transfrontalier reposant sur ces équivalences



Autoriser les banques et établissements financiers établis au R.-U. à proposer leurs prestations aux clients du marché européen (et vice-versa) sera profitable en termes de choix, de concurrence et de coût pour le client.

³ <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P8-TA-2018-0326&language=EN&ring=A8-2018-0263>

Équivalence dans l'UE : des opinions divergentes

Nombreux sont ceux qui, au sein de l'UE, reconnaissent depuis longtemps que les mécanismes d'équivalence présente certaines lacunes, peut être inutilement politisé, manque de cohérence et pourrait être réformé pour offrir des avantages plus importants aux entreprises et aux clients européens.

Les propositions qui visent à restreindre davantage les régimes d'équivalence actuel, ou à limiter les catégories de services transfrontaliers pour lesquels il existe une équivalence (telle que la proposition d'examen des sociétés d'investissement décrite ci-dessus), devraient être traitées avec prudence si elles apparaissent comme non justifiées après une évaluation appropriée des incidences économiques dans l'UE et des conséquences négatives sur la concurrence.

L'application du modèle européen d'équivalence actuel en tant que base stable et efficace pour le commerce transfrontalier représente un véritable défi, rendu plus difficile encore par le débat actuel, au sein de l'Union même, autour de ces régimes et de leurs objectifs. Ce débat voit s'affronter divers points de vue. Certains préconisent une base d'équivalence plus large, plus transparente et plus objective, tandis que d'autres plaident en faveur d'une approche plus stricte et plus circonscrite, exigeant que davantage d'activités soient menées exclusivement sur le territoire de l'UE.

Dans le premier groupe, nombreux sont ceux qui, au sein de l'UE, reconnaissent depuis longtemps que les mécanismes d'équivalence présentes certaines lacunes, peut être inutilement politisé, manque de cohérence et pourrait être réformé pour offrir des avantages plus importants aux entreprises et aux clients européens. Un rapport récent du Parlement européen sur les relations de l'UE en matière de services financiers avec les États tiers prend acte de bon nombre de ces préoccupations. Ce rapport reconnaît qu'il serait plus approprié de conclure des « accords de coopération entre l'UE et les États tiers » afin de renforcer le cadre d'équivalence. Le rapport formule ensuite un certain nombre de recommandations en vue de réformer et d'améliorer le régime d'équivalence existant.

Dans le second camp, ce débat a également permis à certains au sein de l'UE de s'interroger sur le fait de savoir si le régime d'équivalence actuel offrait un champ d'application trop large pour l'accès transfrontalier au marché, ou si les conditions d'élargissement de cet accès étaient bien adaptées à la nature de la juridiction examinée. Par exemple :

- Les législateurs du Parlement européen et de la Commission européenne ont proposé que le régime d'équivalence soit rendu plus restrictif lorsqu'il s'applique à de grandes juridictions sophistiquées (dites « à fort impact »), tels que les États-Unis et, par conséquent, le R.-U. post-Brexit, deux des plus importants fournisseurs de services financiers aux entreprises, aux établissements financiers, et aux fonds de pension et souverains européens au sein de l'UE
- Des propositions récentes de révision du régime européen applicable aux infrastructures de marché ont prévu un système à trois niveaux pour les chambres de compensation d'États tiers. Cette mesure introduirait des critères plus stricts pour les marchés « d'importance systémique », tels que les États-Unis et le R.-U., élargissant

dans certains cas les exigences prudentielles et autres garanties de sûreté de l'UE, ou exigeant la localisation et la filialisation dans l'UE pour ces chambres de compensation jugées « trop grandes pour être admises ». La création de nouvelles ressources et pouvoirs pour le régulateur de marché de l'UE, l'AEMF, ainsi que pour la Banque centrale européenne, a également soulevé la perspective d'une révision de décisions d'équivalence existantes.

- Dans le cadre du réexamen en cours des exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement, les États membres ont proposé de remplacer le cadre existant conforme au règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR) par un régime plus restrictif offrant des possibilités très limitées de prestation transfrontalière. Un projet de rapport du Parlement européen sur la même question propose de continuer d'autoriser aux entreprises de pays tiers équivalents à conclure des contrats transfrontaliers avec des clients professionnels dans l'UE, mais en réduisant considérablement la portée des services qui pourraient être fournis sous le régime MiFIR. Il pourrait s'agir, par exemple, d'exclure d'autres services bancaires de base tels que les services sur instruments dérivés de gré à gré (qui sont des instruments dérivés non cotés ni négociés en Bourse, et sont généralement conçus sur mesure pour répondre aux besoins spécifiques d'un client en matière de gestion du risque), de nombreux types de négociations sur titres, et d'offres de souscription d'actions ou d'obligations pour les clients.

Une approche réfléchie visant à actualiser le modèle d'équivalence actuel pour le rendre plus transparent, plus souple, plus durable et lui permettre de couvrir un éventail plus large de produits serait avantageux pour les entreprises et les citoyens de l'UE, en leur permettant d'accéder à un marché des fonds propres plus large et plus profond, et favoriserait la croissance économique. Les propositions qui visent à restreindre davantage le régime d'équivalence actuel, ou à limiter les catégories de services transfrontaliers pour lesquels il existe une équivalence (telle que la proposition d'examen des sociétés d'investissement décrite ci-dessus), devraient être traitées avec prudence si elles apparaissent comme non justifiées après une évaluation appropriée des incidences économiques dans l'UE et des conséquences négatives sur la concurrence.

L'équivalence européenne aujourd'hui : une étude de cas pratique

Dans quelle mesure le régime d'équivalence actuel de l'UE pourrait-il être utilisé par les banques et les établissements financiers établis au R.-U., et par leurs clients européens ? Malheureusement, dans sa forme actuelle, il serait d'une utilité extrêmement limitée.

Prenons l'exemple d'un utilisateur professionnel de services bancaires pour illustrer ce que cela signifie en pratique. Notre utilisateur est un fabricant européen de taille moyenne, qui opère dans un certain nombre de pays et a des fournisseurs et des clients dans toute l'UE, au R.-U. et sur des marchés d'exportation plus éloignés.

Les chaînes d'approvisionnement intégrées de nombreux fabricants reposent traditionnellement sur une combinaison personnalisée de produits et de services financiers qui vise à soutenir leur investissement, et leur permet de gérer le risque et leurs besoins en financement d'achats, de fabrication et de ventes.

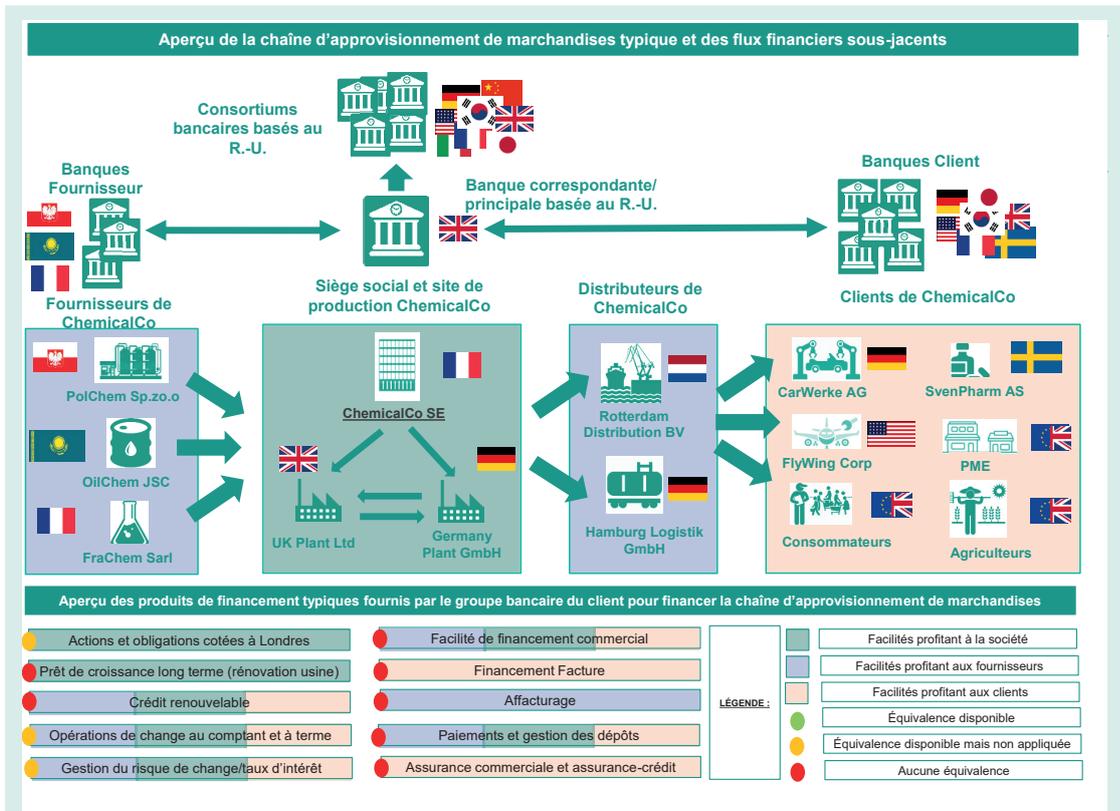
En raison de l'étroite interdépendance entre les fabricants, les fournisseurs et les clients finaux, certains de ces produits et services financiers peuvent être proposés à de plus petits fournisseurs et clients (telles que les PME) comme solutions de financement, qu'ils ne pourraient obtenir, ou seulement à des conditions beaucoup moins intéressantes, s'ils cherchaient à les obtenir individuellement.

Lorsque certains de ces produits et services ne peuvent plus être fournis sur une base intégrée (par exemple, parce qu'aucune « équivalence » n'est disponible), trouver une autre source de financement ne revient pas uniquement à chercher un autre prestataire. Dans de nombreux cas, la perte ou la réduction de l'intégration signifiera que de nombreux produits ou services financiers ne pourront plus être fournis du tout, ou que les conditions seront différentes. Un exemple de ce type de perte serait un PME fournisseur ou client final d'une grande entreprise qui utilise son propre prestataire de services de financement. Le prestataire ne tirerait dès lors plus aucun avantage à être lié à la solvabilité de la moyenne ou grande entreprise, ou aux paiements et transactions sur l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement de la moyenne ou grande entreprise, pour financer les créances du fournisseur ou du client final. La disponibilité du financement au fournisseur ou au client final serait alors limitée et/ou plus onéreuse.

Étude de cas : un fabricant européen

ChemicalCo SE est un fabricant de produits chimiques de taille moyenne établi en Europe. Son siège social, ainsi que ses opérations de trésorerie, se trouvent en France. L'entreprise achète des matières premières dans toute l'UE et en Europe de l'Est. Elle les transforme sur ses deux sites de raffinage, l'un en Allemagne et l'autre au R.-U. Ses produits finis sont ensuite vendus à des clients dans le monde entier - dans toute l'UE, au R.-U. et sur des marchés d'exportation plus éloignés en Asie, en Afrique et aux Amériques. Ses clients incluent des consommateurs finaux, des PME, des agriculteurs et des fabricants des secteurs automobile, pharmaceutique, aérospatial et de l'ingénierie lourde. Elle a utilisé les marchés de capitaux de Londres pour lever des fonds auprès d'investisseurs internationaux, via l'émission d'actions et d'obligations cotées à la Bourse de Londres.

Dans notre exemple, ces produits et services sont proposés à ChemicalCo, aux sociétés de son groupe, à ses fournisseurs et à ses clients, sur une base intégrée par des syndicats de prestataires dirigés par sa banque chef de file (étant entendu que la gestion des paiements et dépôts n'est pas syndiquée mais effectuée par l'agent, toutes devises confondues) située au R.-U.. Celle-ci est également en mesure de coordonner le consortium des prestataires les plus adaptés pour chaque service requis, où que ce soit au Royaume-Uni, en Europe ou ailleurs, au niveau international.



Pour soutenir les besoins de financement de son activité et ceux de ses fournisseurs et clients, ChemicalCo SE a besoin d'un service intégré « centralisé » de ses banques, capable de proposer un éventail de produits et services. Ces derniers sont synthétisés dans l'Annexe.

Comme illustré dans l'exemple ci-dessus et le tableau ci-dessous, il n'existe aujourd'hui ni équivalence ni régime d'équivalence pour bon nombre de produits et services financiers couramment offerts.

Pour les clients les plus importants établis dans l'UE, ce vide législatif est moins préoccupant, car ils auront généralement recours à plusieurs prestataires de services financiers et auront la capacité de les « combiner » en fonction de leurs besoins. Ils ont également la capacité de disposer d'une trésorerie et d'autres implantations commerciales en dehors de l'UE, ce qui leur permet de conserver un accès permanent aux offres les plus intéressantes.

Cependant, de nombreux autres clients au sein de l'UE n'auront pas la même capacité ni le même champ d'action, et souhaiteront conserver bon nombre des avantages offerts par le service intégré décrit ci-dessus.

Le tableau ci-dessous fournit une illustration visuelle des produits et services requis par ChemicalCo et leur éligibilité à l'équivalence.

REMARQUE - AUCUNE DES ÉQUIVALENCES DISPONIBLES POUR LES PRODUITS DE CE TABLEAU N'A ENCORE ÉTÉ APPLIQUÉE

| Produit | Passeport | Équivalence | Impact potentiel des discussions actuelles de l'UE |
|--|-----------|--|--|
| Crédit renouvelable | | Aucune équivalence pour les opérations d'emprunt et/ou de dépôts au titre du Règlement CRR (règlement sur les exigences de fonds propres) et de la Directive DFP (directive sur les fonds propres réglementaires). Bien que le concept existe et soit appliqué pour les exigences de fonds propres des banques, il s'avère inutile pour un client professionnel accédant aux produits. | |
| Dépôts | | | |
| Prêt de croissance à long terme (financement d'infrastructure) | | | |
| Facilité de financement commercial | | | |
| Facilité d'affacturage | | Aucune équivalence pour ces types de dispositifs au titre du Règlement CRR (règlement sur les exigences de fonds propres) et de la Directive DFP (directive sur les fonds propres réglementaires). | |
| Facilité de financement des factures | | | |
| Services de paiement | | Aucune équivalence pour les services de paiement dans le cadre de la DSP II (directive sur les services de paiement). | |
| Opérations de change au comptant et à terme | | Une disposition d'équivalence a été prévue par le régime de l'UE correspondant (MiFID II/MiFIR) (MiFID, directive concernant les marchés d'instruments financiers ; MiFIR, Règlement concernant les marchés d'instruments financiers) pour les opérations de change qualifiées d'instruments dérivés ou constituant des services accessoires liés à d'autres services et activités d'investissement couverts par MiFID II/MiFIR - pas encore appliquée. | Les propositions actuelles de l'UE limiteraient les conditions de délivrance de l'équivalence au titre du MiFIR. En outre, un État membre propose d'imposer aux entreprises localisées sous des juridictions équivalentes de fournir leurs services par une succursale ou une filiale établie sur le territoire européen. Enfin, une proposition émanant d'un eurodéputé vise à empêcher les entreprises localisées sous des juridictions équivalentes de fournir des services d'investissement en instruments dérivés à titre principal (en passant outre les régimes nationaux plus favorables permettant l'accès transfrontalier aux entreprises établies sous ces juridictions). |
| Instruments de couverture du risque de change et de taux d'intérêt | | Une disposition d'équivalence existe dans le régime correspondant de l'UE (MiFID II/MiFIR) pour les instruments de couverture du risque de change et de taux d'intérêt - elle n'est pas encore appliquée. Également lié aux problèmes relatifs à la reconnaissance au titre du Règlement EMIR (Règlement sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux) des contreparties centrales du Royaume-Uni, qui sont actuellement utilisées pour compenser une grande partie des instruments de gestion des risques de change et de taux d'intérêt libellés en euros et autres. | Les propositions actuelles de l'UE limiteraient les conditions de délivrance de l'équivalence au titre du MiFIR. En outre, un État membre propose d'imposer aux entreprises localisées sous des juridictions équivalentes de fournir leurs services par une succursale ou une filiale établie sur le territoire européen. Enfin, une proposition émanant d'un eurodéputé vise à empêcher les entreprises localisées sous des juridictions équivalentes de fournir des services d'investissement en instruments dérivés à titre principal (en passant outre les régimes nationaux plus favorables permettant l'accès transfrontalier aux entreprises établies sous ces juridictions). La proposition actuelle de l'UE au titre du Règlement EMIR nécessite soit la localisation pour des contreparties centrales (chambres de compensation) d'importance systémique, soit la supervision conjointe de ces contreparties centrales par les Autorités européennes de surveillance pour un accès dans tous les États membres. |
| Syndication de facilités de crédit | | Aucune équivalence pour la syndication de facilités de crédit (y compris les mécanismes d'affacturage et de financement de factures) au titre du CRR et de la DFP. | |
| Assurance commerciale et assurance-crédit | | Aucune équivalence pour la vente de produits d'assurance dans le cadre de la Directive Solvabilité II. | |
| Cotation et émission d'obligations à la Bourse de Londres | | Une disposition d'équivalence est prévue par le régime de l'UE correspondant (MiFID II/MiFIR) pour la souscription et le placement de titres d'emprunt ou de capitaux propres – ainsi que pour le marché secondaire sur lequel s'échangent ces titres – elle n'est pas encore appliquée. | Les propositions actuelles de l'UE limiteraient les conditions de délivrance de l'équivalence au titre du MiFIR. En outre, un État membre propose d'imposer aux entreprises établies sous des juridictions équivalentes de fournir leurs services par une succursale ou une filiale établie sur le territoire européen. Enfin, une proposition émanant d'un eurodéputé vise à empêcher les entreprises établies sous des juridictions équivalentes de fournir des services d'investissement en instruments dérivés à titre principal (en passant outre les régimes nationaux plus favorables permettant l'accès transfrontalier aux entreprises établies sous ces juridictions). |

Les régimes d'agrément de certains États membres peuvent permettre de compenser certaines restrictions d'accès transfrontalier au marché de l'UE sous couvert d'équivalence européenne lorsque, par exemple, le produit concerné n'est pas réglementé dans l'État membre ou lorsque l'État membre a mis en place des exemptions ou d'autres possibilités favorisant l'offre de services transfrontaliers sur son territoire. Pour de plus amples informations, veuillez vous reporter au Rapport du UK Finance intitulé « Serving Europe - Navigating the legislative landscape outside the single market » (« Servir l'Europe: Naviguer dans le paysage législatif hors du marché unique »), disponible à l'adresse suivante : <https://www.ukfinance.org.uk/serving-europe-navigating-the-legislative-landscape-from-outside-the-single-market/>

Équivalence des services financiers dans un cadre commercial UE/R.-U. futur : les défis

Le R.-U. et l'UE doivent préserver les cadres d'équivalence transfrontaliers actuels pour les échanges entre les deux marchés comme base d'amélioration pour une relation post-Brexit.

C'est dans ce contexte que le gouvernement britannique a publié ses propositions initiales pour une relation commerciale future avec l'UE dans le secteur financier. Ces propositions prévoient qu'une forme améliorée des régimes d'équivalence de l'UE constituera un élément important de la future relation commerciale dans le secteur financier entre l'UE et le Royaume-Uni. Cette amélioration sera de niveau sensiblement inférieur aux droits prévus dans le cadre des régimes de « passeport » européens dont les banques et institutions financières bénéficient au sein de l'UE. En tant que juridictions indépendantes avec de nombreuses entreprises très actives sur une base transfrontalière sur les marchés de l'une et de l'autre, analyser la comparabilité de leurs règles prudentielles respectives leur permettra de définir les modalités de surveillance de ces entreprises. De telles déterminations peuvent, et doivent, également s'intégrer dans les critères de base pour la prestation transfrontalière de services. Toutefois, quatre éléments sont essentiels pour la mise en œuvre de cette approche.

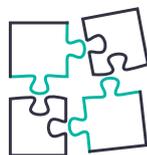
Stabilité de la base de référence

Le R.-U. et l'UE doivent préserver les cadres d'équivalence transfrontaliers actuels pour les échanges entre les deux espaces comme base d'amélioration pour une relation post-Brexit. Toute proposition de révision de l'infrastructure de marché actuelle, des régimes de gestion de fonds d'investissement alternatifs et des marchés d'instruments financiers visant à les rendre plus restrictifs qu'ils ne le sont actuellement doit être évitée.



Champ d'application

Le champ d'application de l'équivalence dans le cadre de la relation future UE-R.-U. devra être élargi. C'est particulièrement important dans des domaines tels que les services bancaires et de paiements destinés aux professionnels, qui sont régis par les régimes européens relatifs aux exigences de fonds propres et aux services de paiement. Actuellement, l'équivalence, dans le premier cas, (pour les exigences réglementaires de fonds propres, par exemple) ne s'étend pas aux prêts ni aux dépôts transfrontaliers. Aucune disposition d'équivalence n'est prévue pour le second cas. Ces services bancaires font pourtant partie



intégrante de tout cadre opérationnel bancaire international. Idéalement, le champ d'application de l'équivalence utilisée pour les contrats transfrontaliers UE/R.-U. devrait s'aligner sur la manière dont les services « les plus importants négociés au niveau international »⁴ sont réellement requis et utilisés par les sociétés et les investisseurs européens et britanniques.

Application

Cela signifie également que les régimes d'équivalence actuels qui permettent la fourniture transfrontalière de certains autres produits et services de base seraient appliqués.



Détermination

L'application du régime d'équivalence de l'UE doit également être adaptée à de nombreux égards. En l'absence d'amélioration des procédures de délivrance, de maintien et de retrait d'équivalence dans le cadre de la relation UE/R.-U., le système risque de demeurer opaque et trop peu fiable pour servir de base stable aux opérations transfrontalières. Même si les décisions d'équivalence en dernier ressort doivent rester une prérogative autonome de l'UE ou du R.-U., rien n'empêche d'introduire un élément de transparence, de prévisibilité et de collaboration pour les décisions réciproques.



Comme l'UE l'a proposé aux États-Unis dans le cadre des négociations TTIP sur les services financiers, les deux parties devraient convenir d'une méthodologie transparente pour l'adoption de décisions mutuellement acceptables. Celles-ci pourraient, par exemple, s'appuyer sur des principes objectifs liés aux règles prudentielles et aux exigences techniques fixées par les autorités de régulation, ce qui permettrait d'éviter toute politisation lorsque c'est possible. L'UE et le R.-U. devraient s'accorder sur le fait que ces décisions fassent l'objet d'évaluations conjointes, le cas échéant. Le gouvernement britannique a suggéré que ces évaluations devraient prévoir une consultation avec des représentants du secteur concerné et des panels d'experts agréés par les deux parties. Cette démarche permettrait d'ajouter un élément de consultation, tout en respectant l'autonomie finale de chacune des parties.

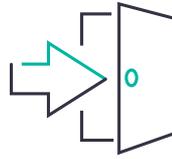
⁴ Cf le Livre Blanc du R.-U., paragraphe 63

En préservant l'autonomie de base des deux parties, il est possible de consentir à un processus de consultation transparent sur les retraits d'équivalence proposés.

Retrait

Les procédures de retrait d'équivalence dans la relation UE/R.-U. devraient également être améliorées et approuvées, pour garantir un élément de prévisibilité beaucoup plus important pour les utilisateurs de services transfrontaliers liés à ces équivalences. En préservant l'autonomie de base des deux parties, il est possible de consentir à un processus de consultation transparent sur les retraits d'équivalence proposés.

Le retrait ne devrait avoir lieu qu'après un examen en bonne et due forme des intérêts des clients qui utilisent les services couverts. Ceux-ci devraient notamment pouvoir bénéficier d'un délai pour adapter leurs opérations. Ces procédures devraient fonctionner comme une « issue de secours » pour s'assurer que les entreprises et leurs clients qui doivent s'adapter à un retrait de reconnaissance et de droits d'accès au marché associés disposent d'une période transitoire pour procéder à des aménagements, de façon à impacter le moins possible les clients et, plus largement, l'économie.



Ils devraient également prévoir une certaine flexibilité, ce qui permettrait de retirer certains droits de conclusion de contrats transfrontaliers sans invalider un ensemble plus large de droits.

Collaboration et coordination réglementaires



Les procédures relatives à la délivrance de l'équivalence, sa supervision et son retrait éventuel doivent bénéficier d'un haut niveau de collaboration et de coopération réglementaires. L'UE dispose déjà d'un ensemble de cadres de travail avec des partenaires commerciaux clés qui pourraient servir de modèles : le forum de réglementation amélioré avec les États-Unis, les forums de réglementation envisagés dans le cadre des accords de libre-échange UE/Canada et UE/Japon, ainsi que les groupes de gestion du risque prudentiel établis entre les autorités de surveillance européennes et américaines.

Améliorer l'équivalence: comment y parvenir

Une sortie ordonnée implique de veiller à ce que ces droits et les équivalences sous-jacentes dans le secteur financier soient en place au moment où le R.-U. quitte le marché unique.

La résolution de ces problèmes s'inscrit au cœur d'un défi plus large consistant à veiller à une sortie ordonnée du R.-U. du marché unique européen pour les services financiers. Élargir le champ d'application des régimes d'équivalence européens et britanniques pour qu'ils favorisent la conclusion de contrats transfrontaliers dans le secteur des services bancaires internationaux est une étape essentielle pour garantir que les accords transfrontaliers actuels mutuellement profitables soient préservés lorsque c'est politiquement acceptable et économiquement souhaitable.

Équivalence dès le premier jour

Une sortie ordonnée implique de veiller à ce que les droits et les équivalences sous-jacentes dans le secteur financier soient en place au moment où le R.-U. quitte le marché unique.

Cela signifie également que ces décisions devront être prises parallèlement à la négociation d'un



cadre futur avant la sortie du R.-U., ou être couvertes par des accords provisoires pour être finalisées après la sortie du R.-U. En l'absence de telles dispositions, les entreprises établies dans l'UE et au R.-U. peuvent subir des retards perturbateurs en matière d'exigences de fonds propres ou d'exemptions réglementaires, de nouvelles exigences réglementaires ou de perte de droits transfrontaliers. Ce « risque de hiatus » n'est pas différent, dans ses conséquences pratiques, d'une sortie soudaine « in extremis » du régime de passeport actuel⁵.

Ce « risque de hiatus » n'est pas une préoccupation théorique. Historiquement, l'UE a toujours été d'avis que ses décisions d'équivalence ne pouvaient être mises en œuvre que pour un État tiers. Cela impliquerait qu'elles ne puissent pas être déployées tant que le R.-U. est membre de l'UE (jusqu'à la fin du mois de mars 2019), ou pendant une période de transition (qui devrait continuer



⁵ Dans l'accord AECG UE-Canada, l'UE et le Canada ont convenu que les droits d'accès aux marchés transfrontaliers pour certains services de gestion de portefeuille d'investissement seraient subordonnés à une décision d'équivalence de l'UE prise dans les quatre ans. Cet exemple illustre avec pertinence la manière dont l'équivalence peut servir d'outil dans un accord bilatéral. Cependant, des engagements similaires dans le cadre d'un accord UE-/R.-U. seraient inappropriés puisqu'ils risqueraient d'entraîner l'extinction de droits contractuels transfrontaliers.

Il est important de considérer cette question sous l'angle des implications réelles et des intérêts des utilisateurs de ces services, tant dans l'UE qu'au R.-U. Cela suppose d'agir avec la volonté de préserver des flux de services transfrontaliers de valeur, et non sur base d'une vision figée selon laquelle l'autonomie n'implique aucune modification des cadres réglementaires.

jusqu'en décembre 2020 selon les propositions actuelles). Au regard de ce qui précède, l'élaboration d'accords transitoires constitue aujourd'hui un défi de taille. En effet, ceux-ci exigent que le Royaume-Uni continue d'être traité à presque tous les égards comme un État membre de l'UE pendant une période transitoire. Bien que cette disposition soit en grande partie nécessaire, elle soulève la question de savoir comment doivent être prises les décisions d'équivalence, dès lors celles-ci ne peuvent être établies légalement que pour des États tiers.

Ce risque pourrait être évité avec une solution juridique spécifique dans le cadre d'un accord de retrait qui spécifierait que les décisions d'équivalence par les deux parties peuvent et doivent être prises rapidement, même si les deux parties ne se considèrent pas techniquement comme des États tiers. L'adoption de ces équivalences devrait être facilitée par le simple fait que les réglementations européennes et britanniques sont, pour l'essentiel, identiques, et que le R.-U. s'est engagé à conserver cet alignement politique au moment de sa sortie. Sinon, l'accord de retrait devrait prévoir des accords provisoires pour la période suivant la sortie du R.-U., afin de permettre à ces équivalences d'être adoptées et appliquées après la sortie du R.-U. sans perturbation.

Évolution du champ d'application, processus de délivrance et de retrait



Mettre en œuvre les améliorations nécessaires à l'équivalence entre l'UE et le R.-U., de son champ d'application jusqu'à ses procédures de délivrance ou de retrait, nécessite des changements législatifs et réglementaires dans les deux juridictions et devrait faire l'objet d'âpres négociations. Les deux parties privilégiant leur autonomie dans ce domaine avant même le début des négociations, il est important de considérer cette question sous l'angle des implications réelles et des intérêts des utilisateurs de ces services, tant dans l'UE qu'au R.-U. Cela suppose d'agir avec la volonté de préserver des flux de services transfrontaliers de valeur, et non sur base d'une vision figée selon laquelle l'autonomie n'implique aucune modification des cadres réglementaires.

Il reste aux deux parties à s'entendre sur la façon dont ces engagements à l'égard des modifications législatives et réglementaires seront finalement tenus.

En principe, deux approches générales sont possibles pour y parvenir. L'une met l'accent sur un plus haut degré d'autonomie et d'indépendance, et l'autre envisage un niveau plus élevé de coopération et de coordination.

La première reposerait principalement sur le fait que l'UE et le R.-U. suivent leurs régimes nationaux pour adopter la nouvelle législation. Bien que cette approche présente l'avantage de préserver clairement l'autonomie et la souveraineté en matière de réglementation, qui restent des priorités essentielles, l'expérience récente de l'UE donne à penser qu'elle risque d'être lente et moins coordonnée, avec un degré potentiellement élevé de « risque de hiatus ».

La seconde approche reposerait sur une combinaison d'engagements contraignants dans le cadre d'un accord de libre-échange (ALE) ou d'un accord d'association entre l'UE et le Royaume-Uni, de modifications législatives et réglementaires unilatérales et d'une coopération en matière de réglementation et de supervision, ou d'une combinaison de ceux-ci. Le « risque de hiatus » serait alors considérablement plus faible, tandis que l'autonomie et la souveraineté fondamentales de l'UE et du Royaume-Uni seraient préservées. Si l'on craignait que cette dernière approche n'accorde un traitement préférentiel aux entités situées au Royaume-Uni et dans l'UE par rapport à d'autres États tiers, il faudrait les considérer comme des écarts temporaires qui pourraient être traités en temps utile via un « rattrapage » et un alignement des régimes pour des autres États tiers.



« ... après le 29 mars 2019, le Royaume-Uni ne sera jamais, à nos yeux, un État tiers comme les autres.

Le Royaume-Uni sera toujours un voisin et un partenaire très proche, que ce soit dans les domaines politiques, économiques ou de la sécurité. Ces derniers mois, lorsque nous avons eu besoin d'unité au sein de l'Union, la Grande-Bretagne a été à nos côtés, animée par les mêmes valeurs et principes que tous les autres Européens.

C'est pourquoi j'accueille favorablement la proposition de la Première ministre Theresa May de mettre sur pied un nouveau partenariat ambitieux pour l'avenir, après le Brexit... »

Jean-Claude Juncker, Président de la Commission européenne, version autorisée du Discours sur l'état de l'Union 2018, septembre 2018

Synthèse : Amélioration de l'équivalence dans le cadre d'une relation UE/R.-U future

Bien que l'UE ait mis au point un système sophistiqué d'analyse de comparabilité réglementaire des juridictions tierces proposant des services financiers, ce cadre, tel qu'il fonctionne actuellement, serait loin d'être idéal pour servir de base à une future relation commerciale entre l'UE et le Royaume-Uni dans ce domaine. Toutefois, une série d'améliorations et d'importantes mesures de planification de contingence permettraient d'utiliser l'outil actuel de reconnaissance d'équivalence comme cadre de départ, afin de créer, pour l'échange de services financiers, une relation plus approfondie et plus solide que celles que l'UE ou le Royaume-Uni sont susceptibles d'établir avec d'autres partenaires, tout en préservant l'autonomie ultime des deux parties.

Les améliorations les plus importantes portent sur le champ d'application de l'actuel régime d'équivalence européen couvrant les échanges transfrontaliers, et sur l'application au moment opportun des régimes correspondants permettant une couverture des échanges transfrontaliers, sur la transparence, la cohérence et la collaboration grâce auxquelles les équivalences sont délivrées, et sur les protections pour les entreprises et leurs clients prévues dans les procédures de retrait des équivalences.

Il faut également envisager des dispositions spécifiques pour garantir que toutes les décisions d'équivalence possibles entre l'UE et le R.-U. soient adoptées et en vigueur au moment où le R.-U. quitte le marché unique de l'UE, même dans le cas d'un scénario sans accord.

En principe, ces améliorations et étapes de planification de contingence pourraient être appliquées moyennant une combinaison d'engagements contraignants aux termes d'un accord de libre-échange ou d'un accord d'association, d'un changement législatif unilatéral et d'une coopération réglementaire et de supervision, voire d'une combinaison de ces initiatives.

Cela peut et doit se faire tout en protégeant l'autonomie et la souveraineté fondamentales de l'UE et du R.-U., indépendamment du fait qu'un accord ait été conclu sur les conditions du retrait du R.-U. de l'UE, ou sur les relations futures entre l'UE et le R.-U. si les deux parties se trouvent dans une situation de non-accord.

Cela doit être l'objectif des deux parties.

ANNEXE - Produits et services financiers intégrés utilisés par ChemicalCo pour financer sa chaîne d'approvisionnement et son écosystème économique

Produits et services destinés au financement des activités de production de ChemicalCo :

- Crédit renouvelable - qui permet à ChemicalCo d'accéder au crédit à court terme. Cette facilité devrait être disponible dans une large gamme de devises, y compris le dollar, l'euro et la livre sterling, afin de permettre à ChemicalCo de satisfaire ses obligations sur ses marchés d'exploitation ;
- Services de gestion des dépôts - qui lui permet de transférer ses dépôts là où ils sont nécessaires, au moment voulu, quels que soient la devise ou le pays, de manière à limiter les besoins et à réduire le coût de financement.

Produits et services destinés au financement de la chaîne d'approvisionnement de ChemicalCo avec ses fournisseurs et ses clients :

- Financement commercial - facilité de crédit en dollars, euros, livres sterling, yens et autres devises nécessaires pour ses fournisseurs et clients, qui permet ainsi à ChemicalCo d'accélérer les livraisons avec des garanties d'importations et des lettres de crédit, d'optimiser la logistique, le paiement des taxes douanières et autres redevances, de décrocher des contrats à long terme et de financer ses stocks;
- Financement des factures et affacturage - dans plusieurs devises, qui permettent ainsi à Chemical Co de lever des crédits sur base de ses factures et d'accélérer le règlement des factures fournisseurs. Ces facilités sont particulièrement utiles pour les fournisseurs et clients de moindre envergure, telles que les PME, puisqu'elles leur permettent de profiter de paiements plus rapides et de meilleures conditions de crédit, notamment lorsqu'elles sont associées à des services d'assurance commerciale et d'assurance-crédit, ou à des crédits publics à l'exportation, disponibles en raison de la capacité à relier de manière homogène les flux commerciaux et financiers du fournisseur à ChemicalCo et de ChemicalCo à ses clients;
- Services de paiements - qui permettent à ChemicalCo de recevoir et d'effectuer des paiements dans la devise du fournisseur ou de ses clients, et d'offrir des services de débit direct, de crédit direct et de paiements électroniques aux consommateurs et aux petites entreprises qui achètent à l'entreprise;
- Services d'assurance commerciale et d'assurance-crédit - qui aident ChemicalCo à transférer le risque de non-paiement par les petites entreprises clientes aux assureurs. Cette facilité permet à ChemicalCo d'augmenter ses ventes, avec des délais de paiement plus longs, à des PME et entreprises qui, autrement, devraient soit effectuer des paiements anticipés, soit acheter à découvert, soit ne pas acheter du tout.

Produits et Services destinés à financer les besoins d'investissement à long terme de ChemicalCO :

- Prêt de croissance à long terme - facilité de crédit en euros et livres sterling pour la rénovation et l'extension de ses raffineries en Allemagne et au R.-U., qui lui permet de se conformer aux exigences réglementaires environnementales, d'élargir son activité économique et d'investir en R&D;

- Émissions d'actions et d'obligations - cotées à Londres, afin d'accéder à des investisseurs internationaux pour lever des fonds sur un délai plus long que celui habituellement proposé par les banques, et d'accéder à un plus large groupe d'investisseurs internationaux.

Pour tout cela, Chemical Co utilisera également des produits de gestion du risque, comme les opérations de couverture du risque de taux d'intérêt ou de change, pour gérer le risque de volatilité et réduire ses frais d'exploitation globaux.

Voir aussi

BB # 1 Rester dans ou quitter le marché unique européen

BB # 2 Une sortie ordonnée de l'UE

BB # 3 Qu'est-ce que le « passeport » et pourquoi est-ce important ?

BB # 4 Qu'est-ce que l'équivalence et comment ça marche ?

BB # 5 Protection et transfert des données

BB # 6 L'heure est à l'adaptation – besoin de dispositions transitoires

BB # 7 La loi d'abrogation : Garantir certitudes et continuité

BB # 8 Politique d'échange externe et sortie du RU de l'UE : clarifier le statut du RU au sein de l'OMC et au-delà.

BB # 9 Impact du Brexit sur les contrats de services financiers transfrontaliers

BB # 10 Vers un cadre réglementaire des services financiers dans un accord commercial UE - RU