

Droit de la régulation bancaire et financière

Cours magistral du semestre de printemps 2019

Marie-Anne Frison-Roche

Professeur des Universités, Sciences Po (Paris)

mafr@mafr.fr

www.mafr.fr

Leçon n°2

LE DROIT EUROPEEN DE REGULATION ET DE SUPERVISION BANCAIRE ET FINANCIERE

Mercredi 3 février 2021

Quatre observations

- **Les « deux Europes » : Union Européenne et Conseil de l'Europe**
 - Economie, finance /défense des libertés et droits humains
 - « réunification » en cours
- **Le Droit commun de l'Union européenne : le Droit de la concurrence**
 - Perdure dans ses principes
 - Sanction Ex Post des comportements anticoncurrentiels
 - Contrôle Ex Ante des concentrations
 - Prohibition des aides d'Etat
- **La « nouvelle » Union européenne née des crises financières de 2008,2010**
 - L'Union Bancaire
 - L'Europe d'articulation des marchés financiers ; projet de l'Union des marchés de capitaux
- **La « prochaine » Europe souveraine ? : données ; infrastructure ; banques?**

Est-ce que cela est possible sans décision politique des États-membres ?

OUI

L'Europe est une construction juridique dans laquelle droit souple et droit dur progressent en même temps :

Brexit = décision politique, mais *Memorandum of Understanding* ESMA/FCA, 1^{ier} février 2018 fixant les normes du Brexit: normes déjà arrêtées pour un no-deal dans le Brexit (« droit souple »)

Commission européenne : « Europe souveraine »

BCE : priorité au « climat » ; Groupe d'experts de haut niveau déc. 2017
ambiguïté de la « finance verte » ;

Ambiguïté de la notation ESG ; *position paper* de l'AMF, 2020

L'Europe est une construction juridique

Dès le départ, sa base est constituée par le principe de **liberté** : et plus particulièrement la liberté de circulation : 3 libertés

- Liberté de circulation des personnes
- Liberté de circulation des biens
- Liberté de circulation des capitaux

Il peut en résulter un simple marché concurrentiel désincarné. Il faut en résulter une rencontre des personnes, des biens et des capitaux : l'entreprise

France, 2019, Loi dite « PACTE » du 22 mai 2019 *sur la croissance et la transformation des entreprises*

Commission Européenne, *Capital Markets Union Action Plan*, 2015-2019
Digital Services Act (DSA) et *Data Governance Act (DGA)* , 2021

I. LA CONSTRUCTION JURIDIQUE ACHEVÉE DE L'UNION BANCAIRE

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

I. LA CONSTRUCTION JURIDIQUE ACHEVÉE DE L'UNION BANCAIRE

A. LE BUT DE L'UNION BANCAIRE

B. LES MOYENS TECHNIQUES DE L'UNION BANCAIRE

I. LA CONSTRUCTION JURIDIQUE ACHEVÉE DE L'UNION BANCAIRE

A. LE BUT DE L'UNION BANCAIRE

B. LES MOYENS TECHNIQUES DE L'UNION BANCAIRE

A. LE BUT DE L'UNION BANCAIRE

1. L'unicité du but : prévention et gestion du risque systémique

- Nature téléologique du Droit de la régulation
- Qualité : un seul but, clairement posé
- But : éviter le renouvellement de la crise financière, **d'origine bancaire**.
- 1. Prévention de la crise ; 2. gestion de la crise ; 3. sortie de la crise.
- Trois piliers :
 - Supervision
 - Résolution
 - Garantie des dépôts
- Continuum entre les trois piliers
- Conception et mise en place d'un système européen conçu « d'un bloc »
- N'existe pas dans les autres zones du monde (notamment aux U.S.)

A. LE BUT DE L'UNION BANCAIRE

2. La prévalence du but : limitation des « droits » pour satisfaire la prévention et gestion des « risques » systémiques

- « la fin justifie les moyens »
- Ordre public de direction
- Ordre public de protection

- Atteinte ainsi justifiée aux intérêts privés, voire publics
 - Expropriation
 - Destitution des mandataires sociaux
 - Obligation de cotisation des opérateurs aux fonds communs de garanties
- Limite : les droits propres et fondamentaux des personnes, gardés par les **juges**
- Cons. Const., QPC, 6 février 2015, *Société des transports Assurance*
- CJUE, 16 juin 2015, *Tribunal constitutionnel allemand c/ BCE*
- Cas majeur : Tribunal constitutionnel allemand, 5 mai 2020

I. LA CONSTRUCTION JURIDIQUE ACHEVÉE DE L'UNION BANCAIRE

A. LE BUT DE L'UNION BANCAIRE

B. LES MOYENS TECHNIQUES DE L'UNION BANCAIRE

B. LES MOYENS TECHNIQUES DE L'UNION BANCAIRE

L'idée systémique de « trois piliers » en *continuum* : supervision ; résolution ; garantie des dépôts.
Mécanisme de l'Union, maillage avec d'autres (U.K. ; Norvège), ancrage dans les Etats-membres (ACPR)

1. Le Mécanisme de Supervision Unique (MSU) – *Single Supervisory Mechanism*

- Qui sur quoi ?
- Assuré par un organe de la BCE : *ECB Supervisory Board*, à Francfort.
- Porte sur la supervision des 125 « premières » banques européennes (systémiques et hyper systémiques) ; déclarées par l'Etat-membre ou correspondant aux critères substantiels
- Procédé juridique de la « liste ouverte »
- Le superviseur national (ACPR) est un capteur d'information, un relais d'action ; conserve une autonomie pour les banques nationales plus petites
- Doctrine commune : *European Banking Authority (EBA)*

B. LES MOYENS TECHNIQUES DE L'UNION BANCAIRE

1. Le Mécanisme de Supervision Unique (MSU) – *Single Supervisory Mechanism*

- Qui sur quoi ?
- **Comment ?**
- Pouvoir d'inspecter et de contrôler
- Exerce le pouvoir d'agréer
- Evaluer les prises de participations dans les banques
- Augmenter les exigences prudentielles pour éviter les risques financiers
- Pouvoir de **sanctions** pour assurer l'effectivité de la supervision
- Continuum en Ex Ante de la résolution

B. LES MOYENS TECHNIQUES DE L'UNION BANCAIRE

2. Le Mécanisme de Résolution Unique (MRU – ou *SRM – Single Resolution Mechanism*)

- Le but : se substituer au système précédent (l'État comme débiteur de dernier ressort), supprimer l'aléa moral chez les opérateurs
 - Résolution **ordonnée**
 - En faisant payer le moins possible le **contribuable**
 - En affectant le moins possible **l'économie réelle**

Résolution ordonnée = procédure collective ?

- Continuum entre supervision et résolution: La **BCE** siège dans le Conseil de Résolution unique

B. LES MOYENS TECHNIQUES DE L'UNION BANCAIRE

2. Le Mécanisme de Résolution Unique (MRU – ou *SRM* – *Single Resolution Mechanism*)

- Les moyens : Deuxième « pilier » : Conseil de Résolution Unique (CRU ou *SRB* - *Single Resolution Board*)
 - Agence européenne autonome, « autorité de résolution »
 - A Bruxelles
 - Les autorités européennes et les États-membres y sont représentés

B. LES MOYENS TECHNIQUES DE L'UNION BANCAIRE

2. Le Mécanisme de Résolution Unique (MRU – ou *SRM – Single Resolution Mechanism*)

Comment ?

- **Session restreinte** si l'enjeu est inférieur à 5 milliards d'euros
- **Session plénière** si l'enjeu est supérieur à 5 milliards d'euros
- « Résout » la défaillance par des cessions, des regroupements d'actifs, etc., par des plans
- Suit l'exécution des plans si la banque est transfrontière
- Décide du recours au **Fonds de Résolution Unique (3^{ième} pilier)**
- Suit l'exécution s'il y a recours au Fonds quelle que soit la taille de la banque (méfiance à l'égard des États-membres)

B. LES MOYENS TECHNIQUES DE L'UNION BANCAIRE

3. Le Mécanisme de Fond de Résolution Unique (FRU)
– ou SRF – Single Resolution Fund)

Comment ?

- Constitution progressive d'un fonds provenant des banques (retour à l'Ancien Système...): en juillet 2018, 25 milliards d'Euros de réserve
- Activé par le SRB ou par une autorité nationale de résolution

De multiples contentieux.

Exemples

- Un créancier peut-il se soustraire à ce mode spécifique de « résolution des difficultés d'une banque » pour aller vers le Droit commun des procédures collectives ?
 - Intérêt pratique : faire valoir son « rang » : High Court of London, Goldman Sachs v/Novo Banco, 7 août 2015 / *British Supreme Court, Goldman Sachs v/Novo Banco* 4 juillet 2018
- Un Etat-membre peut-il choisir « souverainement » de renflouer un établissement en difficulté, même s'il relève des critères du pilier II de l'Union Bancaire ?
 - Accord Italie – Commission européenne, 1 juin 2017, *Banco Monte Paschi*

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

A. L'ARTICULATION PAR LES « RÉGULATEURS EUROPÉENS SPECIALISÉS »

B. L'HARMONISATION PAR L'ADOPTION DE REGLES HARMONISANT DES REGLES FINANCIERES NATIONALES

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

A. L'ARTICULATION PAR LES « RÉGULATEURS EUROPÉENS SPECIALISÉS »

1. Les trois Autorités créées par les Règlements du 23 novembre 2013 :

- **ESMA** : *European Securities and Markets Authority*
- **EBA** : *European Banking Authority*
- **EIOPA** : *European Insurance Occupational Pensions Authority*

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

A. L'ARTICULATION PAR LES « RÉGULATEURS EUROPÉENS SPECIALISÉS »

2. Les missions communes à l'ESMA, EBA et IEOPA

Préparent pour la Commission Européenne les « normes techniques »

Évaluent dans chaque secteur les risques

Travaillent dans chaque secteur à l'élaboration de textes uniformes : Ex.

Single European Rulebook en matière bancaire

Encouragent la convergence des « bonnes pratiques »

Émettent des « positions communes » (statut juridique? » aux Trois secteurs

Sont en contact avec les autorités nationales

= technique du « maillage »

Très éloigné de la conception classique du Droit

- *Why do we need a Single Rulebook?*
- *European banking legislation was previously based on Directives which left room for significant divergences in national rules. This has led to different interpretations of those rules and to legal uncertainty, enabling institutions to exploit regulatory loopholes, distorting competition, and making it burdensome for firms to operate across the Single Market.*
-
- *Moreover, the financial crisis has shown that in integrated financial markets, these divergences can have very disruptive effects. Once risks generated under the curtain of minimum harmonisation materialise, the impact is can often not be contained within national boundaries but spread across the EU single market.*
-
- *It is, therefore, crucial to use exactly the same definition of regulatory aggregates and the same methodologies for the calculation of key requirements, such as capital ratios and liquidity standards.*

Deux soucis du Droit de l'Union européenne

- Eviter les divergences entre les systems juridiques étatiques (cf. “transpositions negatives”)
- Construire un “marché bancaire et financier unique” (idem pour le “*single digital market*”) dont le principe n'est pas la concurrence mais la stabilité (BCE pouvant alors en être régulateur ?; adéquation pour le climat)
- **Quelle convergence avec l'Europe du Conseil de l'Europe ?**
- Convergence des normes (CEDH et Charte des droits fondamentaux)
- Hiérarchie des normes en faveur du Droit communautaire (arrêt *Costa* 1964)
- Technique de la question préjudicielle (1951) et de l'avis (2018)
- Enjeu pour les données (non-circulation – règlement 2016 / circulation – règlement 2018) ; 2021 : *DSA* ; *DGA*

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

A. L'ARTICULATION PAR LES « RÉGULATEURS EUROPÉENS SPECIALISÉS »

3. La mission disciplinaire donnée directement à l'ESMA sur les agents et pratiques non-régulés

- Pouvoir de sanction pour conflits d'intérêt : ESMA, 12 juillet 2016, *Fitch*
- Sanction d'une banque pratiquant du *shadow banking* : ESMA, 11 juillet 2018, *Danske Bank* ; ramification du cas *Danske Dank* car manquement caractérisant

Pouvoir grandissant de l'ESMA

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

A. L'ARTICULATION PAR LES « RÉGULATEURS EUROPÉENS SPECIALISÉS »

3. La mission disciplinaire donnée directement à l'ESMA sur les agents et pratiques non-régulés

- Discussion actuelle : extension ou non aux agences de notation ESG ?

Position Paper commun à l'AMF et l'AFM fin 2020 (nature juridique ?) sur les « ESG data, ratings and related services »

- Qu'est-ce juridiquement qu'une « Agence de notation » ?

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

B. L'ARTICULATION PAR L'ADOPTION DE RÈGLES HARMONISANT DES RÈGLES FINANCIÈRES NATIONALES

- 1. L'harmonisation de l'interdiction européenne des « abus de marché »
(*market abuse*) par le Règlement dite *MAR* du 16 avril 2014**

(cours prochain)

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

B. L'ARTICULATION PAR L'ADOPTION DE RÈGLES HARMONISANT DES RÈGLES FINANCIÈRES NATIONALES

2. Règlement *Prospectus III* du 14 juin 2017

« Prospectus » = obligation d'information

Complète la directive et allège les obligations pour ouvrir les marchés de capitaux aux PME.

Mais le Régulateur continue de mettre un visa « non-optionnel »

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

B. L'ARTICULATION PAR L'ADOPTION DE RÈGLES HARMONISANT DES RÈGLES FINANCIÈRES NATIONALES

3. Règlement *Emir III* du 4 juillet 2012

Texte propre aux produits dérivés

Limite les risques dès que la transaction n'est pas sur un marché réglementé en exigeant une contrepartie, une déclaration de la transaction à un « référentiel central »

II. L'ARTICULATION EUROPÉENNE DES MARCHÉS FINANCIERS

B. L'ARTICULATION PAR L'ADOPTION DE RÈGLES HARMONISANT DES RÈGLES FINANCIÈRES NATIONALES

4. « Paquet MIF 2 » ("MIF 2" (sous la forme d'une directive « MiFID » et d'un règlement « MiFIR »))

Texte plus général

Visé à limiter le gré-à-gré pour favoriser les marchés organisés, les chambres de compensation, la transparence sur toutes les classes d'instruments financiers, notamment les dérivés

But : protéger l'investisseur et limiter le risque systémique

- AMF, Com. Sanctions, 24 janvier 2019, *BRED*

Ce qui reste à faire et ce qui demeure

- **Ce qui à prolonger : LE PLAN D'ACTION 2014-2019 SUR L'UNION EUROPÉENNE DES MARCHÉS DE CAPITAUX** (pour la sécurité et la liquidité des entreprises dont les titres ne sont pas sur les marchés financiers)
- **Ce qui demeure: LE DROIT DE LA CONCURRENCE** (pour ce qui est en train de s'atténuer, voire de devenir second)
- **Ce qui est à faire : L'ARTICULATION AVEC LE NUMERIQUE** (ce qui est en train de naître : CJUE et textes majeurs conçus DSA et DGA)