



Berne, le 27 octobre 2021

MiFID II et accès aux marchés financiers: scénarios et mesures visant à faciliter l'offre transfrontalière de services à la clientèle pri- vée en Italie et en France

Rapport du Conseil fédéral
en réponse au postulat Merlini 17.3744, 27 sep-
tembre 2017

Table des matières

1	Condensé.....	3
2	Introduction.....	4
2.1	Contexte.....	4
2.2	Mandat et cadre de référence.....	5
2.3	Importance économique de la gestion de fortune transfrontalière pour le compte de clients européens.....	7
3	Cadre juridique européen.....	8
3.1	Politique d'équivalence de l'UE pour l'accès à ses marchés.....	8
3.2	Cadre juridique européen de l'accès aux marchés des prestataires de services de gestion de fortune destinés à la clientèle privée.....	10
3.2.1	Établissement d'une succursale au sens de l'art. 39 MiFID II pour la fourniture active de services d'investissement.....	11
3.2.2	Fourniture passive de services d'investissement transfrontaliers sur la seule initiative du client, visée à l'art. 42 MiFID II.....	13
3.3	Système européen de surveillance financière et accès aux marchés depuis des pays tiers.....	14
4	Conditions-cadres juridiques en Suisse.....	15
5	Situation juridique en Allemagne, en France et en Italie concernant la gestion de fortune transfrontalière exercée par des banques depuis la Suisse.....	16
5.1	Mise en œuvre du cadre juridique MiFID II en Allemagne.....	16
5.2	Mise en œuvre du cadre juridique MiFID II en France.....	23
5.3	Mise en œuvre du cadre juridique MiFID II en Italie.....	25
6	Mesures et scénarios envisageables pour faciliter la gestion de fortune transfrontalière pour la clientèle privée dans l'espace européen.....	31
6.1	À l'échelle de l'UE.....	31
6.2	À l'échelle des États membres de l'UE.....	33
7	Conclusion.....	35

Annexe: Rapport du professeur Thomas Jutzi, Université de Berne

1 Condensé

Le présent rapport a été rédigé en réponse à un postulat déposé par le conseiller national Giovanni Merlini le 27 septembre 2017 au sujet de la possibilité, pour les banques suisses, d'offrir des services d'investissement transfrontaliers à la clientèle privée en Italie et en France.

Le marché intérieur de l'Union européenne (UE) est incontournable pour les prestataires suisses de services financiers opérant à l'étranger. La pérennisation de l'accès aux marchés cibles européens est notamment décisive pour la gestion de fortunes privées étrangères en tant que secteur exportateur suisse d'envergure. Maintenir cet accès en l'améliorant si possible, en particulier pour les gestionnaires de fortune suisses, est donc l'un des objectifs majeurs de la politique de la Confédération en matière de marchés financiers.

Pour certains domaines des services financiers, le droit de l'UE accorde directement des possibilités d'accès à ses marchés pour autant que le pays tiers dispose d'une réglementation et d'une surveillance des marchés financiers reconnues équivalentes par l'UE. Cette politique d'équivalence ne va pas jusqu'à autoriser un accès à l'échelle de l'UE pour la gestion de fortune transfrontalière pour le compte de particuliers. La directive 2014/65/UE (MiFID II)¹ applicable aux services d'investissement abandonne dans une large mesure aux États membres de l'UE le choix d'exiger ou non des banques de pays tiers qui comptent proposer leurs services à des investisseurs non professionnels qu'elles établissent une succursale sur leur territoire.

L'Italie et la France ont décidé de mettre en œuvre la directive MiFID II de manière restrictive, et d'imposer aux prestataires de services financiers de pays tiers l'établissement d'une succursale au sens de l'art. 39 de la directive, ce qui n'est pas le cas de l'Allemagne. La Suisse a conclu avec celle-ci un accord bilatéral sur l'accès aux marchés, qui autorise les banques suisses à gérer la fortune de clients domiciliés en Allemagne par la voie de prestations de service transfrontalières.

En principe, le droit n'exclut pas que la Suisse et des États membres de l'UE tels que la France ou l'Italie concluent des accords bilatéraux autorisant certaines banques, sur la base d'une reconnaissance mutuelle et d'une coopération particulière sur les questions de réglementation et de surveillance des marchés financiers, à fournir des prestations transfrontalières de gestion de fortune.

Autrement dit, l'accès aux marchés financiers étrangers dépend moins de la levée d'obstacles juridiques que de la volonté politique des différents États de l'UE. Elle dépend aussi de réflexions relevant de la politique économique, notamment la volonté des pays de pouvoir offrir à leur population des services «de l'intérieur», et l'appréciation des relations entre la Suisse et l'UE.

¹ [Directive 2014/65/UE](#) du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE

Les scénarios et les mesures que la Suisse peut envisager, comme le demande le postulat, sont donc très limités, et leur réalisation dépend du bon vouloir des différents partenaires.

2 Introduction

2.1 Contexte

Le présent rapport a été rédigé en réponse à un postulat déposé le 27 septembre 2017 par le conseiller national Giovanni Merlini². Le 1^{er} décembre 2017, le Conseil fédéral a proposé d'adopter ce postulat et a ainsi été chargé «de rédiger un rapport présentant les conséquences envisageables, pour les secteurs financiers genevois et tessinois, de la mise en œuvre restrictive de la directive 2014/65/UE (MIFID II) de la part de la France et de l'Italie, qui ont décidé de subordonner l'offre transfrontalière de prestations et de produits d'investissement destinés à la clientèle privée à l'établissement de filiales ou de succursales sur leur territoire. Il indiquera comment il entend faciliter cette offre de la part des intermédiaires financiers suisses dans ce contexte.»

Le postulat justifie la commande au Conseil fédéral d'un rapport sur l'accès aux marchés étrangers pour la fourniture de services d'investissement à la clientèle privée en Italie et en France par le développement suivant:

«L'Italie a publié le 25 août 2017 le décret DL n° 129 portant mise en œuvre de la directive MIFID II. En vertu de ce décret, les instituts financiers de pays tiers (non membres de l'UE) ne pourront offrir des produits d'investissement à la clientèle privée que s'ils disposent d'une succursale en Italie. La France entend appliquer la directive MIFID II de la même manière. L'obligation d'établir une succursale est celle qui pénalise le plus les intermédiaires financiers suisses, en particulier genevois et tessinois, parmi les exigences subsidiaires prévues par la directive MIFID II. Ceux-ci seront en effet contraints d'exporter leurs services. Cette obligation est disproportionnée: les banques privées, en particulier, n'ont aucun intérêt, du point de vue économique, fiscal et entrepreneurial, à ouvrir des succursales en France ou en Italie. Leur clientèle d'affaires diminuera et des emplois disparaîtront à Genève et au Tessin. Dans le cas de l'Italie, l'accès facilité au marché des services transfrontaliers aurait dû, dans l'esprit de coopération qui sous-tendait la feuille de route signée en février 2015, en marge du nouvel accord contre les doubles impositions, représenter une contre-prestation à l'assistance fournie par l'Administration fédérale des contributions et les banques suisses dans le cadre de l'échange de renseignements fiscaux visant à régulariser les fonds italiens détenus en Suisse. En outre, la Suisse et l'Italie ont signé le 2 mars dernier un accord par lequel elles s'engagent à donner suite aux demandes groupées dans le cadre de l'assistance administrative. L'Italie bénéficie donc d'une rétroactivité de trois ans pour obtenir des renseignements sur les comptes détenus en Suisse par des ressortissants italiens jugés "peu coopératifs" et du renversement du fardeau de la preuve, la Suisse figurant toujours sur la "liste noire" de 1999».

² Postulat 17.3744 Merlini «MiFID II et accès aux marchés financiers. Scénarios et mesures visant à faciliter l'offre transfrontalière de services à la clientèle privée en Italie et en France»

2.2 Mandat et cadre de référence

Le rapport commandé au Conseil fédéral doit, comme mentionné, exposer les mesures et les développements possibles s'agissant de la gestion de fortune effectuée par les banques suisses pour leur clientèle privée en France et en Italie voisines. Il s'inscrit par conséquent dans le cadre de référence suivant :

- Le rapport doit offrir une base de réflexion objective quant à l'avenir des prestations de gestion de fortune proposées par les banques suisses dans l'UE, en particulier dans les pays voisins que sont l'Allemagne, la France et l'Italie. Partant d'une analyse du cadre juridique au niveau européen et au niveau du droit national des pays concernés, il expose les questions et les difficultés qui se posent pour l'accès de la Suisse à ces marchés.
- Le qualificatif «transfrontalier» employé dans le rapport porte uniquement sur la prestation de service depuis la Suisse, sans que le prestataire soit physiquement présent dans l'État de résidence du client³.
- Le rapport examine des régimes et des options d'accès aux marchés permettant de fournir l'intégralité des «services d'investissement», notamment le recrutement de clients, le conseil à la clientèle et les autres activités d'investissement, services auxiliaires compris. Il emploie les notions déterminantes de «services d'investissement», d'«activités d'investissement» et de «services auxiliaires» telles qu'elles sont définies et réglementées pour l'UE par la directive MiFID II⁴. Il examine en particulier les services d'investissement relevant de la «gestion de fortune»⁵. Il n'examine pas, ou que de façon marginale, la fourniture d'autres services financiers tels que les services bancaires ou d'assurance au sens strict.
- Le rapport se concentre sur les services d'investissement proposés dans le cadre de la gestion de fortune par les «banques» suisses au sens de l'art. 1a de la loi du 8 novembre 1934 sur les banques (LB)⁶, lesquelles sont englobées dans la notion d'«entreprises d'investissement» au sens de la MiFID II⁷ sans la

³ Le numérique permet techniquement aux établissements financiers de servir leurs clients partout dans le monde, sans avoir à être physiquement présents sur le même territoire. Dès lors, les règles en vigueur concernant l'établissement de succursales ont-elles encore lieu d'être?

⁴ Cf. art. 4, par. 1, ch. 2 à 4, MiFID II, avec renvoi à l'annexe I MiFID II, et Thomas Jutzi, *Bericht zur grenzüberschreitenden Vermögensverwaltung in Deutschland, Italien und Frankreich*, 4 mai 2021 (en annexe du présent rapport, en allemand uniquement), p. 5, note 5: «Die MiFID II und die MiFIR bilden einen kombinierten Rechtsrahmen für die Anforderungen an Wertpapierfirmen, Drittlandfirmen, geregelte Märkte und Datenbereitstellungsdienste, die Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten in der EU erbringen bzw. ausüben. Dabei wurden diejenigen Teilbereiche, die zur Vermeidung von Aufsichtsarbitrage und der Schaffung von Rechtssicherheit direkt anwendbar vereinheitlicht werden sollten, in der MiFIR normiert. Diese flankiert die MiFID II, welche das Rechtskleid einer Richtlinie trägt und somit im Unterschied zur MiFIR von den Mitgliedstaaten zuerst in nationalstaatliches Recht umgesetzt werden muss.»

⁵ Cf. annexe I, section A, ch. 4 s. MiFID II; en droit suisse, cf. la notion de «services financiers» à l'art. 3, let. c, de la loi fédérale du 15 juin 2018 sur les services financiers (LSFin, RS 950.1)

⁶ Cf. art. 1a de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne (LB, RS 952.0)

⁷ Cf. art. 4, par. 1, ch. 1, MiFID II.

recouvrir entièrement⁸. Du point de vue du droit de l'UE, il s'agit d'«entreprises de pays tiers»⁹.

- Le rapport se concentre par ailleurs sur la gestion de fortune destinée à la «clientèle privée», c'est-à-dire aux «clients de détail»¹⁰ au sens de l'art. 39, par. 1, MiFID II et aux «clients professionnels» au sens de l'annexe II, section 2, MiFID II¹¹. Cet important segment de clientèle défini par la directive MiFID II englobe notamment les particuliers fortunés. La réglementation et la surveillance de l'accès aux marchés des banques de pays tiers pour la gestion de fortune de la clientèle privée relèvent largement de la compétence des différents États membres de l'UE.
- Le rapport ne traite pas des approches multilatérales visant, notamment dans le cadre de l'Organisation mondiale du commerce, à trouver une solution concrète pour concilier les prestations transfrontalières de gestion de fortune avec les objectifs de la surveillance et de la réglementation des marchés financiers.
- Il ne traite pas non plus de l'imposition de la gestion de fortune transfrontalière, bien que l'imposition des entreprises au-delà de leur présence physique sur les marchés fasse nouvellement l'objet de discussions sur le plan international¹².
- Le Secrétariat d'État aux questions financières internationales (SFI) a confié au professeur Thomas Jutzi, de l'Institut de droit économique de l'Université de Berne, un mandat d'expertise externe aux fins d'analyser et d'apprécier le cadre juridique étranger applicable aux marchés financiers et à la surveillance, notamment en Allemagne, en France et en Italie. Le rapport d'expertise a été remis au

⁸ En droit européen, les «banques» sont considérées comme des «établissements de crédit»; cf. pour les définitions art. 4, par. 1, ch. 27, MiFID II et art. 4, par. 1, ch. 1, du règlement (UE) n° 575/2013; en vertu de l'art. 34, par. 1, MiFID II, les établissements de crédit agréés peuvent également fournir des services d'investissement au sens de la directive MiFID II.

⁹ Conformément à l'art. 4, par. 1, ch. 57, MiFID II, une «entreprise de pays tiers» est une entreprise qui, si son administration centrale ou son siège statutaire étaient situés à l'intérieur de l'UE, serait soit un établissement de crédit fournissant des services d'investissement ou exerçant des activités d'investissement, soit une entreprise d'investissement.

¹⁰ Cf. la définition du terme «client de détail» à l'art. 4, par. 1, ch. 11, MiFID II.

¹¹ Cf. la définition du terme «client professionnel» à l'art. 4, par. 1, ch. 10, MiFID II avec renvoi à l'annexe II MiFID II.

¹² Précisons qu'au moment de la rédaction du présent rapport, il semble que les services financiers soient exclus de ces travaux.

SFI le 4 mai 2021, comme prévu¹³, et a servi de base à l'appréciation des bases légales étrangères¹⁴. Il est joint au présent rapport.

2.3 Importance économique de la gestion de fortune transfrontalière pour le compte de clients européens

Le marché intérieur de l'UE, compte tenu de sa proximité géographique et culturelle avec la Suisse d'une part, de son volume et de son potentiel considérables d'autre part, est un marché incontournable pour les activités des prestataires suisses de services financiers à l'étranger, et ce n'est pas près de changer. S'agissant des conditions d'accès aux marchés, l'UE est pour la Suisse un interlocuteur décisif, surtout vu les progrès qu'elle a réalisés au lendemain de la crise financière en matière d'harmonisation des règles dans son marché intérieur. Ses États membres lui ont notamment délégué une partie des compétences de réglementation des services financiers proposés depuis des pays tiers, prestations pour lesquelles les exigences tendent à se durcir. La Suisse doit ainsi relever un double défi: maintenir l'accès de ses prestataires de services financiers aux marchés de l'UE et garantir leur égalité de traitement par rapport à leurs concurrents européens.

Les incertitudes liées à l'accès aux marchés et à l'évolution du cadre réglementaire sous l'effet de changements dans le domaine fiscal (passage à l'échange automatique de renseignements en matière fiscale [EAR]) ont incité plusieurs établissements financiers suisses d'envergure à engager ou à envisager le transfert de certains domaines d'activité dans l'UE. D'autres facteurs tels que le niveau élevé des frais de personnel ou la question des taux de change n'ont fait que renforcer cette dynamique. Le manque de sécurité juridique et de prévisibilité qui affecte le maintien de l'accès aux marchés de l'UE encourage les transferts tout en affaiblissant la place financière suisse, qui englobe les activités économiques situées en amont et en aval.

La Suisse reste malgré tout le leader mondial de la gestion de fortune transfrontalière pour le compte de clients privés, avec une part de marché de 25 %¹⁵. Elle offre un cadre d'un attrait incomparable (stabilité économique et politique, sécurité juridique, professionnalisme et intégrité de haut niveau, et large éventail de services et de produits) pour une clientèle privée internationale recherchant la diversification transfrontalière de la gestion de fortune. Ces clients-là n'envisagent même pas de recourir à

¹³ Cf. Jutzi, p. 4, note 1: «Der Bericht entstand im Rahmen eines durch das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) erteilten Auftrags vom 22.02.2021, welcher folgende Dienstleistung beinhaltet: Erstellung einer unabhängigen Analyse der finanzmarkt- und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland, Frankreich und Italien für das aktive grenzüberschreitende Vermögensverwaltungsgeschäft, insbesondere für Privatkunden, unter Berücksichtigung des EU-Rechts, insbesondere der MiFID II (vgl. Artikel 39). Die Analyse ist in einem Bericht abzufassen. Der Fokus soll dabei auf Wertpapierdienstleistungen im Sinne von MiFID II und die Auswirkungen auf das aktiv erbrachte, grenzüberschreitende Privatkundengeschäft von Banken liegen.»

¹⁴ Cf. notamment ch. 3 (Cadre juridique européen) et 5 (Situation juridique en Allemagne, en France et en Italie concernant la gestion de fortune transfrontalière exercée par des banques depuis la Suisse)

¹⁵ Boston Consulting Group (2020): *The Future of Wealth Management – A CEO Agenda*, p. 11 (en anglais uniquement) [bcg-global-wealth-2020-jun-2020.pdf](https://www.bcg.com/publications/2020/06/global-wealth-2020-jun-2020)

des prestataires de leur pays. Comme mentionné, une grande partie des fortunes gérées en Suisse proviennent de l'UE¹⁶, et plus particulièrement des grands États voisins que sont l'Allemagne, la France et l'Italie.

La pérennisation de l'accès à ces marchés cibles est notamment décisive pour la gestion de fortunes privées étrangères en tant que secteur importateur suisse d'envergure. Maintenir cet accès en l'améliorant si possible, en particulier pour les gérants de fortune suisses, est donc l'un des objectifs majeurs de la politique de la Confédération en matière de marchés financiers¹⁷.

3 Cadre juridique européen

3.1 Politique d'équivalence de l'UE pour l'accès à ses marchés

L'accès des prestataires de services financiers de pays tiers aux marchés de l'UE est réglementé dans une large mesure par le droit de l'UE, et dans une moindre mesure par le droit national des différents États membres. Pour certains aspects des services financiers, le droit de l'UE accorde directement des possibilités d'accès à ses marchés pour autant que le pays tiers dispose d'une réglementation et d'une surveillance équivalentes des marchés financiers. C'est la Commission européenne qui vérifie si les conditions de l'équivalence sont remplies¹⁸.

Les régimes d'équivalence standardisés à l'échelle de l'UE se limitent généralement à la fourniture de services financiers professionnels, les États membres de l'UE disposant d'une large marge de manœuvre quant à la réglementation et à la surveillance détaillées de l'accès au marché des prestataires de pays tiers, notamment dans le segment de la clientèle privée, où il faut renforcer la protection des consommateurs. II

¹⁶ Selon une estimation de l'Association suisse des banquiers (ASB), les actifs confiés par la clientèle privée, commerciale et institutionnelle de l'UE-28 aux banques suisses s'élevaient en 2018 à 1000 milliards de francs, ce qui représente environ 35 % des 2860 milliards de francs de titres détenus par des clients étrangers; cf. document de travail *L'accès au marché de l'UE pour les banques suisses, Importance et perspectives*, ASB (2019), p. 1, et Statistique bancaire annuelle 2020 de la Banque nationale suisse, *Stocks de titres dans les dépôts de la clientèle, selon le domicile et le secteur économique du titulaire*, <https://data.snb.ch/fr/topics/banken#!/chart/bawebedose-cach>.

¹⁷ Cf. rapport final du groupe d'experts chargé du développement de la stratégie en matière de marchés financiers, 1^{er} décembre 2014, p. 20 ss; rapport du Conseil fédéral *Politique en matière de marchés financiers pour une place financière suisse compétitive*, octobre 2016, p. 15 ss; feuille de route du comité consultatif «*Avenir de la place financière*», Roadmap Finanzplatz Schweiz 2020+, décembre 2019, p. 17 ss (en allemand uniquement); rapport du Conseil fédéral *Politique pour une place financière suisse tournée vers l'avenir*, 4 décembre 2020, p. 7 s. et 15.

¹⁸ Cf. Jutzi, p. 16, note 58: «Die Kommission beurteilt die effektive Gleichwertigkeit ergebnisorientiert. Nicht erforderlich ist, dass das Drittland über identische oder deckungsgleiche Regelungen verfügt. Vielmehr muss der Regulierungs- und Aufsichtsrahmen des Drittlandes eine vergleichbare und gleichwertige Wirkung wie das EU-Recht erzielen und die gleichen Ziele verfolgen»; sowie Jutzi, 17: «Es sei darauf hingewiesen, dass Drittstaaten weder eine formelle Legitimation zum Stellen eines Antrags auf Einleitung einer Äquivalenzprüfung haben noch ein Anspruch auf die Erteilung eines Gleichwertigkeitsbeschlusses besteht.»

ne s'étend pas, pour l'heure, à la gestion de fortune transfrontalière pour le compte de particuliers¹⁹.

La Commission européenne reconnaît, par exemple, l'équivalence entre le système suisse de surveillance des assurances et la directive 2009/138/CE (Solvabilité II)²⁰ de l'UE. Le cadre réglementaire de la Suisse pour les contreparties centrales²¹ et ses exigences en matière de fonds propres s'agissant du risque de crédit des établissements de crédit et des entreprises d'investissement²² sont également reconnus équivalents à la réglementation européenne. Afin de développer la politique de la Suisse en matière de marchés financiers, le Conseil fédéral entend, dès lors que cela sert les intérêts de l'économie nationale, faire reconnaître l'équivalence de la réglementation et de la surveillance suisses dans des domaines supplémentaires²³, dont la gestion d'actifs²⁴, les placements collectifs de capitaux²⁵, les bourses et la négociation de dérivés.

L'UE a développé sa politique d'équivalence dans le contexte du Brexit. Elle a détaillé et renforcé les régimes existants, surtout s'agissant des exigences en matière de surveillance des marchés financiers, tant à l'échelon des États membres qu'à celui de l'UE. Elle a notamment procédé aux modifications suivantes :

- La reconnaissance des contreparties centrales au sens de l'art. 25 du règlement (UE) n° 648/2012 (EMIR) prévoit désormais une évaluation différenciée en fonction des risques. Les chambres de compensation de pays tiers d'importance systémique et déterminantes pour la stabilité financière de l'UE sont soumises à des exigences prudentielles renforcées.
- Le régime d'équivalence prévu aux art. 46 et 47 du règlement MiFIR a été renforcé, le 26 juin 2021, par l'art. 63, ch. 4 et 5 du règlement (UE) n° 2019/2033 («Investment Firm Review»)²⁶. Lui aussi prévoit désormais, comme le règlement EMIR, une évaluation différenciée en fonction des risques. Les entreprises d'in-

¹⁹ Cf. ci-dessous ch. 3.2, et Jutzi, p. 9 ss.

²⁰ Cf. décision déléguée (UE) 2015/1602 de la Commission du 5 juin 2015.

²¹ Cf. décision d'exécution (UE) 2015/2042 de la Commission du 13 novembre 2015.

²² Cf. décision d'exécution (UE) 2014/908 de la Commission du 12 décembre 2014.

²³ Cf. rapport du Conseil fédéral, p. 15.

²⁴ Cf. art. 47 du règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR), et Jutzi, p. 11: «Die MiFIR-Drittstaatenvorschriften beziehen sich auf Wertpapierdienstleistungen bzw. die Erbringung von Anlagetätigkeiten an in der EU ansässige geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden. Die Erbringung der genannten Dienstleistungen ist ohne die Errichtung einer Zweigniederlassung zulässig, sofern die hierfür von der MiFIR postulierten Voraussetzungen vorliegen. Im Mittelpunkt steht ein auf professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien beschränktes Äquivalenzregime, welches Drittlandfirmen ein binneneuropäisches Passrecht zur Verfügung stellt. Im Falle eines positiven Entscheids durch die europäische Kommission, können Drittstaatenintermediäre aus ihrem Herkunftsland heraus Dienstleistungen in der gesamten EU erbringen.» et p. 14 ss.

²⁵ Cf. art. 67 de la directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (GFIA).

²⁶ Cf. art. 63, ch. 4 et 5 du règlement (UE) n° 2019/2033

vestissement de pays tiers revêtant une importance systémique pour les marchés financiers européens sont soumises à des exigences prudentielles plus élevées à l'échelon de l'UE comme à celui des États membres concernés²⁷.

- Les autorités européennes de surveillance (AES) ont été chargées de suivre attentivement la pratique en matière de réglementation et de surveillance des marchés financiers des pays tiers faisant l'objet d'une décision d'équivalence. Les AES rendent compte de leurs observations une fois par an à la Commission européenne, au Parlement européen et au Conseil européen.

La Commission européenne a publié sa politique d'équivalence avec les pays tiers en matière de services financiers dans communiqué officiel le 29 juillet 2019²⁸. Cette politique concernant la réglementation et la surveillance des marchés financiers constitue dès lors le cadre de référence de l'UE pour la fourniture de services financiers depuis les pays tiers, y compris lors de l'application de régimes nationaux d'accès au marché²⁹.

3.2 Cadre juridique européen de l'accès aux marchés des prestataires de services de gestion de fortune destinés à la clientèle privée

Le droit européen ne prévoit pas de régime d'équivalence qui offrirait un accès à l'échelle de l'UE pour les services transfrontaliers de gestion de fortune destinés à la clientèle privée³⁰. L'accès aux marchés pour ce type de prestations est réglé dans

²⁷ En même temps, le pouvoir de réglementation a été étendu à l'échelon national; cf. à ce propos Jutzi, p. 17: «Mitgliedstaaten können Drittlandfirmen demnach gestatten, im Einklang mit den innerstaatlichen Vorschriften für geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden, die in ihrem Hoheitsgebiet ansässig oder niedergelassen sind, Wertpapierdienstleistungen zu erbringen oder Anlagetätigkeiten zusammen mit Nebendienstleistungen auszuüben, wenn die Kommission keinen Beschluss nach Art. 47 Abs. 1 MiFIR erlassen hat, oder wenn ein solcher Beschluss erlassen wurde aber nicht mehr gilt «oder die betreffenden Dienstleistungen oder Tätigkeiten nicht umfasst». Mit der hier hervorgehobenen Ergänzung hat der europäische Verordnungsgeber erklärt, dass Mitgliedstaaten nicht nur im Fall eines ausbleibenden oder nicht mehr geltenden Beschlusses unter den gegebenen Voraussetzungen einen Marktzugang gewähren können, sondern auch dann autonom Zugang erteilen können, wenn es sich um Tätigkeiten oder Dienstleistungen handelt, die von einem Gleichwertigkeitsbeschluss nicht umfasst sind.»

²⁸ Équivalence dans le domaine des services financiers

²⁹ Par exemple, en vertu de l'art. 46, par. 4, MiFIR, les États membres de l'UE peuvent délivrer un agrément aux entreprises de pays tiers pour offrir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer des services auxiliaires à des contreparties éligibles et à des professionnels sur leur territoire conformément aux régimes nationaux en l'absence d'une décision de la Commission prise conformément à l'art. 47, par. 1, ou si cette décision n'est plus en vigueur. Ce pouvoir de réglementation des États membres a été étendu le 26 juin 2012 par l'art. 63, ch. 4, du règlement (UE) n° 2019/2033, aux services et aux activités non concernés par l'équivalence européenne.

³⁰ Cf. Jutzi, p. 9: «Für dieses Kundensegment sehen die MiFID II-Vorschriften kein Äquivalenzverfahren vor.»

la directive MiFID II (plus particulièrement aux art. 39 ss)³¹. La directive abandonne dans une large mesure aux États membres de l'UE la définition du régime applicable, en la matière, aux prestataires de pays tiers. Seuls les États membres qui, refusant les prestations transfrontalières, exigent que les prestataires établissent une succursale sur leur territoire doivent observer les règles énoncées à l'art. 39, al. 2, MiFID II³².

La plupart des États membres de l'UE, et notamment l'Italie et la France, ont choisi d'imposer l'établissement d'une succursale³³. Cette option générale n'exclut pas, en théorie, l'instauration de régimes spéciaux pour certains pays tiers, voire pour certains établissements, pour autant que de telles dérogations soient justifiables³⁴.

3.2.1 Établissement d'une succursale au sens de l'art. 39 MiFID II pour la fourniture active de services d'investissement

Conformément à l'art. 39, par. 1, MiFID II³⁵, un État membre peut exiger d'une banque d'un pays tiers qui compte procéder à la fourniture active de services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer ou non des services auxiliaires destinés à des clients de détail ou à certains clients professionnels au sens

³¹ Cf. Jutzi, p. 7 s.: «Der Anwendungsbereich der MiFID II und MiFIR Drittstaatenvorschriften unterscheidet sich in grundlegender Weise. Die MiFIR Drittstaatenvorschriften beziehen sich auf die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gegenüber professionellen Kunden und geeigneten Gegenparteien, während die Drittlandbestimmungen der MiFID II die Tätigkeit gegenüber Privatkunden regulieren.»

³² Cf. Jutzi, p. 9 s.: «Die Vorschriften zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen im Rahmen der MiFID II beziehen sich auf das Segment der Privatkunden und heraufgestufter, sogenannter «gekorener», professioneller Kunden. [...] Allerdings wird den Mitgliedstaaten die Möglichkeit eingeräumt, bei grenzüberschreitenden Wertpapierdienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen an Privatkunden eine Zweigniederlassungserrichtung in ihrem Hoheitsgebiet vorzusehen. Dabei handelt es sich um einen Umsetzungsspielraum, der den Mitgliedstaaten bzgl. der Erbringung von Leistungen einer Drittlandfirma gewährt wird. Das aus diesem Umsetzungsspielraum resultierende Wahlrecht hinsichtlich des Zweigniederlassungserfordernis bringt zum Ausdruck, dass es den Mitgliedstaaten grundsätzlich selbst überlassen ist, wie sie den drittstaatlich-grenzübergreifenden Wertpapierdienstleistungsverkehr gegenüber Retailkunden regeln ('Kannvorschrift').»

³³ Cf. Jutzi, p. 65 s.: «Immerhin haben die europäischen Erlassorgane den Mitgliedstaaten einen gewissen Umsetzungsspielraum bei der nationalstaatlichen Ausgestaltung des Drittstaatenzugangs gewährt. Dieser besteht in einer Entscheidungsfreiheit der Mitgliedstaaten bzgl. einem Zweigniederlassungserfordernis für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gegenüber Privatkunden. Obschon es den Mitgliedstaaten selbst überlassen ist, den drittstaatlich-grenzübergreifenden Wertpapierdienstleistungsverkehr individuell zu regeln, hat sich eine beträchtliche Anzahl der EU-Staaten für ein rigides Zweigniederlassungserfordernis entschieden. Neben Italien und Frankreich gehören dazu bspw. auch Österreich, Spanien oder Luxemburg.»

³⁴ Cf. Jutzi, p. 10: «Entscheidet sich ein Mitgliedstaat gegen eine Pflicht zur Errichtung einer Zweigniederlassung für grenzüberschreitende Wertpapierdienstleistungen bzw. Anlagetätigkeiten durch Drittlandfirmen, so hat er die Rahmenbedingungen zu erstellen, die Drittlandfirmen bei einer Leistungserbringung auf dem Hoheitsgebiet des Mitgliedstaats zu befolgen haben. Hierzu stellt die MiFID II keine inhaltlichen Vorgaben auf. Dies bedeutet, dass den Mitgliedstaaten eine individuelle Befugnis zum Abschluss bilateraler Abkommen mit Drittstaaten zukommt.»

³⁵ [Art. 39 MiFID II](#)

de la section II de l'annexe II [de la directive MiFID II] sur son territoire qu'elle établisse une succursale dans cet État membre³⁶.

Lorsqu'un État membre de l'UE (tel que la France ou l'Italie), refusant les prestations transfrontalières, exige des banques de pays tiers l'établissement d'une succursale, cette succursale doit, conformément à l'art. 39, par. 2, MiFID II, obtenir préalablement l'agrément des autorités compétentes dudit État membre aux conditions suivantes³⁷:

- I. la fourniture de services pour laquelle la banque du pays tiers demande l'agrément est sujette à agrément et surveillance dans le pays tiers dans lequel elle est établie, et la banque demandeuse est dûment agréée en tenant pleinement compte des recommandations du GAFI³⁸ dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme;
- II. des mécanismes de coopération, prévoyant notamment des dispositions concernant les échanges d'informations en vue de préserver l'intégrité du marché et de protéger les investisseurs, sont en place entre les autorités compétentes de l'État membre de l'UE dans lequel la succursale doit être établie et les autorités de surveillance compétentes du pays tiers dans lequel est établie la banque;
- III. la succursale a suffisamment de capital initial à sa libre disposition;
- IV. une ou plusieurs personnes sont nommées responsables de la gestion de la succursale et elles satisfont toutes aux exigences formulées;
- V. le pays tiers dans lequel est établie la banque a signé avec l'État membre de l'UE dans lequel la succursale doit être établie un accord parfaitement conforme aux normes énoncées à l'art. 26 du modèle OCDE de convention fiscale³⁹ concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace de renseignements en matière fiscale, y compris, le cas échéant, des accords multilatéraux dans le domaine fiscal;
- VI. la banque est membre d'un système d'indemnisation des investisseurs agréé ou reconnu conformément à la directive 97/9/CE⁴⁰.

Les art. 40 et 41 MiFID II précisent encore les exigences à remplir pour obtenir l'agrément. Lorsqu'un État membre de l'UE instaure l'obligation d'établir une succursale au sens de l'art. 39 MiFID II, il ne peut pas imposer d'obligations supplémentaires quant à l'organisation et au fonctionnement de la succursale. Il ne peut pas non plus prévoir

³⁶ Cf. Jutzi, p. 10: «Erachtet es ein Mitgliedstaat jedoch etwa aus Gründen des Anlegerschutzes als notwendig, so kann er den Drittlandfirmen institutsspezifisch vorschreiben, eine Zweigniederlassung in seinem Hoheitsgebiet zu errichten.»

³⁷ Cf. Jutzi, p. 10: «Für die Erbringung von Dienstleistungen oder die Ausübung von Anlagetätigkeiten durch die Errichtung einer Zweigniederlassung stellt die MiFID II einen detaillierten Katalog an rechtlichen Voraussetzungen auf», et p. 12 ss.

³⁸ Groupe d'action financière (sur le blanchiment de capitaux)

³⁹ Modèle de convention fiscale concernant le revenu et la fortune

⁴⁰ Art. 11 de la directive 97/9/CE du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs

pour les succursales de banques de pays tiers un traitement plus favorable que celui accordé aux entreprises de l'UE⁴¹.

Conformément à l'art. 41, par. 2, MiFID II, la succursale de la banque de pays tiers agréée conformément au par. 1 du même article est placée sous la surveillance de l'autorité compétente de l'État membre dans lequel l'agrément a été délivré.

Dans le contexte du Brexit, les exigences formulées à l'art. 41 MiFID II ont été davantage développées à l'art. 64, ch. 3, de la directive (UE) 2019/2034⁴², lequel prévoit, afin notamment de renforcer la surveillance des marchés financiers de l'UE, une liste détaillée d'informations que les succursales agréées et les autorités compétentes de l'État membre doivent communiquer à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). S'agissant des groupes bancaires, les autorités compétentes doivent veiller à ce que toutes les activités d'un même groupe dans l'UE fassent l'objet d'une surveillance exhaustive, cohérente et efficace.

3.2.2 Fourniture passive de services d'investissement transfrontaliers sur la seule initiative du client, visée à l'art. 42 MiFID II

Conformément à l'art. 42 MiFID II⁴³, l'obligation d'établir une succursale au sens de l'art. 39 MiFID II ne s'applique dans aucun État membre lorsque la fourniture d'un service d'investissement ou l'exercice d'une activité d'investissement par une banque d'un pays tiers résulte de la seule initiative d'un client individuel ou d'un client professionnel au sens de la section II de l'annexe II MiFID II établi ou se trouvant dans l'UE.

La fourniture de ce service ou l'exercice de cette activité, y compris les relations spécifiquement liées à la fourniture de ce service ou à l'exercice de cette activité, peuvent donc se faire depuis le pays tiers pour le compte du client en question.

L'initiative de ce client ne donne pas droit à la banque de pays tiers de commercialiser de nouvelles catégories de produits ou de services d'investissement à ce client par d'autres intermédiaires que la succursale, lorsque le droit national impose l'établissement de celle-ci conformément à l'art. 39 MiFID II.

Dans le contexte du Brexit, l'art. 64, ch. 4, de la directive (UE) 2019/2034 a apporté une disposition complémentaire à l'art. 42 MiFID II: sans préjudice des relations intra-groupe, lorsqu'une banque de pays tiers, y compris par l'intermédiaire d'une entité agissant pour son compte ou ayant des liens étroits avec cette banque de pays tiers ou tout autre personne agissant pour le compte de cette entité, démarche des clients ou des clients potentiels dans l'UE, ces services ne devraient pas être considérés comme fournis sur la seule initiative du client⁴⁴.

⁴¹ Art. 41, par. 2, 2^e alinéa, MiFID II

⁴² Directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE

⁴³ Art. 42 MiFID II

⁴⁴ Cf. l'interprétation de l'art. 42 MiFID II ici: ESMA, Q&A on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries, 21.12.2020, ch. 13 (en anglais).

Il n'est pas exclu que dans ce contexte de complication des relations commerciales avec les pays tiers, l'UE durcisse ses règles quant à la fourniture passive de services d'investissement transfrontaliers⁴⁵. Une telle évolution risque d'accroître l'insécurité juridique et d'entraîner pour la place financière suisse des risques juridiques et de réputation.

3.3 Système européen de surveillance financière et accès aux marchés depuis des pays tiers

Le Système européen de surveillance financière (*European System of Financial Supervision*, SESF) est un réseau d'autorités et de comités chargés d'assurer une surveillance convergente des marchés financiers dans l'UE. Il comprend entre autres les autorités de surveillance des marchés financiers compétentes de chacun des États membres de l'UE ainsi que les trois autorités européennes de surveillance (*European Supervisory Authorities*, AES): l'Autorité européenne des marchés financiers (*European Securities and Markets Authority*, AEMF), l'Autorité bancaire européenne (*European Banking Authority*, ABE) et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*, AEAPP)⁴⁶.

Institué le 1^{er} janvier 2011, le SESF s'est depuis lors constamment développé, principalement dans le contexte de l'introduction de l'union bancaire et du développement de l'union des marchés des capitaux, mais aussi en lien avec le Brexit. Les propositions de réforme, notamment ces dernières années, ont finalement contribué à uniformiser utilement les conditions-cadres concrètes du secteur des services financiers.

Comme mentionné, les AES se sont vu nouvellement attribuer la tâche centrale d'observer en permanence la pratique en matière de réglementation et de surveillance des marchés financiers dans les pays tiers au bénéfice de décisions d'équivalence⁴⁷. La Commission européenne peut retirer une reconnaissance d'équivalence sur la base de l'évaluation des AES.

L'accès des banques de pays tiers aux marchés étrangers pour la gestion de fortune de clients privés dans la zone euro dépend également de la contribution des AES à l'élaboration du cadre réglementaire concrètement applicable aux prestataires de pays tiers. En particulier, les AES fixent les normes techniques régissant la réglementation et l'exécution édictées par la Commission européenne sous la forme d'actes délégués ou d'actes d'exécution. Les AES peuvent également adopter des directives et formuler des recommandations, notamment dans le cas de différends entre les autorités nationales compétentes en matière de surveillance des marchés financiers.

Dans le contexte du Brexit, l'ABE et l'AEMF ont émis des recommandations détaillées sur le traitement des externalisations et des succursales en provenance de pays tiers. Auparavant les prescriptions concernant les externalisations n'étaient régies que

⁴⁵ Cf. monitorage FINMA des risques 2019, p. 9; monitorage FINMA des risques 2020, p. 13.

⁴⁶ Le système européen de surveillance financière

⁴⁷ Cf. en particulier art. 33 du règlement (UE) n° 1093/2010 instituant l'AES; art. 33 du règlement (UE) n° 1095/2010 instituant l'AEMF; art. 33 du règlement (UE) n° 1094/2010 instituant l'AEAPP

sommairement, notamment dans le cadre de directives. Bien que les nouvelles directives de l'ABE du 25 février 2019⁴⁸ reposent sur les principes existants, elles les élargissent de manière importante. Les AES imposent des exigences de plus en plus contraignantes quant à la gestion des externalisations, notamment pour ce qui est des externalisations autorisées et de l'étendue de la présence physique sur place, en particulier en lien avec les pays tiers.

Par ailleurs, les AES sont habilitées à conclure avec les autorités de surveillance financière de pays tiers des accords permettant de collaborer à des fins aussi bien prudentielles que réglementaires⁴⁹. Sans préjudice des compétences respectives des États membres et des institutions de l'UE, les AES peuvent établir des contacts et conclure des accords administratifs avec les autorités de réglementation et de surveillance ainsi qu'avec les administrations des pays tiers.

Ces accords ne créent pas d'obligations juridiques par rapport à l'UE et à ses États membres et n'empêchent pas les États membres de l'UE et leurs autorités compétentes de conclure des accords bilatéraux ou multilatéraux avec ces pays tiers.

4 Conditions-cadres juridiques en Suisse

En comparaison européenne, le droit suisse contient une réglementation relativement libérale concernant les activités transfrontalières des prestataires financiers étrangers ayant des clients en Suisse⁵⁰. La réglementation relativement ouverte en matière d'accès au marché pour les services financiers fournis depuis l'étranger renforce en outre l'attrait et la compétitivité de la place financière suisse et répond aux principes de l'ordre économique suisse. Le Conseil fédéral s'engage en faveur de la réciprocité des conditions d'accès aux marchés étrangers.

Cette réglementation s'applique aussi aux services financiers au sens de la loi fédérale sur les services financiers (LSFin)⁵¹, par exemple au conseil en placement et à la gestion de fortune. Selon la législation suisse, les prestataires étrangers de ce secteur ne doivent requérir une autorisation et établir une succursale dans notre pays que s'ils occupent en Suisse des personnes qui agissent pour eux ou en leur nom, à titre professionnel et permanent, en Suisse ou depuis la Suisse. Par exemple, l'existence d'une succursale sera exigée lorsque les personnes occupées en Suisse concluent des affaires, gèrent des comptes de clients ou des valeurs patrimoniales pour les prestataires étrangers⁵².

⁴⁸ ABE, *Guidelines on outsourcing arrangements*, 25 février 2019 (*en anglais*)

⁴⁹ Art. 33, al. 1, du règlement (UE) n° 1093/2010 et du règlement (UE) n° 1095/2010

⁵⁰ Postulat Portmann 18.3071 du 6 mars 2018: Accès au marché suisse des prestataires étrangers de services financiers

⁵¹ Loi fédérale du 15 juin 2018 sur les services financiers (LSFin), RS 950.1

⁵² Liste non exhaustive; pour les établissements financiers, cf. art. 52 de la loi fédérale sur les établissements financiers (LEFin), RS 954.1, et pour les banques étrangères, cf. art. 2, al. 2, let. a, de l'ordonnance de la FINMA sur les banques étrangères (OBE-FINMA), RS 952.111

L'activité de représentation est soumise à autorisation pour des établissements financiers étrangers employant en Suisse des personnes, à titre permanent et professionnel, qui agissent en Suisse ou depuis la Suisse d'une manière autre que celle décrite à l'art. 52, al. 1, LFin⁵³.

L'art. 28, al. 1, LFin prévoit en outre que les conseillers à la clientèle étrangers ne peuvent exercer leur activité en Suisse que s'ils sont inscrits dans un registre des conseillers⁵⁴.

5 Situation juridique en Allemagne, en France et en Italie concernant la gestion de fortune transfrontalière exercée par des banques depuis la Suisse

5.1 Mise en œuvre du cadre juridique MiFID II en Allemagne

Le droit allemand prévoit plusieurs régimes concernant l'accès au marché pour les services financiers et bancaires fournis par des banques de pays tiers⁵⁵. Ces régimes se sont développés au cours des années, principalement dans le cadre de la mise en œuvre de la MiFID II. On notera en particulier que l'Allemagne n'a pas introduit d'obligation d'établir une succursale au sens de l'art. 39 MiFID II. En outre, la Suisse a conclu avec l'Allemagne un accord bilatéral d'accès au marché qui autorise les banques suisses à gérer la fortune de clients domiciliés en Allemagne par la voie transfrontalière⁵⁶.

- Situation juridique en Allemagne avant la mise en œuvre de la MiFID II: obligation d'obtenir une autorisation conformément à l'art. 32, al. 1, 1^{ère} phrase, de la loi

⁵³ En particulier lorsque ces personnes transmettent par exemple des mandats de clients à des prestataires étrangers ou représentent ces derniers en Suisse à des fins publicitaires (cf. art. 58, al. 1, LFin, et art. 2, al. 1, let. b, OBE-FINMA).

⁵⁴ Cf. art. 28, al. 1, LFin; les conseillers à la clientèle de prestataires de services financiers étrangers soumis à une surveillance prudentielle à l'étranger sont dispensés de l'obligation d'enregistrement, pour autant qu'ils ne fournissent leurs services en Suisse qu'à des clients professionnels ou institutionnels (art. 31 de l'ordonnance sur les services financiers [OSFin], RS 950.11).

⁵⁵ Cf. Jutzi, p. 21 s. «In Deutschland regulieren das Kreditwesengesetz (KWG) sowie das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) Vermögensverwaltungs- und Anlageberatungstätigkeiten. Während das KWG ein institutsbezogener Rechtsakt ist, der für Banktätigkeiten eine Bewilligungspflicht sowie Voraussetzungen mit Blick auf die Liquidität (z.B. Eigenkapitalvorschriften) oder die Organisation (z.B. Eignung der Organmitglieder) vorsieht, stellt das WpHG vornehmlich Vorschriften für das Verhalten von Kapitalmarktteilnehmern auf dem Kapitalmarkt auf.»

⁵⁶ Cf. Jutzi, p. 27 s.: «§ 2 Abs. 5 KWG wurde im Zuge der neu eingeführten Freistellungsnorm gemäss § 91 WpHG eingeführt [...]. Insofern dient der § 2 Abs. 5 KWG «nur» der ausdrücklichen Kodifizierung der bisherigen Praxis der Freistellung von Drittstaateninstituten, die grenzüberschreitend in Deutschland Bank- und Finanzgeschäfte tätigen wollen. Mit dieser Ausnahmeregelung hat sich Deutschland gegen eine Pflicht zur Errichtung einer physischen Präsenz im Sinne der MiFID II-Vorgaben entschieden und die Basis für das Freistellungsabkommen zwischen der Schweiz und Deutschland geschaffen.»

bancaire allemande (Gesetz über das Kreditwesen, KWG) et possibilité de dispense prévue à l'art. 2, al. 4, KWG⁵⁷.

Conformément à l'art. 32, al. 1, 1^{ère} phrase, KWG⁵⁸, une autorisation écrite est nécessaire pour exercer des activités bancaires ou fournir des services financiers en Allemagne à titre professionnel ou pour un volume qui nécessite l'existence d'une entreprise organisée de manière commerciale. Il en va de même si le prestataire de services a son siège ou séjourne usuellement dans un pays tiers et intervient de manière ciblée en Allemagne pour proposer de manière régulière et professionnelle des opérations bancaires ou des services financiers à des clients domiciliés en Allemagne⁵⁹.

Les banques de pays tiers qui souhaitent fournir des services bancaires et financiers en Allemagne doivent ainsi, pour obtenir l'autorisation nécessaire à ce titre, établir en Allemagne une filiale (cf. art. 32, al. 1, en relation avec l'art. 33, al. 1, 1^{ère} phrase, ch. 6, KWG) ou une succursale (art. 32, al. 1, en relation avec l'art. 53 KWG)⁶⁰.

Si une banque d'un pays tiers décide d'établir une filiale juridiquement indépendante en Allemagne, celle-ci obtient alors l'accès au marché allemand pour autant qu'elle soit autorisée à servir en Allemagne des clients de toutes les catégories (clients privés et clients professionnels). Une filiale établie et gérée en Allemagne n'est pas considérée comme une entreprise d'un pays tiers au sens de la MiFID II. Elle bénéficie du passeport européen et peut démarcher des clients et fournir des services transfrontaliers dans toute l'UE⁶¹.

La fourniture de services dite passive (cf. ch. 3.2.2), c'est-à-dire le droit des personnes et des entreprises établies en Allemagne de recourir de leur propre initiative

⁵⁷ Cf. Jutzi, p. 22 ss

⁵⁸ Art. 32 KWG Erlaubnis

⁵⁹ Cf. Jutzi, p. 22 s.: «Der Aufsichtspraxis zufolge ist eine Erlaubnis nicht nur dann erforderlich, wenn ein ausländischer Anbieter im Inland eine Niederlassung oder Zweigstelle betreibt, sondern auch dann, wenn er sich vom Ausland aus zielgerichtet an den Markt wendet, um im Inland wiederholt und geschäftsmässig Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen anzubieten. Dies bedeutet, dass die Erlaubnispflicht nach KWG bereits dann ausgelöst ist, wenn wesentliche Teilakte eines Geschäfts im Inland vorgenommen werden. Diese Aufsichtspraxis wird durch die deutsche Rechtsprechung gestützt.»

⁶⁰ Cf. Jutzi, p. 23: «Dies hat zur Folge, dass Drittstaatenanbieter, die Bank- und Finanzdienstleistungsprodukte in Deutschland zielgerichtet vertreiben wollen, zur Erlangung der hierzu erforderlichen Erlaubnis grundsätzlich ein Tochterunternehmen oder eine Zweigstelle in Deutschland gründen müssen. Das gilt sowohl für das Kreditgeschäft als auch für Kundenbesuche von (freien) Mitarbeitern eines drittstaatlichen Instituts oder die Vermittlung durch deutsche Institute bzw. deren freie Mitarbeiter. Auch wenn in Deutschland ansässige Kunden von drittstaatlichen Unternehmen direkt über den Postweg oder mittels Telefax/E-Mail angesprochen werden, um ihnen Bank- und/oder Finanzdienstleistungen anzubieten, geht die deutsche Aufsichtspraxis von einer Erlaubnispflicht des Drittstaatenintermediärs aus.»

⁶¹ Cf. Jutzi, p. 24: «Das Tochterinstitut kommt daher in den Genuss des europäischen Passes und kann grenzüberschreitend Kunden in der ganzen EU anbahnen und bedienen. Auch ein Drittstaatenintermediär, der sich für die Errichtung einer (rechtlich unselbstständigen) Zweigstelle entschliesst, kann in Deutschland Kunden aller Kategorien bedienen. Hierfür wird er weitgehend die gleichen aufsichtsrechtlichen Vorschriften wie im Rahmen der Gründung einer rechtlich selbstständigen Tochtergesellschaft einhalten müssen. Eine rechtlich unselbstständige Zweigniederlassung profitiert jedoch nicht von den Vorzügen des EU-Passes und ist auf Dienstleistungstätigkeiten im deutschen Hoheitsgebiet beschränkt.»

aux services d'un prestataire d'un pays tiers, ne fait l'objet d'aucune restriction. Les opérations résultant de la seule initiative du client ne sont pas soumises à autorisation au sens de l'art. 32, al. 1, KWG.

L'obligation d'établir une succursale pour fournir activement des prestations depuis un pays tiers n'a pas un caractère contraignant dans le droit allemand. L'art. 2, al. 4, WG⁶² prévoit la possibilité, pour certains secteurs commerciaux, de dispenser les banques de pays tiers de l'obligation d'obtenir une autorisation au sens de l'art. 32, al. 1, KWG ou d'autres prescriptions prévues par la KWG⁶³.

Selon la loi, cette dispense est accordée à condition que la banque du pays tiers ne soit pas soumise à la surveillance de l'Autorité fédérale allemande de surveillance financière (BaFin) en raison du type d'opérations qu'elle effectue. Dès lors, une dispense au sens de l'art. 2, al. 4, KWG n'entre en considération que si la BaFin peut en principe affirmer qu'il n'est pas nécessaire de surveiller l'exercice des activités bancaires et financières en question. Dans la pratique, cela n'arrive que si la banque est effectivement soumise à la surveillance de l'autorité de surveillance des marchés financiers compétente dans son État d'origine conformément aux normes internationales et si l'autorité de surveillance des marchés financiers de l'État d'origine collabore de manière satisfaisante avec la BaFin⁶⁴. En outre, la banque du pays tiers qui dépose une demande de dispense doit désigner en Allemagne un représentant autorisé à recevoir des notifications.

La BaFin a aussi précisé les domaines commerciaux qu'elle considère comme éligibles à la dispense de l'obligation dans le cadre de l'art. 2, al. 4, KWG, sous réserve toutefois que la dispense prenne la forme d'une décision portant sur un cas précis et que les circonstances spécifiques au traitement des affaires en question soient prises en considération.

Les conditions permettant une dispense au sens de l'art. 2, al. 4, KWG sont donc examinées par la BaFin dans chaque cas; l'autorité peut aussi chaque fois imposer des exigences supplémentaires relevant du droit de la surveillance, notamment en lien avec la prévention du blanchiment d'argent. Dans tous les cas, une décision de dispense de la BaFin fondée sur l'art. 2, al. 4, KWG peut être assortie d'obligations.

⁶²Art. 2 KWG Ausnahmen

⁶³ Cf. notice du 1^{er} avril 2005 de l'Autorité fédérale allemande de surveillance (BaFin) sur les transactions transfrontalières, modifiée le 11 mars 2019, ch. 2 (possibilité de dispense au sens de l'art. 2, al. 4, KWG) (en allemand)

⁶⁴ Cf. Jutzi, p. 26 s.: «Der Wortlaut von § 2 Abs. 4 KWG fordert sodann, dass «das Unternehmen wegen der Art der von ihm betriebenen Geschäfte insoweit nicht der Aufsicht bedarf». Erforderlich ist daher, dass die BaFin das grundsätzlich bestehende Aufsichtsbedürfnis im Einzelfall verneint. Dies ist in der Regel nur dann der Fall, wenn das Unternehmen in seinem Herkunftsstaat von der dort zuständigen Behörde effektiv nach den internationalen Standards beaufsichtigt wird und die zuständige Behörde des Herkunftsstaates mit der BaFin befriedigend zusammenarbeitet. Das antragstellende Unternehmen hat der BaFin eine Bescheinigung der zuständigen Herkunftsstaatbehörde vorzulegen, womit bestätigt wird, dass dem betreffenden ausländischen Unternehmen eine Erlaubnis für die Bankgeschäfte und/oder Finanzdienstleistungen erteilt wurde, die es grenzüberschreitend in Deutschland zu erbringen beabsichtigt.»

Selon la pratique de la BaFin, toutes les opérations bancaires et les services financiers soumis à autorisation au sens de l'art. 32, al. 1 et 1a, KWG destinés à des investisseurs institutionnels ou fournis entre banques (à l'exception du transfert de fonds) peuvent en principe se voir dispensés au sens de l'art. 2, al. 4, KWG.

Lorsqu'ils sont destinés à des clients privés, les opérations bancaires et les services financiers soumis à autorisation au sens de l'art. 32, al. 1 et 1a, KWG (à l'exception du transfert de fonds) sont dispensés conformément à l'art. 2, al. 4, KWG si les transactions se font par l'entremise d'un établissement de crédit national. C'est également le cas lorsque les transactions se font par l'entremise d'un établissement de l'EEE pour autant que la portée de l'autorisation corresponde à celle d'un établissement de crédit allemand et que les activités de l'établissement de l'EEE soient couvertes par un dit passeport européen (art. 53b KWG)⁶⁵.

Une fois la relation avec le client établie par l'intermédiaire d'un établissement de crédit indigène ou d'un établissement EEE («modèle de lancement»), la banque du pays tiers active au niveau transfrontalier peut alors, dans le cadre des relations d'affaires existantes, s'adresser directement au client privé pour engager des opérations (qui le concernent).

- Situation juridique en Allemagne après la mise en œuvre de la MiFID II: possibilité de dispense complémentaire visée à l'art. 91 WpHG⁶⁶

Pour compléter la possibilité de dispense prévue à l'art. 2, al. 4, KWG, l'art. 91 WpHG⁶⁷ a été introduit dans le cadre de la mise en vigueur de la MiFID II en Allemagne, le 3 janvier 2018, et prévoit un nouveau régime de dispense pour les prestataires de pays tiers⁶⁸.

⁶⁵ Cf. notice BaFin sur l'obligation d'autorisation, ch. 2.2 (portée des activités bancaires et services financiers transfrontaliers pouvant bénéficier de la dispense visée à l'art. 2, al. 4, KWG) (*en allemand*); cf. Jutzi, p. 24: «Letztere Voraussetzung («Vermittlung über ein deutsches Kreditinstitut») bedeutet, dass gegenüber Privatkunden freistellungsfähige Dienstleistungen nur dann erlaubnisfrei erbracht werden können, wenn die Geschäfte über die Vermittlung durch ein deutsches Kreditinstitut oder eines entsprechenden EWR-Instituts (sog. Anbahnungskreditinstitut) zustande kommen. Die aktive Erbringung freistellungsfähiger Dienstleistungen gegenüber den institutionellen Kunden ist demgegenüber nicht an eine solche Voraussetzung geknüpft und kann unmittelbar und ohne die Vermittlung direkt durch einen Drittstaatenintermediär erbracht werden.»

⁶⁶ Cf. Jutzi, p. 31 ss

⁶⁷ Art. 91 WpHG

⁶⁸ Cf. Jutzi, p. 32: «Allerdings enthält auch das WpHG – ähnlich wie § 2 Abs. 4 und 5 KWG – eine Regelung, wonach die BaFin im Einzelfall bestimmen kann, dass auf ein Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat, das in Deutschland im Rahmen des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs gewerbsmässig Wertpapierdienstleistungen erbringen will, gewisse WpHG-Vorschriften nicht anzuwenden sind (§ 91 WpHG). Diese Bestimmung wurde im Rahmen der Umsetzung von MiFIR und MiFID II in das WpHG eingeführt. Die Freistellung nach § 91 WpHG beschränkt sich auf die grenzüberschreitende Erbringung von Wertpapierdienstleistungen gemäss § 2 Abs. 8 WpHG»; concernant le régime de dispense prévu par la KWG, cf. Jutzi, p. 36 s.: «Eine Freistellung gemäss § 91 WpHG kommt nur dann in Betracht, wenn zuvor bereits eine Freistellung gemäss § 2 Abs. 5 KWG erfolgte. Eine Befreiung im Rahmen des KWG stellt mit anderen Worten eine Bedingung für eine Freistellung gemäss § 91 WpHG dar und beide Vorschriften sind als sich ergänzende Komplementärregeln anzusehen. Wäre nämlich ein Drittstaatenintermediär nicht nach § 2 Abs. 5 KWG dispensiert, bedürfte es einer KWG Erlaubnis gemäss § 32 Abs. 1 KWG für die Erbringung von Dienstleistungen in Deutschland. Wie bereits dargelegt, müsste ein Drittstaatenintermediär hierfür

Conformément à l'art. 91 WpHG, la BaFin peut décider dans certains cas d'exempter des entreprises de l'obligation de respecter certaines prescriptions de la loi, par exemple une banque sise dans un pays tiers qui souhaite fournir, par la voie transfrontalière, des services d'investissement en valeurs mobilières en Allemagne, à titre professionnel ou pour un volume qui nécessite l'existence d'une entreprise organisée de manière commerciale.

Les prescriptions pouvant faire l'objet d'une dispense au sens de l'art. 91 WpHG sont celles visées aux art. 63, al. 2 (obligations d'informer), 72 à 78 (exigences liées aux systèmes de négociation), 80, al. 1 à 6 et 9 à 13, (obligations liées à l'organisation), 81 (exigences liées au directeur de l'entreprise), 84 (exigences liées à la conservation de la fortune), 85 (recommandations de placement), 86 (obligations de notification) et 87, al. 1, 2^e à 4^e phrases, 3 à 8, (engagement de personnel dans le conseil en placement) WpHG⁶⁹.

La BaFin peut prononcer une dispense en vertu de l'art. 91 WpHG pour autant que l'entreprise soit soumise à la surveillance de l'autorité de surveillance des marchés financiers de son État d'origine en raison des services d'investissement qu'elle y fournit et par conséquent ne nécessite aucune surveillance de la part de la BaFin. En principe, les services d'investissement opérés en Allemagne par une banque de pays tiers n'appellent aucune intervention de la BaFin lorsque l'équivalence du cadre réglementaire déterminant et du système de surveillance des marchés financiers dans le pays d'origine de la banque qui dépose la demande de dispense est reconnue⁷⁰.

L'examen à ce titre repose sur une comparaison des prescriptions pertinentes du pays d'accueil et du pays d'origine, par exemple les prescriptions susceptibles de

eine Zweigniederlassung bzw. ein Tochterunternehmen in Deutschland gründen. Der Anwendungsbereich von § 91 WpHG wäre in diesem Falle gar nicht eröffnet, da keine grenzüberschreitende Dienstleistungserbringung mehr vorliegen würde.»

⁶⁹ Cf. Jutzi, p. 32 s.: «Hierbei handelt es sich um eine Aufzählung, die deckungsgleich ist mit dem Umfang jener Normen, die nach § 90 Abs. 1 WpHG auch von Zweigstellen von Wertpapierhandelsunternehmen mit Sitz in einem anderen EU-Mitgliedstaat nicht angewandt werden müssen. Auf diesem Weg wird eine grundsätzliche Gleichstellung der Drittstaatenintermediäre mit vergleichbaren Intermediären aus anderen EU-Staaten hergestellt und einer Diskriminierung von Drittstaateninstituten vorgebeugt. Allerdings sei darauf hingewiesen, dass die Befreiung nach § 91 WpHG nicht sämtliche Organisationvorschriften betrifft. Namentlich bleiben etwa § 80 Abs. 7 WpHG (die unabhängige Honorar-Anlageberatung) und § 80 Abs. 8 WpHG (Weitergabe von Zuwendungen), § 83 WpHG (Aufzeichnung und Aufbewahrung) sowie § 87 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 WpHG (Qualifikation von Mitarbeitern) auf Drittstaatenintermediäre anwendbar.»

⁷⁰ Cf. Jutzi, p. 37: «Für eine Freistellung gemäss § 91 WpHG sind die für die Freistellung nach § 2 Abs. 5 KWG und die Gleichwertigkeitsentscheidung nach der MiFIR entwickelten Grundsätze heranzuziehen. Dies ergibt sich aus dem äusserst ähnlichen Wortlaut und der ähnlichen Regelungsstruktur der §§ 91 WpHG und 2 Abs. 5 KWG»; également Jutzi, p. 38: «Das Ausbleiben bzw. Nichtbedürfen einer Aufsicht muss sich insbesondere auf die Vorschriften beziehen, hinsichtlich derer die Befreiung beantragt wird. Findet in denjenigen Bereichen eine ausreichende Beaufsichtigung durch den Herkunftsstaat statt, und wird diese als wirksam eingestuft, liegen keine Anhaltspunkte dafür vor, dass die BaFin selbst tätig werden müsste. Für die Beurteilung der ausreichenden Beaufsichtigung im Herkunftsstaat ist sowohl die Gleichwertigkeit der Aufsicht als auch die Gleichwertigkeit der entsprechenden Vorschriften im Herkunftsstaat massgebend.»

faire l'objet d'une dispense en vertu de l'art. 91 WpHG en lien avec la gestion de fortune pour des clients privés⁷¹. Dès lors que la BaFin reconnaît que les conditions sont remplies, des mesures de surveillance et d'examen particulières supplémentaires ou extraordinaires sont superflues; la BaFin peut se fier à la surveillance ordinaire des marchés financiers assurée dans le pays d'origine (pas de double surveillance)⁷².

Dans le cas où la BaFin ne peut pas ou que partiellement accorder la reconnaissance d'équivalence, elle est habilitée à assortir en tout ou en partie de conditions la dispense visée à l'art. 91 WpHG, notamment celle que la banque du pays tiers dispensée autorise un contrôle et un examen individuel du respect des prescriptions appropriées.

En principe, la décision de dispense de la BaFin en vertu de l'art. 91 WpHG porte sur un cas spécifique et doit tenir compte des circonstances concrètes propres à l'entreprise dépose la demande. Dans ce cadre, la BaFin peut toujours aussi assortir sa décision d'exigences supplémentaires adaptées au cas d'espèce⁷³.

- Possibilité de dispense simplifiée pour la gestion de fortune transfrontalière de banques en Suisse pour des clients en Allemagne conformément à l'accord d'accès au marché conclu entre les deux pays⁷⁴

Le 15 août 2013, la Confédération suisse et la République fédérale d'Allemagne ont décidé d'intensifier la collaboration transfrontalière dans le secteur financier. Les deux États ont convenu, par échange de lettres, d'appliquer le «Mémorandum sur les as-

⁷¹ Cf. Jutzi, p. 67 s.: «Der Regelungsgehalt von § 91 WpHG überschneidet sich partiell mit jenem der Art. 46 ff. MiFIR. Wie im Rahmen der Ausführungen zu Art. 46 ff. MiFIR bereits erläutert, haben Mitgliedstaaten im Falle eines ausbleibenden bzw. verneinenden Beschlusses der Kommission die Möglichkeit, Drittlandfirmen zu gestatten, für in ihrem Hoheitsgebiet ansässige geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden Wertpapierdienstleistungen oder Anlagetätigkeiten zusammen mit Nebendienstleistungen zu erbringen. Dies bedeutet, dass Drittlandfirmen auch ohne Gleichwertigkeitsbeschluss der Kommission eine Möglichkeit zusteht, gegenüber professionellen Kunden oder geeigneten Gegenparteien in einzelnen Mitgliedstaaten (ohne Pass) tätig zu werden. Anders als Art. 46 ff. MiFIR beschränkt § 91 WpHG den Kundenkreis nicht ausdrücklich auf Geschäfte gegenüber geeigneten Gegenparteien und professionellen Kunden. Indem die Freistellung gemäss § 91 WpHG ihren Anwendungsbereich nicht auf ein bestimmtes Kundensegment festlegt, erfasst die WpHG-Freistellung als Marktzugangsform einen breiteren Kundenkreis als die Freistellung gemäss Art. 46 ff. MiFIR. Mangels einer anderslautenden Einschränkung im Wortlaut von § 91 WpHG muss namentlich davon ausgegangen werden, dass die WpHG-Freistellung Dienstleistungen sowohl gegenüber geeigneten Gegenparteien und professionellen Kunden als auch gegenüber Privatkunden erfasst.»

⁷² Cf. Jutzi, p. 38: «Das Ausbleiben bzw. Nichtbedürfen einer Aufsicht muss sich insbesondere auf die Vorschriften beziehen, hinsichtlich derer die Befreiung beantragt wird. Findet in denjenigen Bereichen eine ausreichende Beaufsichtigung durch den Herkunftsstaat statt, und wird diese als wirksam eingestuft, liegen keine Anhaltspunkte dafür vor, dass die BaFin selbst tätig werden müsste. Für die Beurteilung der ausreichenden Beaufsichtigung im Herkunftsstaat ist sowohl die Gleichwertigkeit der Aufsicht als auch die Gleichwertigkeit der entsprechenden Vorschriften im Herkunftsstaat massgebend.»

⁷³ Cf. Jutzi, p. 33: «Wie im Rahmen von § 4 Abs. 2 KWG handelt es sich auch bei § 91 WpHG um eine ermessensbasierte Einzelfallentscheidung der BaFin.»

⁷⁴ Cf. Jutzi, p. 38 ss

pects de procédure relatifs aux activités entre les deux États dans le secteur financier» approuvé préalablement dans le cadre des négociations concernant un accord international sur l'imposition à la source malgré l'échec de cet accord⁷⁵.

Les banques sises en Suisse peuvent bénéficier d'une procédure simplifiée pour demander à la BaFin une dispense de passer par un établissement de crédit autorisé en Allemagne ou par un établissement de l'EEE pour proposer des services financiers transfrontaliers. Autrement dit, des banques en Suisse peuvent fournir des services transfrontaliers déjà dans le cadre d'actions de démarchage de clients en Allemagne, et ce également à l'égard de privés.

Les banques en Suisse qui veulent faire usage de cette possibilité doivent respecter les dispositions allemandes pertinentes en matière de protection des consommateurs ainsi que les règles de lutte contre le blanchiment d'argent, dans la mesure où la BaFin n'a pas reconnu comme équivalent le cadre juridique suisse correspondant. Le respect de ces réglementations allemandes est vérifié régulièrement chaque année par des sociétés d'audit suisses. Le résultat de ces contrôles fait l'objet d'un rapport d'examen annuel spécifique, qui doit être remis à la FINMA et à la BaFin. En outre, des contrôles sur place peuvent avoir lieu en Suisse sous certaines conditions.

Pour concrétiser le mémorandum mentionné et leur collaboration dans le domaine des activités bancaires transfrontalières, la BaFin et la FINMA ont conclu une convention d'exécution qui est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2014⁷⁶, qu'elles ont complétées le 4 juillet 2015 par une entente concernant les questions liées au droit en matière de blanchiment d'argent⁷⁷.

La convention d'exécution concerne les banques établies en Suisse, soumises à la surveillance de la FINMA, qui ont obtenu une dispense dans le cadre d'une procédure simplifiée dès le 1^{er} janvier 2014. Elle ne s'applique pas aux banques en Suisse qui ne sont pas dispensées en vertu du droit allemand, qui ne sont dispensées que sur la base du régime d'accès au marché restreint visé à l'art. 2 KWG et éventuellement à l'art. 91 WpHG ou qui n'ont pas encore obtenu une telle dispense.

En d'autres termes, les dispenses pour des banques de pays tiers mentionnées dans la procédure actuelle prévue par la KWG et la WpHG restent possibles selon la convention bilatérale; par ailleurs, les banques établies en Suisse peuvent faire valoir la possibilité d'accès élargi au marché en vertu de la convention passée entre la Suisse et l'Allemagne⁷⁸.

⁷⁵ Échange de lettres des 3 juillet/15 août 2013 entre la Suisse et l'Allemagne concernant l'amélioration des activités entre les deux États dans le secteur financier (avec mémorandum), **RS 0.956.113.61**

⁷⁶ Cf. communication FINMA 54 (2014) - 6 janvier 2014

⁷⁷ Cf. Suisse-Allemagne: clarification concernant l'accès au marché pour les banques

⁷⁸ Cf. Jutzi, p. 40: «Die Ausführungsvereinbarung zwischen der FINMA und der BaFin gilt grundsätzlich nicht für Banken in der Schweiz, die bereits gemäss den eingeschränkteren Marktzugangsregimes nach § 2 KWG oder § 91 WpHG freigestellt wurden bzw. eine solche Freistellung noch erhalten werden. Dies bedeutet, dass die Freistellungsmöglichkeiten für Drittlandbanken im Verfahren gemäss KWG und WpHG durch das bilaterale Abkommen weiterhin möglich sind. Andererseits können Schweizer Banken die weitergehende Marktzugangsmöglichkeit nach der Ausführungsver-

Pour les banques au bénéfice d'une dispense obtenue au moyen de la procédure simplifiée, toutes les relations d'affaires engagées avec des clients sous le coup d'une dispense sont soumises à la convention d'exécution et ainsi à un contrôle annuel, que la relation concernée ait été engagée dans le cadre de l'ancienne procédure ou de la procédure simplifiée.

La libre fourniture passive de services, c'est-à-dire la possibilité d'établir sans autorisation des relations d'affaires à l'initiative du client, reste intouchée.

5.2 Mise en œuvre du cadre juridique MiFID II en France⁷⁹

La France a adopté un régime d'accès au marché relativement restrictif pour la gestion de fortune par les banques de pays tiers. Pour l'essentiel, les banques de pays tiers sont subordonnées à l'obligation d'établir une succursale et cette exigence n'a été que légèrement assouplie à la suite de la mise en œuvre de la MiFID II.

- Situation juridique en France avant la mise en œuvre de la MiFID II

Conformément à l'art. L531 du code monétaire et financier français (CMF)⁸⁰ dans sa version antérieure à la mise en œuvre de la MiFID II dans le pays, seuls les prestataires français ou ceux disposant du passeport UE pouvaient fournir des services d'investissement en France; les banques de pays tiers qui entendaient gérer la fortune de clients français devaient établir dans le pays une succursale (en règle générale une filiale) autorisée à cette fin («monopole financier»)⁸¹.

Le démarchage de clients («démarchage bancaire ou financier») en France est réglé spécifiquement en détail aux art. L341-1 et suivants du CMF⁸².

- Situation juridique en France après le mise en œuvre de la MiFID II: obligation d'établir une succursale

La mise en vigueur de la MiFID II en France le 3 janvier 2018 a impliqué une révision du régime d'accès au marché pour les services d'investissement fournis depuis des

einbarung zwischen der FINMA und der BaFin in Anspruch nehmen. Im Unterschied zur Freistellung im Rahmen von § 2 Abs. 4 KWG bietet die Freistellung im Rahmen des bilateralen Abkommens die Chance, dass ein Intermediär aus der Schweiz Privatkunden ohne das Erfordernis eines Anbahnungsinstituts aktiv kontaktieren kann. Eine Schweizer Bank kann also auf Basis des bilateralen Abkommens etwa Werbeanlässe durchführen oder sich auf andere Weise aktiv um Neukunden in Deutschland bemühen.»

⁷⁹ Cf. Jutzi, p. 56 ss

⁸⁰ En France, le CMF en tant qu'acte juridique transsectoriel régit les affaires bancaires et actuelles. Le code contient plusieurs livres consacrés individuellement au système monétaire français, aux produits de finance et d'épargne, aux services bancaires et financiers, aux marchés, aux prestataires de services bancaires et d'investissement, aux institutions en matière bancaire et financière et au régime spécifique de l'outre-mer; cf. à ce propos Jutzi, p. 56.

⁸¹ Cf. Sanbar / Bouchetemple, Droit des opérations bancaires et financières transfrontalières, 2013, 30 ss

⁸² Cf. Sanbar / Bouchetemple, p. 56 ss

pays tiers⁸³; plusieurs compléments ont été apportés en 2019, notamment pour préciser que la nouvelle réglementation est applicable aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit⁸⁴.

Conformément à ces nouvelles dispositions, les banques de pays tiers qui souhaitent fournir activement des services d'investissement en France doivent aussi établir une succursale dans le pays; il suffit désormais d'une succursale, il n'est plus nécessaire d'établir une filiale comme auparavant. L'obligation d'établir une succursale s'applique indépendamment de la catégorie de clients servie par les prestataires de pays tiers⁸⁵.

En d'autres termes, le droit français n'autorise toujours pas l'accès à son marché pour les services d'investissement fournis à partir de pays tiers, même si ces services s'adressent à des clients professionnels. À ce sujet, l'art. L532-48, al. 1, ch. 3, CMF se limite à renvoyer à l'art. 47 MiFIR, c'est-à-dire à la possibilité d'une décision d'équivalence de l'UE ouvrant l'accès au marché pour des services d'investissement transfrontaliers destinés à des clients professionnels et à des contreparties éligibles.

Les exigences liées à l'établissement d'une succursale prévues à l'art. L532-48, al. 2, CMF⁸⁶ s'inspirent largement de l'art. 39, par. 2, MiFID II (cf. ch. 3.2.1). L'agrément d'une succursale est délivré par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)⁸⁷, lorsque les conditions suivantes sont remplies⁸⁸:

- I. La banque du pays tiers doit être soumise à autorisation et à surveillance dans son pays d'origine pour les services qui font l'objet de sa demande d'agrément. L'État d'origine impose des obligations équivalentes à celles prévues par l'UE en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. La liste de ces pays est fixée par arrêté du Ministère français de l'économie et des finances, qui est chargé d'évaluer l'équivalence.

⁸³ Cf. CMF, partie législative, livre V, titre III, chap. II, section 4 (règles spécifiques concernant les entreprises de pays tiers, art. L532-47 à L532-53)

⁸⁴ Cf. Jutzi, p. 57

⁸⁵ Cf. Jutzi, p. 60: «Beabsichtigt ein Drittstaatenintermediär auf dem französischen Hoheitsgebiet Wertpapierdienstleistungen an professionelle Kunden, geeignete Gegenparteien oder Privatkunden zu erbringen, so muss zu diesem Zweck in Frankreich eine Zweigniederlassung gegründet werden.»

⁸⁶ Art. L532-48 CMF

⁸⁷ Cf. Jutzi, p. 57: «In Frankreich existieren zwei Aufsichtsbehörden, die für die Genehmigung und Überwachung von Finanzinstituten und Finanzprodukten zuständig sind. Dies sind einerseits die «Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution» (ACPR) sowie andererseits die «Autorité des Marchés Financiers» (AMF). [...] Die ACPR regelt in erster Linie den Banken- und Versicherungssektor in Frankreich. Sie genehmigt Finanzinstitute gemäss den einschlägigen Finanzmarktvorschriften und ist für die laufende Überwachung der Finanzintermediäre zuständig. Die AMF hingegen reguliert vornehmlich Produkte auf den französischen Finanzmärkten. [...] Für Wertpapierfirmen ist grundsätzlich die ACPR zuständig, wobei die AMF Nebenkompetenzen (z.B. bei der Genehmigung des Geschäftsplanes) wahrnimmt.»

⁸⁸ Cf. Jutzi, p. 60 s.

- II. Il existe des accords de coopération entre l'ACPR et l'autorité de surveillance des marchés financiers compétente de l'État tiers dans lequel la banque a son siège.
- III. La succursale dispose d'une dotation initiale suffisante.
- IV. La direction effective de la succursale est exercée par deux personnes au moins (une personne en cas de dérogation accordée par arrêté du Ministère de l'économie et des finances) qui satisfont aux dispositions de l'art. L533-25 CMF (conditions identiques à celles appliquées aux entreprises d'investissement françaises). Le Ministère français de l'économie et des finances fixe notamment aussi des conditions visant à garantir la gestion efficace, saine et prudente de la succursale.
- V. L'État d'origine de la banque a conclu avec la France un accord (bilatéral ou multilatéral) qui correspond aux exigences de l'art. 26 du Modèle de convention fiscale de l'OCDE et qui garantit un échange efficace de renseignements en matière fiscale.
- VI. La succursale adhère au système de garantie des titres mentionné à l'art. L322-1 CMF.

Les art. L532-49 à L532-53 CMF prescrivent des exigences et réglementations supplémentaires, parfois très détaillées, concernant l'autorisation pour une banque de pays tiers d'établir une succursale.

L'art. L532-51 CMF⁸⁹ prévoit une exception importante: les services d'investissement (ainsi que les services connexes) fournis en France par une banque de pays tiers à l'initiative exclusive du client ne sont pas soumis à l'obligation d'établir une succursale au sens de l'art. 532-48 CMF. La banque du pays tiers a cependant l'interdiction de fournir ou d'offrir d'autres services ou produits transfrontaliers que ceux demandés par le client lui-même (fourniture passive de services, cf. ch. 3.2.2).

5.3 Mise en œuvre du cadre juridique MiFID II en Italie⁹⁰

Dans l'annexe de la feuille de route signée en février 2015⁹¹, l'Italie et la Suisse ont convenu de poursuivre leurs échanges visant à améliorer les activités financières transfrontalières. La Suisse s'était alors déclarée disposée à examiner la possibilité d'améliorer l'assistance administrative entre les autorités de surveillance des marchés financiers. De son côté, l'Italie a lié la question de l'amélioration des conditions-

⁸⁹ Art. L532-51 CMF

⁹⁰ Cf. Jutzi, p. 42 ss

⁹¹ Roadmap on the Way Forward in Fiscal and Financial Issues, 23 février 2015

cadres pour les activités financières transfrontalières à une mise en œuvre de l'initiative populaire fédérale «Contre l'immigration de masse»⁹² conforme à l'accord sur la libre circulation des personnes entre la Suisse et les États de l'UE (ALCP)⁹³.

Le régime italien d'accès au marché pour la fourniture de services transfrontaliers de gestion de fortune à des clients privés a toutefois été abrogé lors de la mise en œuvre de la MiFID II en Italie et remplacé par l'obligation d'établir une succursale. L'accès au marché italien est aujourd'hui limité aux services bancaires proprement dits et aux services de gestion de fortune destinés à des clients professionnels⁹⁴.

- Situation juridique en Italie avant la mise en œuvre de la MiFID II: accès au marché italien pour les activités bancaires et les services d'investissement de banques de pays tiers

Avant la mise en œuvre de la MiFID II en Italie, l'art. 16, al. 4, de la loi italienne sur les banques (Testo Unico Bancario, TUB)⁹⁵ permettait aux banques de pays tiers de demander à l'autorité italienne de surveillance des banques, la Banca d'Italia, une autorisation pour fournir des prestations bancaires et des services d'investissement à des clients aussi bien professionnels que privés sans être tenues d'établir une succursale en Italie (Libera Prestazione Servizi, LPS).

L'autorité italienne de surveillance des marchés financiers, la *Commissione Nazionale per le Società e la Borsa* (CONSOB)⁹⁶, qui a été consultée dans le cadre de la

⁹² Initiative populaire fédérale «Contre l'immigration de masse»; cf. Jutzi, p. 55: «Im Februar 2015 unterzeichneten die Schweiz und Italien eine Roadmap bzgl. Finanz- und Steuerangelegenheiten. Im Anhang wurde vereinbart, dass Italien und die Schweiz Ansätze zur Verbesserung des grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungsgeschäfts weiter prüfen werden. Eine Verbesserung grenzüberschreitender Finanzdienstleistungen sollte auf einer verstärkten Zusammenarbeit zwischen den jeweiligen Finanzmarktaufsichtsbehörden beruhen. Die Schweiz erklärte in diesem Zusammenhang ihre Bereitschaft, eine bessere administrative Unterstützung und bessere Informationen für die CONSOB und die Banca d'Italia zu gewährleisten. Die schweizerischen und italienischen Behörden sollten auf Basis dieser Roadmap weiterhin mögliche Lösungen zur Verbesserung der grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungen untersuchen. Im Rahmen der Prüfung von Möglichkeiten zur Verbesserung der grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungserbringung sollte gemäss der Roadmap auch die Entwicklung der vertraglichen Beziehungen zwischen der Schweiz und der EU eine Rolle spielen. Ein besonderes Augenmerk lag dabei auf der Regelung des Personenverkehrs im Nachgang der Volksinitiative «Gegen Masseneinwanderung» vom 14.02.2012.»

⁹³ Accord du 21 juin 1999 entre la Confédération suisse, d'une part, et la Communauté européenne et ses États membres, d'autre part, sur la libre circulation des personnes (accord sur la libre circulation des personnes, ALCP)

⁹⁴ Cf. Jutzi, p. 65: «Wie soeben dargelegt, wurde die im italienischen Finanzmarktrecht vorgesehene Bewilligungsmöglichkeit für grenzüberschreitende Wertpapierdienstleistungen gegenüber Privatkunden im Zuge der Umsetzung der MiFID II in Italien aufgehoben und mit einem zwingenden Zweigniederlassungserfordernis ersetzt. Damit bleibt die grenzüberschreitende Marktzugangsmöglichkeit heute einzig für Bankdienstleistungen (und zwar generell für private wie auch für professionelle Kunden) und die Vermögensverwaltung mit professionellen Kunden bestehen.»

⁹⁵ Concernant le cadre juridique italien en matière de gestion de fortune, cf. Jutzi, p. 42 ss

⁹⁶ Concernant l'organisation de la surveillance en Italie, cf. Jutzi, p. 44 ss; concernant plus précisément l'éventail des activités de la CONSOB: «Die Bandbreite der Regulierungs- und Aufsichtsbefugnisse der CONSOB ist vielfältig. Einerseits überwacht und genehmigt sie Anlageberatungsdienstleistungen und prüft, ob eine ordnungsgemässe Unternehmens- und Organisationsstruktur bei Wertpapierfirmen gewährleistet ist. Gleichzeitig kann sie bspw. spezifische Verhaltensregeln oder

procédure d'autorisation LPS de la Banca d'Italia pour le secteur des services d'investissement, a notamment exigé une amélioration du cadre réglementaire suisse concernant la coopération en matière de surveillance pour autoriser la gestion de fortune transfrontalière depuis la Suisse.

La révision de la loi suisse sur la surveillance des marchés financiers (LFINMA)⁹⁷, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2016, a fondamentalement modifié les dispositions de la FINMA en matière d'assistance administrative internationale, élargissant ainsi les compétences de la FINMA en matière d'assistance administrative et créant une base légale pour la transmission directe d'informations à l'étranger par des établissements financiers soumis à la surveillance de la FINMA⁹⁸.

En outre, la mise en œuvre de l'initiative populaire fédérale «Contre l'immigration de masse» a tenu compte des dispositions de l'ALCP, ce qui constituait une autre condition inscrite dans l'annexe de la feuille de route avec l'Italie⁹⁹.

- Situation juridique en Italie après la mise en œuvre de la MiFID II: marché italien accessible pour la fourniture de services à des clients professionnels et obligation d'établir une succursale pour gérer la fortune de clients privés

Avec la mise en vigueur de la MiFID II le 3 janvier 2018, l'Italie a maintenu la possibilité d'autoriser l'accès à son marché d'une part pour les services bancaires au sens de l'art. 16, al. 4, TUB¹⁰⁰ et d'autre part pour les services d'investissement destinés à des clients professionnels au sens de l'art. 29-ter de la loi italienne sur les titres (Testo Unico della Finanza, TUF)¹⁰¹. Le régime d'accès au marché applicable à la fourniture à des clients privés de services transfrontaliers de gestion de fortune par des banques de pays tiers a été toutefois remplacé par un système d'obligation d'établir une succursale (art. 29-ter, al. 3, TUF)¹⁰², bien que la Suisse ait relevé à

Transparenzvorgaben statuieren und deren Einhaltung beaufsichtigen. Die CONSOB hat auch spezifische Handlungsbefugnisse für den Fall, dass gesetzliche Vorschriften verletzt werden. Insbesondere hat sie die Kompetenz, Tätigkeiten drittstaatlicher Investmentgesellschaften, Banken oder Vermögensverwalter, die in Italien Bank- oder Wertpapierdienstleistungen erbringen, und dabei gegen die Regeln des TUF verstossen, zu unterbinden. Darüber hinaus kann die CONSOB drittstaatlichen Intermediären untersagen, neue Transaktionen durchzuführen oder spezifische Einschränkungen für Transaktionen statuieren, die einzelne Dienstleistungen oder Aktivitäten umfasst. Schliesslich fällt auch die Prüfung der italienischen Finanzmarktregulierung auf ihre Europakompatibilität in den Zuständigkeitsbereich der CONSOB. Dabei wirkt sie bei der Anpassung der italienischen Finanzmarktgesetzgebung an die Entwicklung des europäischen Rahmens mit und leistet dem Ministerium für Wirtschaft und Finanzen technische Unterstützung.»

⁹⁷ RS 956.1

⁹⁸ Cf. art. 42 ss LFINMA et la réponse du Conseil fédéral du 4 mai 2016, cf. 1./3., à l'interpellation Abate 16.3083 «Accès au marché italien pour les fournisseurs suisses de services financiers. Où en sommes-nous?»

⁹⁹ Votations concernant la libre circulation des personnes

¹⁰⁰ Cf. art. 16, al. 4 TUB

¹⁰¹ Cf. art. 29-ter TUF

¹⁰² Cf. Jutzi, p. 49 s.: «Grundsätzlich können Nicht-EU-Banken im Rahmen von Art. 16 Abs. 4 TUB in Italien tätig werden, ohne in Italien Zweigstellen errichten zu müssen. Allerdings wird für die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen durch Banken gegenüber Privatkunden seit der italienischen Umsetzung der MiFID II im Jahr 2018 auf die einschlägigen Vorschriften im TUF verwiesen,

plusieurs reprises que ce changement allait à l'encontre de toute amélioration de l'accès transfrontalier au marché.

Le régime italien d'accès au marché pour la fourniture de services d'investissement transfrontaliers par des banques de pays tiers à des clients professionnels et à des contreparties éligibles présente les caractéristiques essentielles suivantes¹⁰³:

I. Portée subjective et objective de l'autorisation

Le droit italien définit la catégorie des clients professionnels et des contreparties éligibles admise à autorisation en s'alignant sur l'art. 3, par. 2, et l'annexe II de la MiFID II. Font partie de cette catégorie de clients les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les fonds de pension et leurs sociétés de gestion ainsi que d'autres établissements financiers agréés ou soumis à surveillance par le droit de l'UE ou la législation italienne ainsi que les entreprises d'assurance et organismes de placement collectif (fonds) et leurs sociétés de gestion¹⁰⁴.

Font partie des services transfrontaliers de banques de pays tiers destinés à des clients professionnels, outre le conseil en placement, notamment la gestion de portefeuille, l'exécution d'ordres au nom de clients, le placement d'instruments financiers et l'exploitation de plateformes de négociation¹⁰⁵.

II. Exigences

La Banca d'Italia peut accorder une autorisation pour autant que la Commission européenne n'ait rendu aucune décision d'équivalence au sens de l'art. 47, par. 1, MiFIR ou que cette décision soit caduque¹⁰⁶. L'art. 29-ter, al. 6, TUF exige toutefois que les conditions suivantes soient remplies:

1) Le modèle d'affaires transfrontalier doit être présenté par écrit. 2) La banque de pays tiers doit être suffisamment réglementée dans le pays d'origine, elle doit bénéficier d'une autorisation et être soumise à la surveillance des marchés financiers (*regolamentazione adeguata*). 3) Dans le pays d'origine, les normes

welches im dritten Kapitel grenzüberschreitende Sachverhalte («Operatività transfrontaliera») sowohl für Banken wie auch für Nichtbanken regelt» und weiter Jutzi, 53 ff.: «Möchte eine in einem Drittstaat domizilierte Bank in Italien Wertpapierdienstleistungen an Privatkunden erbringen, statuiert Art. 29-ter Abs. 3 TUF eine Pflicht zur Einrichtung einer Zweigstelle in Italien. Diese wird von der Banca d'Italia nach Rücksprache mit der CONSOB genehmigt, wobei die Voraussetzungen, welche auf Nichtbankenintermediäre aus Drittländern Anwendung finden, auch bei Drittstaatenbanken berücksichtigt werden. Analog zur Regelung bei grenzüberschreitenden Wertpapierdienstleistungen durch Nichtbanken verweigert die CONSOB auch bei Banken die Bewilligung, wenn nicht garantiert ist, dass eine Zweigniederlassung die einschlägigen TUF-Vorschriften oder unmittelbar anwendbare EU-Vorschriften tatsächlich erfüllen kann.»

¹⁰³ Cf. Jutzi, p. 54 s.

¹⁰⁴ Regolamento intermediari CONSOB, adopté par arrêté n° 20307 du 15 février 2018, annexe 3

¹⁰⁵ Annexe I TUF

¹⁰⁶ Comme mentionné, la compétence autonome de réglementer de chaque État membre visée à l'art. 63, par. 4, du règlement (UE) n° 2019/2033 (*Investment Firm Review*) du 26 juin 2021 a été étendue aux services et activités qui ne sont pas concernés par l'équivalence UE; cf. à ce propos notes 25 et 27.

du GAFI sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ainsi que les normes de l'OCDE sur l'échange de renseignements en matière fiscale doivent être respectés. 4). L'autorité compétente de surveillance des marchés financiers dans le pays d'origine a conclu une convention de coopération suffisante avec la Banca d'Italia et la CONSOB.

L'autorisation peut être soumise à certaines conditions (cf. art. 29-ter, al. 7, TUF). En outre, la Banca d'Italia a édicté une réglementation d'exécution détaillée¹⁰⁷.

III. Réglementation des services transfrontaliers

Concernant la fourniture de services transfrontaliers (LPS), l'art. 29-ter, al. 5, TUF renvoie au titre VIII du MiFIR.

L'obligation d'établir une succursale en Italie pour pouvoir fournir des services d'investissement à des clients privés et à des clients professionnels «sur demande» est liée aux conditions principales suivantes¹⁰⁸:

I. Conditions requises pour la première succursale en Italie

Les exigences fixées par le droit italien (cf. art. 29-ter, al. 1, en relation avec l'art. 28, al. 1, TUF) concernant la première succursale de la banque d'un pays tiers correspondent à celles prévues à l'art. 39, par. 2, MiFID (cf. ch. 3.2.1). Ces exigences et la procédure d'autorisation de la Banca d'Italia sont décrites en détail dans la réglementation d'exécution¹⁰⁹.

II. Conditions requises en présence de plusieurs succursales en Italie¹¹⁰

La réglementation d'exécution distingue le cas où la banque de pays tiers a déjà établi une succursale en Italie¹¹¹. Dans ce cas, les exigences et la procédure

¹⁰⁷ Banca d'Italia, Circolare n. 285, Disposizioni di vigilanza per le banche, partie I, titre I, chap. 7, section VII, ch. 2 (Esercizio di servizi e attività di investimento senza stabilimento);

¹⁰⁸ Cf. Jutzi, p. 53; pour l'essentiel, les exigences pour établir une succursale de banque de pays tiers sont identiques à celles applicables à des intermédiaires de non-banques; cf. à ce propos Jutzi, p. 49 ss.

¹⁰⁹ Cirulaire n° 285, partie I, titre I, chap. 7, section II (Primo insediamento die succursali e uffici di rappresentanza), section VII (Esercizio di servizi e attività di investimento tramite stabilimento di succursale)

¹¹⁰ Cf. Jutzi, p. 53, note 240: «Die Ausführungsregulierung differenziert insbesondere die Sachlage, in der eine Drittlandbank bereits eine Niederlassung in Italien hat. In diesem Fall sind die Anforderungen und das Bewilligungsverfahren für alle weiteren Zweigniederlassungen vereinfacht. Die Beurteilung der Erfüllung der einschlägigen Anforderungen wird gesamthaft für alle Niederlassungen der Drittlandbank gemacht.»

¹¹¹ Cirulaire n° 285, partie I, titre I, chap. 7, section III (Succursali e uffici di rappresentanza di banche extracomunitarie già insediate in Italia)

d'autorisation pour les succursales établies par la suite sont simplifiées. Le respect des exigences déterminantes est évalué globalement pour toutes les succursales de la banque du pays tiers¹¹².

III. Exception à l'obligation d'établir une succursale

Au sens de la réglementation d'exécution mentionnée¹¹³, l'exigence d'établir une succursale ne s'applique pas à la fourniture de services d'investissement ou à l'exercice d'une activité de placement par une banque de pays tiers lorsque ces activités sont engagées sur la seule initiative d'investisseurs sis ou établis en Italie¹¹⁴.

Le droit italien offre également aux entreprises de pays tiers la possibilité de transférer certaines tâches à une société d'investissement (*società di intermediazione mobiliare, SIM*)¹¹⁵ autorisée à fournir des services d'investissement et à exercer des activités de placement en Italie¹¹⁶. Selon la communication n° 8/2020¹¹⁷ du 23 juillet 2020 de la CONSOB, notamment les entreprises d'investissement du Royaume-Uni peuvent établir une succursale en Italie ou transférer leur activité à une SIM italienne autorisée à cet effet. Une telle SIM italienne peut fournir des services transfrontaliers dans des pays tiers¹¹⁸.

- Imposition de la gestion de fortune transfrontalière

Dans le cadre de procédures fiscales spécifiques, la question de l'imposition de la gestion de fortune transfrontalière s'est posée en Italie. Ce point renvoie à la définition de la notion d'«établissement stable» qui est réglée à l'art. 5 de la convention entre la Suisse et l'Italie en vue d'éviter les doubles impositions (convention contre les doubles impositions, CDI)¹¹⁹. Au sens de l'art. 5 CDI, l'existence d'un établissement stable au sens fiscal exige notamment une présence physique en Italie de la banque elle-même ou d'un représentant qui dépend de cette dernière.

¹¹² Cf. également l'art. 6 de l'ordonnance de la FINMA sur les banques étrangères, RS 952.111: lorsqu'une banque étrangère ouvre plusieurs succursales en Suisse, celles-ci doivent respecter collectivement les prescriptions légales; un seul rapport d'audit suffit.

¹¹³ Circulaire n° 285, partie I, titre I, chap. 7, section VII, note 1, avec renvoi à l'art. 42 MiFID II

¹¹⁴ Cf. ch. 3.2.2

¹¹⁵ Cf. Jutzi, p. 54 s: «Hinzu kommt die bisher kaum erprobte Möglichkeit, dass Drittlandfirmen eine Auslagerung von Tätigkeiten an eine in Italien bewilligte Investmentgesellschaft «società di intermediazione mobiliare» (SIM) vornehmen können. Dies geht aus einer Mitteilung der CONSOB hervor, wonach Wertpapierfirmen aus dem Vereinigten Königreich entweder eine Zweigniederlassung in Italien errichten oder ihr Geschäft an eine hierfür bewilligte italienische SIM transferieren können. Eine auf diesem Weg bestellte italienische Investmentgesellschaft kann ihre Dienste wiederum grenzüberschreitend in Drittländer erbringen.»

¹¹⁶ Cf. art. 1, al. 1, let. e, TUF

¹¹⁷ CONSOB, Communication n° 8/20 du 23 juillet 2020

¹¹⁸ Cf. art. 26, al. 6 et 7, TUF

¹¹⁹ RS 0.672.945.41

Vu l'évolution de la fiscalité internationale des entreprises due à la transformation numérique de l'économie, l'OCDE s'efforce depuis plusieurs années sur le plan international de modifier les facteurs de rattachement locaux pour l'établissement d'un assujettissement à l'impôt et les règles de répartition des bénéfices en vue d'augmenter la part du substrat fiscal transfrontalier issu de bénéfices consolidés revenant aux États où se situent les clients. Les bénéfices consolidés doivent pouvoir être également imposés dans les États dans lesquels l'entreprise n'est pas présente physiquement. En instituant des normes applicables au niveau mondial, l'OCDE cherche à empêcher les États de faire cavalier seul ainsi que le risque de démantèlement des CDI et par conséquent de doubles impositions.

L'Italie a récemment introduit une taxe applicable aux opérateurs Internet (Web Tax) et adapté en même temps la notion d'établissement stable. Aux termes de la nouvelle définition italienne, il suffit qu'une entreprise (Internet) dispose d'une présence économique importante en Italie pour être considérée comme établissement stable et donc imposable dans le pays¹²⁰. Ces prescriptions de droit national sont toutefois soumises aux restrictions définies dans les dispositions de la CDI.

6 Mesures et scénarios envisageables pour faciliter la gestion de fortune transfrontalière pour la clientèle privée dans l'espace européen

6.1 À l'échelle de l'UE

- Scénario 1: accord sur les services financiers

L'accès au marché pour la fourniture de services de gestion de fortune transfrontaliers par des banques suisses à des clients établis dans l'espace européen, notamment en France et en Italie, pourrait se faire au moyen d'un accord entre la Suisse et l'UE sur les services (financiers). Un tel accord garantirait un accès global au marché et serait juridiquement contraignant pour les deux parties. Les prestataires financiers suisses obtiendraient un accès au marché intérieur de l'UE équivalent à celui dont bénéficient les établissements des États membres. En contrepartie, la Suisse devrait, selon toute vraisemblance, consentir à une reprise dynamique du droit sectoriel pertinent (acquis de l'UE) et d'une partie du droit horizontal de l'UE.

Un tel accord soulèverait des questions importantes d'ordre institutionnel et stratégique pour la Suisse, en lien avec l'orientation future de sa politique extérieure en matière de marchés financiers et sa future approche de la réglementation du secteur financier. Eu égard à la coopération en matière de surveillance des marchés financiers, il se poserait la question tout aussi centrale de la reprise du système de l'UE de surveillance des marchés financiers, ce qui entraînerait dans le même temps la cession d'une grande partie des compétences nationales de surveillance.

En 2015, la possibilité de conclure un tel accord sectoriel sur les services financiers a été examinée de manière approfondie. Le secteur financier suisse a été consulté à cet égard et des premières discussions exploratoires ont été menées avec la

¹²⁰ Cf. art. 162, al. 2, let. f-bis Testo unico delle imposte sui redditi, D.P.R. n° 917;

Commission européenne¹²¹. Ces discussions ont toutefois été suspendues et subordonnées à l'évolution des relations globales de l'UE avec la Suisse (notamment concernant la libre circulation des personnes et certaines questions institutionnelles).¹²²

Un accord d'une telle envergure sur les services financiers avec l'UE n'obtiendrait actuellement pas un soutien suffisant de la part du secteur financier.

Un accord sur les services financiers ne devrait pas représenter à moyen terme une option valable pour la Suisse, d'autant que l'UE imposerait aussi de convenir d'un cadre juridique institutionnel général entre la Suisse et l'UE.

- Scénario 2: équivalence

En vertu des art. 46 et 47 MiFIR, la reconnaissance de l'équivalence par l'UE qui permet à des pays tiers d'accéder à ses marchés pour fournir des services d'investissements transfrontaliers n'est prévue que lorsque ces derniers sont destinés à des clients professionnels.¹²³ Le droit de l'UE ne prévoit en revanche aucun régime d'équivalence pour les services de gestion de fortune destinés à la clientèle privée.¹²⁴

Dans le contexte du Brexit notamment, il a été envisagé de réviser la catégorisation des clients au sens de la MiFID II¹²⁵ à des fins d'accès aux marchés et d'étendre le régime d'équivalence actuel prévu aux art. 46 et 47 MiFIR à la clientèle professionnelle «sur demande». Les clients privés auraient ainsi pu, à certaines conditions, demander à être classés dans une autre catégorie et bénéficier ainsi d'un changement de régime d'accès aux marchés.

Cette révision des bases légales actuelles de l'UE n'a toutefois pas été effectuée jusqu'à présent; au contraire, les exigences en matière de réglementation et de surveillance des marchés financiers pour les régimes d'équivalence ont même eu tendance à se durcir dans le cadre du Brexit. Au moins depuis que la reconnaissance par l'UE de l'équivalence boursière de la Suisse a expiré le 30 juin 2019, il est en outre clair que les reconnaissances d'équivalence qui concernent la Suisse sont subordonnées à une appréciation politique et constituent des décisions unilatérales de la Commission européenne, que celle-ci peut aussi lever de manière unilatérale et à court terme¹²⁶.

¹²¹ Cf. communiqué de presse du 19 mars 2015: <https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documenta-tion/communiqués.msg-id-56622.html>

¹²² Cf. réponse du Conseil fédéral du 4 mai 2016, ch. 4, à l'interpellation 16.3083 Abate «Accès au marché italien pour les fournisseurs suisses de services financiers. Où en sommes-nous ?»

¹²³ Cf. ch. 3.1

¹²⁴ Cf. ch. 3.2

¹²⁵ Cf. ch. 2.2

¹²⁶ Cf. Équivalence dans le domaine des services financier, p. 4: «L'équivalence est évaluée en fonction des critères établis dans le droit de l'UE, mais la Commission doit aussi évaluer si les décisions d'équivalence seront compatibles avec [...] d'autres priorités de politique extérieure pertinentes, afin d'assurer la cohérence de l'action de l'UE sur la scène internationale. [...] Les décisions d'équivalence sont des actes unilatéraux et discrétionnaires de l'UE;» et p. 8: «Dans l'exercice de son pouvoir d'appréciation, la Commission peut adopter, suspendre ou retirer officiellement une décision d'équivalence, le cas échéant. En fonction des circonstances, une telle mesure peut

- Scénario 3: approche spécifique aux établissements

L'idée d'un régime d'accès au marché de l'UE «spécifique aux établissements» a aussi été discutée. Avec l'adoption d'un tel régime, la Suisse ne serait pas tenue de reprendre le droit de l'UE, et l'auto-détermination du pays sur les questions de réglementation et de surveillance des marchés financiers pourrait être préservée. Selon cette approche, l'accès aux marchés à l'échelle de l'UE ne serait autorisé qu'aux établissements qui le demandent. Seuls les établissements disposant d'une telle autorisation devraient alors s'engager à reprendre et à respecter les règles et les exigences de contrôle pertinentes dans l'espace européen.

Dans le cadre du développement ultérieur de la politique d'équivalence de l'UE, on pourrait en outre envisager de considérer l'application intégrale d'une réglementation européenne comme exigence réglementaire suffisante en Suisse ou conformément au droit suisse (*reverse equivalence*)¹²⁷. Cette approche réglementaire fondamentalement innovante poserait néanmoins des questions délicates en matière de politique financière, d'autant qu'elle pourrait, dans certaines circonstances, conduire en Suisse à une surveillance des marchés financiers différenciée selon que des clients privés sont ou non servis dans l'espace européen.

6.2 À l'échelle des États membres de l'UE

Le droit de l'UE ne prévoit pas de régime d'accès aux marchés intégralement harmonisé pour les services de gestion de fortune transfrontaliers à de la clientèle privée, et il n'existe pas non plus de régime d'équivalence ou de reconnaissance valable au niveau européen. La directive MiFID II applicable aux services d'investissement abandonne dans une large mesure aux États membres de l'UE le choix d'exiger ou non des banques de pays tiers qui comptent proposer leurs services à des investisseurs non professionnels qu'elles établissent une succursale sur leur territoire. Le droit d'option correspondant relève en principe de leur compétence¹²⁸.

En définitive, les mesures de développement de l'accès aux marchés des États membres de l'UE, tout comme les scénarios correspondants envisageables, sont également, jusqu'à un certain degré, liées stratégiquement à des thématiques plus larges, voire plus éloignées; ainsi, ces mesures dépendraient certainement du cadre juridique au sein de l'UE¹²⁹ et, en principe, de l'évolution des relations entre la Suisse et l'UE¹³⁰.

prendre effet après une éventuelle période de transition, applicable à la totalité ou à une partie de la décision. Si elle est retirée, l'équivalence pourra être rétablie par après si et quand toutes les conditions nécessaires sont remplies. La Commission peut également accorder une équivalence limitée dans le temps ou fixer des conditions ou des limitations pour les décisions d'équivalence.»

¹²⁷ Comité consultatif «Avenir de la place financière», Roadmap Finanzplatz Schweiz 2020+, p. 11 (uniquement en allemand);

¹²⁸ Cf. ch. 3.2;

¹²⁹ Cf. ch. 3;

¹³⁰ Cf. ch. 5.3: en lien avec la feuille de route de 2015 avec l'Italie, il a été convenu que l'évolution des relations entre la Suisse et l'UE soit prise en compte dans l'examen des possibilités d'amélio-

- Allemagne

De facto, l'Allemagne est le seul pays avec lequel la Suisse a pu conclure un accord permettant l'accès au marché pour la fourniture de services de gestion de fortune transfrontaliers à de la clientèle privée. L'Allemagne n'a toutefois pas introduit d'obligation légale d'établir une succursale et a prévu, pour l'accès au marché de prestataires de pays tiers, des régimes de dispense nationaux qui relèvent de la compétence de la BaFin¹³¹.

- France

La France a décidé de soumettre l'accès au marché pour des prestations d'investissement depuis un pays tiers à une obligation nationale d'établir une succursale particulièrement restrictive et valable pour les services destinés aussi bien à la clientèle privée que professionnelle. Du point de vue juridique, un accord bilatéral d'accès au marché entre la France et la Suisse serait aussi envisageable, lequel, par analogie à l'accord conclu avec l'Allemagne, se ferait sur la base d'une reconnaissance mutuelle et d'une coopération renforcée en ce qui concerne la réglementation et la surveillance des marchés financiers. Un tel accord permettrait de fournir l'ensemble ou une partie des services financiers transfrontaliers depuis la Suisse.

- Italie

Le régime d'accès au marché italien actuellement en vigueur admet en partie la fourniture de services d'investissement transfrontaliers depuis des pays tiers. Les activités professionnelles transfrontalières avec des clients en Italie, notamment, peuvent être autorisées à condition que les exigences prévues par la réglementation italienne soient remplies; il faut notamment aussi qu'un accord de coopération soit conclu entre les autorités compétentes de surveillance des marchés financiers. En outre, le droit bancaire italien prévoit toujours la possibilité de fournir des services bancaires transfrontaliers.

Concernant l'accès au marché pour la fourniture de services d'investissement à de la clientèle privée sur son territoire, l'Italie a introduit une obligation nationale d'établir une succursale; des accords entre la Suisse et l'Italie (comme avec la France) susceptibles d'ouvrir au moins partiellement l'accès au marché pour la gestion de fortune par des banques suisses seraient juridiquement et en principe parfaitement envisageables. Il conviendrait toutefois que ces accords interétatiques d'accès au marché fassent également l'objet d'une exécution technique au niveau des autorités compétentes de surveillance des marchés financiers et qu'ils soient étayés par des mécanismes de reconnaissance et de coopération en matière de contrôle et de surveillance.

Dans tous les cas, les accords interétatiques d'accès au marché avec des États de l'UE, notamment l'Italie ou la France, doivent par principe rester en conformité et donc compatibles avec le droit et le système de surveillance des marchés financiers de l'UE. L'exemple de l'accord conclu avec l'Allemagne montre que l'orientation

rer la fourniture de services financiers transfrontaliers. En l'occurrence, la réglementation de la circulation des personnes (ALCP) à la suite de l'initiative populaire «Contre l'immigration de masse» du 14 février 2012 a également fait l'objet d'une attention particulière (cf. aussi Jutzi, p. 55).

¹³¹ Cf. ch. 5.1;

européenne générale et la politique de l'équivalence pour la réglementation et la surveillance constituent également un aspect important de l'accès au marché dans les relations bilatérales avec des États de l'UE.

Dans les cas notamment où le droit suisse n'est pas équivalent et par conséquent ne permet pas d'accéder au marché, on pourrait envisager comme condition que les banques suisses, pour leurs activités transfrontalières, reprennent et respectent à titre supplétif et immédiat les dispositions du droit national étranger et se soumettent, pour les activités exercées dans le cadre de l'accès au marché, intégralement à la surveillance des marchés financiers des autorités compétentes.

7 Conclusion

La situation juridique n'exclut pas en principe des accords bilatéraux entre la Suisse et des États membres de l'UE, tels que la France ou l'Italie, qui se basent sur une reconnaissance mutuelle et une collaboration particulière sur des questions de réglementation et de surveillance des marchés financiers et qui donnent accès au marché à certaines banques pour la gestion de fortune transfrontalière. De tels accords interrétatiques devraient être exécutés au niveau des autorités nationales compétentes en matière de surveillance des marchés financiers et rester compatibles avec le droit de l'UE. La numérisation permet aujourd'hui aux établissements financiers de servir leurs clients partout dans le monde, sans avoir à être physiquement présents sur le même territoire. Cette évolution technologique soulève la question de la pertinence des règles en vigueur concernant l'établissement de succursales. Le présent rapport montre que la situation juridique de l'UE est ouverte et neutre par rapport à cette évolution.

Jusqu'à présent, tant la France que l'Italie se sont toutefois prononcées contre l'accès au marché pour la gestion de fortune transfrontalière par des banques de pays tiers et ont introduit, lors de la mise en œuvre de la MiFID II, une obligation d'établir une succursale. Il n'existe pour ce domaine aucun régime d'équivalence à l'échelle de l'UE susceptible d'autoriser l'accès aux marchés de l'espace européen.

Autrement dit, l'accès aux marchés financiers étrangers dépend moins de la levée d'obstacles juridiques que de la volonté politique des différents États de l'UE. Elle dépend aussi de réflexions relevant de la politique économique, notamment la volonté des pays de pouvoir offrir à leur population des services «de l'intérieur», et l'appréciation des relations entre la Suisse et l'UE.

Les scénarios et les mesures que la Suisse peut envisager, comme le demande le postulat, sont donc très limités. La Suisse cherchera néanmoins toujours à trouver et mettre en œuvre, dans ce cadre, des approches bilatérales avec l'Italie, la France et l'Allemagne en matière d'accès au marché pour la gestion de fortune transfrontalière par des banques.