

E 2882

ASSEMBLEE NATIONALE

DOUZIÈME LÉGISLATURE

SENAT

SESSION ORDINAIRE DE 2004-2005

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale
le 18 mai 2005

Enregistré à la Présidence du Sénat le 18 mai 2005

**TEXTE SOUMIS EN APPLICATION DE
L'ARTICLE 88-4 DE LA CONSTITUTION**

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT.

Livre vert sur la politique des services financiers (2005-2010).

COM (2005) 177 final



**CONSEIL DE
L'UNION EUROPÉENNE**

Bruxelles, le 11 mai 2005

8823/05

**EF 11
ECOFIN 144**

NOTE DE TRANSMISSION

Origine: Pour le Secrétaire général de la Commission européenne, Madame Patricia
BUGNOT, Directeur

Date de réception: 10 mai 2005

Destinataire: Monsieur Javier SOLANA, Secrétaire général/Haut représentant

Objet: Livre vert sur la politique des services financiers (2005-2010)

Les délégations trouveront ci-joint le document de la Commission - COM(2005) 177 final.

p.j. : COM(2005) 177 final



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 3.5.2005
COM(2005) 177 final

LIVRE VERT

sur la politique des services financiers (2005-2010)

(présenté par la Commission)

TABLE DES MATIÈRES

OBJECTIF GÉNÉRAL	3
<u>1. ORIENTATION POLITIQUE FONDAMENTALE</u>	<u>4</u>
<u>2. «MIEUX LÉGIFÉRER», TRANSPOSITION, CONTRÔLE DE LA MISE EN ŒUVRE ET ÉVALUATION CONTINUE</u>	<u>9</u>
<u>3. CONSOLIDATION DE LA LÉGISLATION SUR LES SERVICES FINANCIERS AU COURS DE LA PÉRIODE 2005-2010</u>	<u>10</u>
<u>3.1. FINALISER LES MESURES RÉSIDUELLES</u>	<u>10</u>
<u>3.2. CONTRÔLE EFFICIENT ET EFFICACE</u>	<u>11</u>
<u>3.3. PERMETTRE L'INVESTISSEMENT ET LA CONCURRENCE TRANSFRONTALIERS</u>	<u>11</u>
<u>3.4. LA DIMENSION EXTÉRIEURE</u>	<u>11</u>
<u>4. NOUVELLES INITIATIVES CIBLÉES ÉVENTUELLES</u>	<u>12</u>

ANNEXE I

- (1) AVANTAGES ÉCONOMIQUES DE L'INTÉGRATION FINANCIÈRE
- (2) « MIEUX LÉGIFÉRER », TRANSPOSITION, CONTRÔLE DE LA MISE EN ŒUVRE ET ÉVALUATION CONTINUE
- (3) CONTROLE EFFICIENT ET EFFICACE
- (4) OBSTACLES À LA CONCENTRATION TRANSFRONTALIÈRE
- (5) DIMENSION EXTÉRIEURE
- (6) GESTION D'ACTIFS
- (7) SERVICES FINANCIERS DE DÉTAIL

ANNEXE II

CALENDRIER DES MESURES ADOPTÉES, EN NÉGOCIATION ET EN PRÉPARATION

LIVRE VERT SUR LA POLITIQUE DES SERVICES FINANCIERS (2005-2010)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

L'objectif général de la politique de la Commission en matière de services financiers¹ pour les cinq prochaines années est le suivant :

- consolider les progrès dans la voie d'un marché financier européen intégré, ouvert, compétitif et économiquement efficient et éliminer les obstacles résiduels économiquement significatifs ;
- développer un marché où les services financiers et les capitaux peuvent circuler librement dans toute l'UE au coût le plus faible possible – avec un niveau adéquat et effectif de contrôle prudentiel et de stabilité financière et un niveau élevé de protection des consommateurs ;
- mettre en œuvre, faire respecter et évaluer d'une manière continue le cadre législatif existant, mettre rigoureusement en œuvre les principes de «mieux légiférer» pour toute initiative future, améliorer la convergence en matière de contrôle et renforcer l'influence européenne sur les marchés financiers mondiaux.

Le présent document expose les idées initiales de la Commission concernant ses priorités en matière de politique des services financiers pour les cinq prochaines années. Il tient compte de nombreuses opinions convergentes exprimées au cours du processus de consultation de 2 ans qui a commencé avec les travaux de quatre groupes d'experts, suivis par une large consultation publique². Parmi d'autres initiatives parallèles, on peut citer le rapport sur l'intégration financière du Comité des services financiers de l'UE³ et le projet de rapport de la Commission économique et monétaire du Parlement européen sur l'état actuel d'intégration des marchés financiers de l'UE⁴.

La Commission souhaiterait maintenant recevoir des commentaires sur ses idées initiales concernant l'avenir de la politique européenne des services financiers. Les réponses devraient être envoyées pour

¹ En tant qu'élément des objectifs stratégiques généraux de la Commission pour 2005-2009 - COM(2005) 12 du 26.1.2005, section 1.1., deuxième alinéa, et COM(2005) 24 du 2.2.2005, point 3.2.1.

² http://europa.eu.int/comm/internal_market/fr/finances/actionplan/stocktaking_fr.htm

³ Rapport soumis uniquement aux ministres des finances de l'UE le 2 juin 2004, diffusion limitée.

⁴ http://www.europarl.eu.int/meetdocs/2004_2009/documents/PR/553/553131/553131fr.pdf.

le 1^{er} août 2005, à l'adresse électronique suivante : markt-consult-financialservices@cec.eu.int. Les réponses seront publiées sur le site Web de la Commission – sauf demande contraire explicite.

Ces commentaires et les autres travaux préparatoires qui seront menés par la Commission seront pris en considération pour élaborer le **programme définitif de politique des services financiers** qui sera présenté sous la forme d'un Livre blanc en **novembre 2005**.

1. ORIENTATION POLITIQUE FONDAMENTALE

Au cours des six dernières années, de grands progrès ont été réalisés dans la voie d'un marché européen intégré des capitaux et des services financiers. La plupart des règles nécessaires présentées dans le Plan d'action pour les services financiers ont été adoptées dans les délais et sont maintenant en train d'être mises en œuvre. Le système européen de prise de décision et les structures réglementaires sont devenus plus rationnels et plus efficaces à la suite du «processus Lamfalussy»¹. Une coopération systématique continue s'est développée entre les institutions européennes et les acteurs du marché. De plus, dans le sillage de l'euro, la confiance politique dans le processus d'intégration s'est renforcée.

Le travail n'est cependant pas fini. Une nouvelle phase commence maintenant. Elle couvrira la période allant de 2005 à 2010, et les priorités seront très différentes :

- consolidation de la législation existante, avec quelques rares nouvelles initiatives ;
- transposition efficace des règles européennes dans les réglementations nationales et contrôle plus rigoureux de leur mise en œuvre par les autorités de contrôle;
- évaluation ex-post continue, consistant en un suivi soigneux par la Commission de l'application de ces règles dans la pratique, ainsi que de leur impact sur le secteur financier européen.

Les États membres, les régulateurs et les acteurs du marché doivent jouer leur rôle. Au besoin, la Commission n'hésitera pas à proposer une modification, voire l'abrogation, de mesures qui ne donnent pas les résultats attendus. Cette approche est essentielle pour assurer le fonctionnement optimal du cadre réglementaire européen conquis de haute lutte – dans l'intérêt des acteurs du marché (plus de 20 millions d'entreprises européennes et de 450 millions de consommateurs), et

¹ Le rapport Lamfalussy, publié le 15 février 2001, peut être consulté sur le site de la Commission : http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/lamfalussy/index_en.htm; voir aussi note 8 de l'annexe I.

donc de l'économie européenne dans son ensemble.

Le programme des six dernières années était fondé sur l'idée que des marchés financiers profonds, liquides et dynamiques assureraient une allocation de capitaux et une prestation de services efficaces dans toute l'économie européenne – tant dans les marchés de gros que dans les marchés de détail – en jetant les bases d'un renforcement de la croissance à long terme et de la création d'emploi dans l'économie. Les mots-clés des propositions législatives du PASF étaient la concurrence transfrontalière, l'accès au marché, une transparence accrue, l'intégrité du marché, la stabilité financière et l'efficacité. Dans l'ensemble, la législation du PASF est restée fidèle à ces grands principes – et ils restent valables aujourd'hui.

Les avantages économiques de l'intégration financière européenne (annexe I) sont incontestables. Cela a également été reconnu dans la stratégie de Lisbonne¹ – et confirmé par l'examen à mi-parcours de cette stratégie par la Commission, qui a mis davantage l'accent sur la croissance et l'emploi².

Aligner les approches réglementaires nationales sur un système réglementaire européen commun représente un véritable défi : cela entraîne des coûts d'ajustement *ex ante* considérables pour les autorités de contrôle nationales et pour les acteurs du marché. Ces problèmes transitoires constituent un défi en eux-mêmes – en particulier du fait qu'ils se concentrent sur une courte période (2005-2007). Toutefois, les préoccupations que suscitent ces coûts de transition ne doivent pas occulter les avantages économiques plus généraux. L'alternative est claire : des marchés financiers fragmentés et sous-performants et/ou une mosaïque de pools nationaux de liquidités soumis à des pratiques divergentes et non coordonnées de gestion des risques et un coût plus élevé du capital. Le PASF a créé un cadre juridique qui devrait permettre aux émetteurs, aux investisseurs et aux prestataires de services financiers d'effectuer leurs opérations à un niveau paneuropéen sans se heurter à des obstacles juridiques inutiles. L'important est maintenant de bien faire fonctionner le système.

Aujourd'hui, les indicateurs économiques et de marché montrent que l'intégration financière européenne progresse dans de nombreux secteurs : sur les marchés de gros ; dans les bourses ; dans les infrastructures des marchés financiers, telles que les infrastructures de compensation et de règlement-livraison. Cela a créé de meilleures conditions pour tous les utilisateurs de services financiers. Un «réflexe»

¹ Le Conseil européen de Lisbonne des 23 et 24 mars 2000 a adopté un nouvel objectif stratégique pour l'UE au cours de la prochaine décennie : devenir l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique au monde capable d'enregistrer une croissance économique soutenable avec des emplois plus nombreux et meilleurs et une plus grande cohésion sociale.

² Travaillons ensemble pour la croissance et l'emploi – Un nouvel élan pour la stratégie de Lisbonne, février 2005 - http://europa.eu.int/growthandjobs/pdf/COM2005_024_fr.pdf.

de marché européen commence à émerger, même s'il reste beaucoup à faire tant dans les domaines susmentionnés que dans d'autres domaines du détail et du gros. Par exemple, le domaine de la distribution de détail reste fragmenté et certains marchés restent impénétrables. Ces obstacles doivent être évalués avec soin, en particulier pour déterminer s'ils constituent des obstacles économiques importants à la libre circulation des capitaux et des services financiers.

Un marché des capitaux à risque qui fonctionne bien constitue un élément stratégiquement important pour promouvoir les entreprises nouvelles et innovatrices, encourager l'esprit d'entreprise, accroître la productivité et relever le taux soutenable de croissance économique en Europe. Actuellement, le marché européen des capitaux à risques est beaucoup moins efficace que son homologue américain par exemple. Par conséquent, il importe de déterminer les nouvelles initiatives prioritaires éventuelles dans ce domaine.

Une approche rigoureuse suivant les principes de «mieux légiférer» sera appliquée à tout le processus : de la conception des politiques à la consultation ouverte et transparente à tous les niveaux, à la réalisation d'études d'impact économique approfondies et convaincantes avant le lancement de toute nouvelle proposition et à l'évaluation *ex post*. Il s'agit là d'un aspect essentiel pour réduire les coûts administratifs des institutions financières et des émetteurs et pour renforcer la compétitivité du secteur financier européen.

Cette approche devrait également être suivie par le Parlement européen et par le Conseil pour éviter que des propositions de la Commission fondées sur des données concrètes ne soient rendues inutilement complexes. En particulier, les États membres devraient éviter d'ajouter des couches successives de dispositions superflues («enluminures»), anéantissant ainsi les avantages d'un jeu unique de règles communautaires et augmentant inutilement les charges administratives et le coût pour les entreprises européennes¹.

Comme indiqué plus haut, il faut que, sur la base d'éléments concrets, on soit fondé à attendre de toute nouvelle proposition législative européenne concernant les services financiers ou de toute mesure d'exécution qu'elle se traduise par des avantages économiques significatifs en termes d'efficacité et de stabilité. Ces avantages pourraient être évalués à l'aune de la mesure dans laquelle la mesure proposée facilite les opérations transfrontalières et renforce la compétitivité des marchés financiers européens tout en protégeant la stabilité intérieure.

L'approche de la Commission restera basée sur la recherche d'un consensus aussi large que possible dans la phase préparatoire, en travaillant étroitement et dans la transparence avec les États membres et

¹ Voir réglementation de la Commission relative à la transposition en droit national des directives ayant un impact sur le marché intérieur - SEC(2004) 918.

le Parlement européen, avec les comités de contrôle (CECB¹, CECAPP², et CERVM³), avec la Banque centrale européenne, avec les acteurs du marché et plus intensément à l'avenir avec les groupements de consommateurs⁴. Les approches réglementaires diffèrent d'un État membre à l'autre – dans ces domaines complexes, tout l'art de la législation européenne est de trouver l'équilibre qui sert le mieux les intérêts de l'Europe. Toute législation devrait respecter les principes de subsidiarité et de proportionnalité consacrés par le Traité⁵ et renforcer la concurrence.

Il faut maintenant faire avancer le débat sur la convergence des contrôles au niveau européen. Le système de contrôle doit disposer des instruments nécessaires pour assurer l'efficacité de la réglementation des services financiers européens et ainsi faciliter les opérations paneuropéennes. Le résultat doit garantir une pleine responsabilité démocratique vis-à-vis des États membres et du Parlement européen. Dans ce contexte, l'entrée en vigueur de la Constitution européenne⁶ est importante pour la continuité et la durabilité à moyen terme du processus Lamfalussy⁷.

Le cadre réglementaire et les structures de contrôle étant dans une large mesure en place, la Commission prévoit que des synergies avec différentes politiques – en particulier avec la politique de la concurrence et des consommateurs – se développeront au cours des cinq prochaines années. Certaines enquêtes sectorielles dans le domaine des services financiers ont déjà été annoncées. La Commission souhaiterait que les acteurs du marché jouent un rôle plus effectif et plus proactif en signalant systématiquement les infractions ou comportements anticoncurrentiels avérés d'où qu'ils viennent – tout d'abord au niveau national et ensuite à la Commission.

D'autres politiques horizontales et complémentaires (gouvernement d'entreprise, réforme du droit des sociétés, comptabilité et contrôle légal des comptes) revêtent également une importance capitale pour renforcer la confiance dans les marchés financiers européens et améliorer leur

¹ Comité européen des contrôleurs bancaires, institué le 1^{er} janvier 2004.

² Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles, institué le 24 novembre 2003.

³ Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, institué le 7 juin 2001.

⁴ Le forum FIN-USE des experts des services financiers apporte déjà à la Commission une précieuse contribution dans la perspective des utilisateurs.

⁵ Lorsque des solutions législatives apparaissent justifiées, elles sont adoptées au niveau de l'Union s'il est clairement établi que les mesures locales ont échoué ou qu'elles sont impraticables ; leurs effets ne devraient pas aller au-delà de ce qui est nécessaire pour assurer le bon fonctionnement du marché intérieur.

⁶ En particulier, le (nouvel) article I-36 qui dispose que le Parlement européen et le Conseil peuvent révoquer les règlements européens délégués adoptés par la Commission.

⁷ Les « clauses de caducité » dans le domaine des valeurs mobilières entrent en vigueur à partir de 2007. En vertu de ces clauses, les pouvoirs délégués à la Commission pour l'adoption de mesures d'exécution par le biais de la comitologie (niveau 2 du processus Lamfalussy) deviendront caduques sauf si le Conseil et le Parlement européen acceptent explicitement de les proroger (par le biais d'une proposition de co-décision émanant de la Commission).

transparence. Bien qu'ils ne relèvent pas du présent document, les travaux dans ces domaines avanceront conformément aux calendriers adoptés¹ et à l'approche fondée sur les principes de «mieux légiférer» et de simplification. Les sociétés, les experts-comptables, les auditeurs et les autres acteurs du marché doivent appliquer les critères éthiques les plus élevés dans leur travail. Les autorités de contrôle nationales doivent veiller à ce qu'ils soient effectivement appliqués, également vis-à-vis des centres financiers off-shore. Sinon, la pression du marché et la pression politique en faveur d'une intervention réglementaire supplémentaire dans ces domaines comme dans d'autres s'intensifieront. Ces questions sont actuellement reflétées dans les révisions des 4e et 7e directives de droit de sociétés sur les règles comptables. L'objectif est de renforcer les exigences en matière de divulgation d'informations lorsqu'il est fait appel à des entités établies dans des centres financiers offshore.

Le débat sur l'avenir de la gouvernance, le financement et la responsabilité politique des organismes mondiaux de normalisation, comme l'International Accounting Standards Board, revêt une importance politique croissante. La Commission considère que le contrôle public de ces structures doit être renforcé afin d'assurer une prise en compte appropriée des intérêts des parties prenantes, une transparence suffisante, le respect de procédures appropriées et un financement durable.

Vers l'extérieur, l'Europe a une occasion stratégique majeure d'influencer les paramètres réglementaires du marché financier mondial émergent. C'est la raison pour laquelle l'approfondissement du dialogue sur la réglementation des marchés financiers entre l'UE et les États-Unis ainsi que le renforcement des relations financières avec le Japon, la Chine et par exemple l'Inde sont si importants (voir 3.4). La Commission est favorable à un élargissement du champ de ces dialogues, pour les rendre plus prospectifs et davantage inspirés des contributions des acteurs du marché. De nouveaux efforts visant à ouvrir les marchés financiers des pays tiers seront consentis dans le cadre des négociations commerciales de Doha ainsi que dans le cadre d'accords commerciaux bilatéraux et régionaux.

La Commission souhaiterait que les parties prenantes lui indiquent :

- si elles sont d'accord avec les objectifs généraux de la politique de la Commission au cours des cinq prochaines années ;
- s'ils elles sont d'accord avec l'orientation politique fondamentale décrite ci-dessus.

¹ Plan d'action pour le gouvernement d'entreprise et le droit des sociétés, comprenant des actions sur la mise en œuvre des IAS, la huitième directive du droit des sociétés, l'acceptation des IAS par les pays tiers, comme les États-Unis, la transparence des structures de gouvernements d'entreprise, l'amélioration de la structure de l'actionariat, etc.

2. «MIEUX LÉGIFÉRER», TRANSPOSITION, CONTRÔLE DE LA MISE EN ŒUVRE ET ÉVALUATION CONTINUE

L'amélioration des résultats économiques et la création de bien-être dépendront dans une large mesure de la capacité des institutions européennes, des autorités de contrôle et des acteurs du marché à veiller à ce que les règles existantes soient appliquées d'une manière cohérente et effectivement mises en œuvre, de façon à ce que la meilleure pratique devienne la norme (annexe I, section II). De cette façon, sont créées des conditions égales pour tous – fondées sur une interprétation cohérente et correcte du droit communautaire – ce qui évite l'insécurité juridique et les ambiguïtés. Cela implique que les mécanismes de contrôles doivent être renforcés et interconnectés dans tous les États membres, notamment par le biais des réseaux de contrôle européens. Cette responsabilité partagée représente un défi majeur dans une Union européenne de 25 États membres – avec d'autres élargissements en vue.

Les priorités sont les suivantes :

- continuer à définir la politique d'une manière ouverte et transparente, en recourant au maximum aux mécanismes de consultation à tous les niveaux ;
- simplifier et consolider toutes les réglementations (européennes et nationales) des services financiers¹;
- faire converger les normes et les pratiques au niveau du contrôle, tout en respectant la responsabilité politique et les limites institutionnelles actuelles ;
- travailler avec les États membres pour améliorer la transposition et assurer une mise en œuvre cohérente ;
- évaluer si les directives et règlements actuels donnent les résultats économiques escomptés et les abroger lorsque ce n'est pas le cas ;
- assurer une mise en œuvre et un contrôle efficaces, le cas échéant par le biais de procédures d'infraction en se fondant sur la législation existante et la jurisprudence.

La Commission souhaiterait que les parties prenantes lui indiquent :

- si elles sont d'accord avec les mesures prioritaires identifiées ;
- quelles sont les mesures supplémentaires qui devraient être prises pour promouvoir une application cohérente et une mise en œuvre effective de la législation européenne.

¹ Quelques projets pilotes de simplification pourraient être choisis dans les prochaines années. Il pourrait être utile de lancer une étude de faisabilité afin de déterminer si, à terme, toutes les règles pourraient être réunies dans un seul corpus législatif (un genre de «code des services financiers»).

3. CONSOLIDATION DE LA LÉGISLATION SUR LES SERVICES FINANCIERS AU COURS DE LA PÉRIODE 2005-2010

3.1. FINALISER LES MESURES RÉSIDUELLES

PROPOSITIONS LEGISLATIVES EN COURS ET MESURES EN PRÉPARATION

La première priorité au cours des douze prochains mois est de finaliser les propositions législatives encore en phase de négociation au Parlement européen et au Conseil, ainsi que les mesures importantes en préparation à la Commission.

Parmi ces dernières, on peut citer une (éventuelle) directive sur les services financiers de post-négociation (compensation et règlement-livraison), le nouveau régime de solvabilité pour les entreprises d'assurance, et une (éventuelle) proposition législative sur les paiements (voir annexe II). Cette préparation exige des études d'impact approfondies et une large consultation des parties prenantes.

DOMAINES OU LA COMMISSION POURRAIT DECIDER DE NE PAS FAIRE DE PROPOSITION

La Commission s'est engagée à n'agir que lorsqu'une initiative européenne apporte des avantages économiques incontestables au secteur, aux marchés et aux consommateurs. Concrètement, la Commission étudie actuellement le secteur des **agences de notation** et des **analystes financiers** où – lorsqu'elle aura reçu l'avis du CERVM et du CECB – elle devrait décider si une législation supplémentaire est nécessaire à ce stade ou si les dispositions actuelles de la directive sur les abus de marché et les mécanismes d'autoréglementation¹ et de surveillance pourraient suffire. Il est d'ores et déjà acquis que la Commission ne proposera pas de mesures d'exécution de la **directive sur les offres publiques d'acquisition**.

Toutefois, si la Commission décidait de ne pas proposer de législation dans ces domaines ou dans d'autres, elle n'hésiterait pas à revoir sa position au cas où l'évolution future du marché nécessiterait une intervention ferme.

DOMAINES OU LA COMMISSION POURRAIT REVOIR SA PROPOSITION

À la suite de l'accord des États membres de l'UE sur la **Convention de La Haye** (traité multilatéral sur les conflits de lois en matière de valeurs

¹ Par exemple, le code de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).

mobilières détenues par un intermédiaire¹), la Commission a fait une proposition en vue de sa signature, mais certains États membres et la BCE ont récemment exprimé des réserves au sujet de ladite convention. D'ici à la fin de l'année 2005, la Commission préparera une étude juridique de ces réserves et elle décidera ensuite si des modifications doivent ou non être apportées à la proposition actuelle de signature.

3.2. CONTRÔLE EFFICIENT ET EFFICACE

Au fur et à mesure que l'intégration financière européenne progresse, de nouveaux défis apparaissent pour les autorités de contrôle. Le contrôle des risques transfrontaliers devient de plus en plus critique et, même si l'intégration renforcera la stabilité générale, le risque de contagion s'accroîtra, par exemple en cas de défaillance d'un système affectant plusieurs marchés financiers et/ou de groupes opérant à l'échelle de l'Union. La Commission estime qu'il convient de traiter ces problèmes selon une méthode évolutive ascendante (annexe I, section III).

3.3. PERMETTRE L'INVESTISSEMENT ET LA CONCURRENCE TRANSFRONTALIERS

La concentration du secteur des services financiers devrait être entraînée par les forces du marché. En même temps, la solidité et la stabilité du système financier doivent être assurées dans certains domaines. Le coût des opérations transfrontalières et les obstacles à celles-ci entravent gravement les investissements transfrontaliers et une réorganisation économiquement optimale du secteur en Europe. La Commission a identifié dans un rapport préliminaire les obstacles potentiels et a invité les parties prenantes à indiquer quels sont, selon elles, les plus pénalisants². L'élimination ou au moins la réduction de ces obstacles injustifiés renforcera la compétitivité du secteur et de l'économie dans son ensemble, ce qui favorisera la croissance et la création d'emplois (annexe I, section IV).

3.4. LA DIMENSION EXTÉRIEURE

La Commission vérifiera soigneusement si les pays candidats remplissent leurs obligations dans le domaine des services financiers. En outre, le renforcement de l'influence européenne et de la compétitivité du secteur financier européen sur la scène mondiale devrait rester une priorité. Les services financiers constituent une activité mondiale – ce qui se passe dans un pays a un impact dans les autres. La section V de l'annexe I décrit les objectifs (réglementaires) identifiés et les progrès réalisés dans la voie d'un dialogue réglementaire ouvert et ex-ante avec les États-Unis et la Chine. La Commission souhaiterait également approfondir ses relations financières avec d'autres pays, comme le Japon, et, si possible,

¹ Une formule juridique uniforme pour déterminer les droits de propriété est considérée comme particulièrement utile dans les cas où des valeurs mobilières sont détenues par le biais d'une chaîne d'intermédiaires financiers établis dans différents pays.

² http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/cross-sector/index_fr.htm#obstacles

également avec l'Inde au cours des cinq prochaines années.

La Commission souhaiterait que les parties prenantes lui indiquent :

- si elles sont d'accord avec les domaines identifiés dans lesquels la Commission pourrait décider de ne pas agir, ou s'il y a d'autres domaines concrets où la Commission ne devrait pas présenter certaines propositions actuellement en cours de préparation, voire des domaines où elle devrait envisager de retirer des propositions ;
- si elles estiment que le cadre réglementaire et de contrôle existant est suffisant pour relever les défis des années à venir en matière de contrôle, quelles sont les lacunes et comment elles pourraient être comblées le plus efficacement ;
- en termes de réglementation et de coopération à l'échelle mondiale, quels sont les objectifs, les secteurs à couvrir et les priorités.

4. NOUVELLES INITIATIVES CIBLÉES ÉVENTUELLES

Sur la base des avis exprimés au cours du processus de consultation de deux ans qui a commencé avec les travaux de quatre groupes d'experts, la Commission a identifié clairement deux domaines dans lesquels des initiatives pourraient être bénéfiques pour l'économie européenne : la gestion d'actif (annexe I, section VI) et les services financiers de détail. Les travaux seront organisés en partant de la base, en recourant à des consultations et en suivant le sens du marché.

Le bilan post-PASF a identifié le marché des services financiers comme domaine requérant une attention particulière (annexe, section VII). Alors que de grands progrès ont été accomplis pour intégrer les marchés financiers, les marchés des services financiers de détail – c'est-à-dire les services financiers offerts aux consommateurs – restent très fragmentés.

Le rôle de la Commission est de faciliter la fourniture de services financiers de détail en Europe. Dans la fourniture de services transfrontaliers, on peut distinguer quatre canaux de distribution : (i) un consommateur achète le service à un prestataire d'un autre État membre en se rendant dans cet État membre ; (ii) une entreprise commercialise/vend au consommateur d'un autre État membre sans s'y établir ; (iii) une entreprise s'établit dans plus d'un État membre et adapte son offre aux marchés locaux ; et (iv) les services sont conçus sur une base paneuropéenne, même s'ils sont fournis localement.

Bien que l'approche consistant à créer des passeports paneuropéens pour les entreprises et les consommateurs semble la plus bénéfique, on débat actuellement d'autres régimes possibles, comme ce qu'on appelle les «26e régimes», pour les opérateurs et les consommateurs qui veulent exercer une activité transfrontalière, les 25 réglementations nationales

restant inchangées. L'avantage de tels «26e régimes» reste à prouver et il sera difficile de parvenir à un accord sur des normes européennes optionnelles conçues uniquement pour certains produits. Toutefois, la Commission prend note du débat actuel et accepte d'explorer de tels «26e régimes» plus avant en lançant une étude de faisabilité, par exemple pour des produits simples d'assurance (vie temporaire) et d'épargne.

La Commission se propose donc de créer des groupes de discussion pour certains produits de détail spécifiques, constitués d'experts représentant les intérêts du secteur et des consommateurs, qui seront chargés d'identifier les obstacles éventuels et d'étudier les solutions possibles. Ces travaux reposeront sur des recherches approfondies.

DOMAINES D'ACTION FUTURE ÉVENTUELLE

Le crédit hypothécaire est un domaine où une intégration plus poussée au niveau des services de détail pourrait être bénéfique – étant entendu que le nombre de produits sur le marché ne devrait pas être limité ; un livre vert séparé, prévu pour l'été 2005, traitera des 48 recommandations contenues dans le rapport du groupe de discussion sur le crédit hypothécaire. Des initiatives concrètes pourraient être annoncées – après une consultation approfondie – au plus tôt en 2006.

Sur la base des conclusions des groupes d'experts et des avis exprimés lors de la consultation publique, les domaines suivants pourraient mériter eux aussi une étude plus approfondie :

- **la codification et si possible la simplification des règles existantes concernant les exigences d'information**, en particulier en vue d'assurer la cohérence entre les différents textes¹;
- **la médiation financière**, en particulier en vue de permettre la prestation de services transfrontalière par des intermédiaires bien informés et fiables, avec une transparence totale des commissions et des relations avec les prestataires. Des travaux ont déjà été réalisés dans ce domaine². Toutefois, étant donné l'évolution des produits et la structure des prestataires de services financiers, il faudrait examiner la nécessité d'un alignement plus poussé des règles en matière de déontologie, de conseil à la vente et de publicité ;
- **les comptes bancaires**, en particulier, en vue d'examiner les obstacles à l'ouverture transfrontalière de comptes ainsi que les questions relatives à leur traitement, leur portabilité, leur

¹ La Commission est en train de mettre au point un cadre commun de référence destiné à être utilisé comme outil pour améliorer la cohérence du droit européen des contrats.

² Dans le cadre de la directive sur l'intermédiation en assurance et de la directive sur les marchés d'instruments financiers.

transférabilité et leur clôture. Il semble que des problèmes particuliers soient liés par exemple à la non-résidence et aux exigences d'identification.

La Commission souhaiterait que les parties prenantes lui indiquent :

- si elles sont d'accord avec les nouveaux domaines prioritaires identifiés ;
- quels sont les avantages et les inconvénients des différents modèles de prestation transfrontalière de services, si le modèle du 26e régime est économiquement viable et quelles activités pourraient y trouver avantage ;
- comment permettre aux consommateurs d'utiliser plus efficacement les produits financiers et si cela implique qu'il faut plus de conseils professionnels et indépendants et une meilleure formation en matière de services financiers ;
- si elles sont d'accord avec les questions identifiées dans la liste de produits de détail ci-dessus, ou si elles proposent d'autres domaines où une action supplémentaire au niveau de l'UE serait bénéfique.

Annexe I, Section I – Avantages économiques de l'intégration financière

Le secteur financier joue un rôle-clé dans l'économie en allouant efficacement les ressources économiques dans le temps et dans l'espace et en permettant ainsi à l'activité réelle de croître et de se développer de manière optimale. En jouant ce rôle, un secteur financier qui fonctionne bien devrait donner les moyens de :

- exécuter la transaction financière sur une base efficace en termes de coût et sûre en utilisant les mécanismes appropriés de négociation, de compensation, de règlement et de garde ;
- mettre en commun les ressources des investisseurs, subdiviser les investissements en fonction des possibilités existantes et répartir le risque, permettant ainsi de surmonter les problèmes d'échelle dans le processus d'allocation des ressources ;
- être en mesure de saisir et de financer rapidement les nouvelles opportunités d'investissement ;
- évaluer et gérer efficacement les risques liés aux opérations financières ;
- traduire efficacement les informations disponibles dans les prix afin de surmonter les problèmes de coordination dans la prise de décisions décentralisée ;
- satisfaire les besoins des consommateurs à un coût raisonnable ;
- résoudre les problèmes d'incitation éventuels résultant de l'existence d'asymétries de l'information et de la relation principal-agent dans le processus d'intermédiation financière.

de façon à ce que :

- les petites et moyennes entreprises (vitales pour la création d'emplois dans l'UE) puissent avoir accès à un stock plus important de capital-risque et à des moyens de financement plus innovateurs et moins coûteux pour alimenter leur croissance ;
- les grandes entreprises profitent d'une réduction générale du coût du capital et disposent d'un plus grand choix de produits financiers ;
- le secteur public puisse couvrir ses besoins de financement à un moindre coût ;
- les consommateurs bénéficient de meilleurs rendements sur les fonds d'investissement ou les produits vie, ou d'un coût réduit des emprunts hypothécaires ; aient accès à un plus grand choix de possibilités d'investissement et disposent de moyens meilleur marché et plus fiables de payer les marchandises et les services ;

- la stabilité financière puisse se renforcer et à ce que le marché européen devienne plus attrayant pour les flux de capitaux étrangers ;
- la société dans son ensemble contribue au financement du principal défi économique structurel que l'Europe doit relever – à savoir son déficit à long terme en matière de pensions – en introduisant des marchés paneuropéens plus efficaces pour les produits d'épargne à long terme.

Dans la mesure où le secteur financier est entravé dans l'exercice de ces différentes fonctions, il en résulte un coût en termes de performance économique sous-optimale et une perte de bien-être.

Dans l'Union européenne, les secteurs financiers des États membres ont évolué pour refléter des conditions et préférences nationales spécifiques. Bien qu'ils soient généralement efficaces dans une perspective nationale, ils le sont beaucoup moins dans la perspective d'une économie européenne de plus en plus intégrée. Avec le temps, un écart s'est creusé au niveau national entre l'économie réelle qui fonctionne de plus en plus sur une base transfrontalière et un secteur financier qui reste très fragmenté. Ce degré de fragmentation est tel que le secteur financier européen ne peut fonctionner efficacement et qu'il constitue donc un frein à la performance globale de l'économie européenne. Les coûts et les risques associés aux opérations financières transfrontalières sont inutilement élevés, ce qui décourage l'activité financière sur une base paneuropéenne. Il en résulte une allocation inefficace des ressources économiques due à la non-exploitation d'économies d'échelle et d'envergure, à une gestion sous-optimale des risques, à une formation inefficace des prix et à une réduction des possibilités de distribution optimale des investissements et de la consommation dans le temps.

Au vu de ces inefficacités, l'intégration financière constitue une priorité de la politique européenne depuis 1998 et fait maintenant partie intégrante de la stratégie de Lisbonne. Le raisonnement économique sous-jacent est que l'intégration financière élèvera le niveau de développement financier dans toute l'Europe et apportera donc une contribution positive à la performance de l'économie européenne. Un fonctionnement plus efficace de l'économie se traduira par plus d'emplois grâce à de nouvelles possibilités offertes aux entreprises. Les États membres dont les marchés financiers sont les moins développés pourraient en être les premiers bénéficiaires – ce qui faciliterait la convergence économique au sein de l'Union.

Compte tenu de leur potentiel de croissance et de leur part dans le PIB, les secteurs des services financiers ont une incidence directe et déterminante sur la compétitivité globale des économies modernes. Par exemple, les différences clés de performance économique entre l'Europe et les États-unis – la croissance de la productivité de ces derniers s'étant fortement accélérée dans la seconde moitié des années 1990 – résident dans un petit nombre de services utilisant des TIC qui expliquent en grande partie le différentiel de croissance de la productivité entre les USA et l'UE depuis 1995. Plus spécifiquement, les États-unis ont affiché une croissance de productivité rapide dans le domaine de la négociation des valeurs mobilières¹. Selon une étude

¹ Bart van Ark, Robert Inklaar, Robert H. McGuckin «Changing Gear Productivity, ICT and Service Industries: Europe and the United States», exposé présenté lors de la conférence

du McKinsey Global Institute, l'introduction de réglementations favorables à la concurrence ont joué un rôle important dans cette performance remarquable. Très récemment, tant le rapport Sapir¹ que le rapport Kok² ont souligné combien il était important d'achever le marché unique des services financiers en raison du rôle qu'ils jouent tant du côté de l'offre que du côté de la demande dans les différentes économies nationales.

Même s'il faudra beaucoup de temps avant que l'on puisse évaluer directement l'impact économique et financier global des mesures du PASF, il importe plus que jamais de créer des marchés des capitaux et des services financiers intégrés, ouverts et efficaces dans l'Union européenne. Cette analyse est confirmée dans la littérature économique.

Plusieurs études ont calculé les avantages économiques de l'intégration financière :

- le rapport Cecchini de 1988 a estimé que l'intégration des marchés financiers des 8 États membres accroîtrait la valeur ajoutée de leurs services financiers de 0,7% du PIB³;
- l'étude de la London Economics⁴ (fin 2002) a étudié les avantages de l'intégration en calculant les gains d'efficacité statique qui résulteraient de marchés des actions et des obligations plus profonds et plus liquides dans l'UE15. L'étude concluait que des marchés entièrement intégrés abaisseraient le coût du capital pour les sociétés de 0,5% et accroîtraient à terme le niveau du PIB de 1,1% ;
- l'étude du CEPR⁵ (fin 2002) a examiné la relation entre l'intégration financière et la croissance d'un point de vue microéconomique. Elle a conclu que dans un scénario dans lequel les sociétés manufacturières auraient le même accès aux moyens de financement que les sociétés américaines, la croissance de la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière européenne augmenterait durablement de 0,75 à 0,94%.

Il est très difficile de quantifier les coûts et les avantages de l'intégration financière, notamment en raison des nombreuses incertitudes concernant les données, les

ZEW de 2002 sur les aspects économiques des technologies de l'information et de la communication, Mannheim, les 24 et 25 juin.

¹ Sapir et al. «An Agenda for a growing Europe», Oxford University Press, mars 2004.

² Kok et al. «Relever le défi : la stratégie de Lisbonne pour la croissance et l'emploi», Rapport à la Commission, novembre 2004.

³ Cette estimation était fondée uniquement sur les effets immédiats et ne tenait pas compte des effets dynamiques qui auraient probablement donné un chiffre plus élevé.

⁴ London Economics (2002), «Quantification of the Macroeconomic Impact of Integration of EU Financial Markets»; disponible sur le site web de la Commission à l'adresse suivante: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/mobil/overview/summary-londonecon_en.pdf.

⁵ Giannetti M., L.Guiso, T. Jappelli, M. Padula et M. Pagano (2002), «Financial market Integration, Corporate Financing and Growth», DG ECFIN Economic Paper N° 179. disponible sur le site web de la Commission à l'adresse suivante: http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/economic_papers/economicpapers179_en.htm.

statistiques et les modèles. Les résultats de ces études ne doivent donc être considérés que comme une indication des avantages potentiels de l'intégration financière européenne, mais ils soulignent, comme ceux d'autres études, la validité de la politique européenne en matière d'intégration financière. À l'avenir, toutes les propositions de réglementation seront accompagnées d'une étude d'impact visant à démontrer les avantages économiques des mesures proposées.

Annexe I, Section II – «Mieux légiférer», transposition, contrôle de la mise en œuvre et évaluation continue

Pour que les avantages de l'intégration financière se concrétisent, il est indispensable que les institutions européennes, les autorités de surveillance et les acteurs du marché puissent veiller à ce que les règles existantes soient appliquées d'une manière cohérente et effectivement mises en œuvre. Les mesures prioritaires de la Commission pour y parvenir sont exposées ci-après.

Élaboration d'initiatives

Une politique ouverte et transparente

La Commission continuera à appliquer une politique qui soit le plus possible ouverte, transparente et fondée sur des éléments concrets dans la ligne du processus Lamfalussy. Une consultation à la fois approfondie et large et des analyses d'impact économique continueront à garantir que, lorsqu'une législation est nécessaire, des règles saines seront élaborées qui apporteront de façon claire et démontrable une valeur ajoutée aux marchés et aux consommateurs européens. La Commission est favorable à la publication de toutes les réponses aux consultations ouvertes. Des résumés des procédures de consultation seront élaborés par la Commission et publiés. Les réponses à la récente consultation publique sur le document de travail de la Commission¹ évaluant le processus Lamfalussy² ont massivement soutenu l'approche générale de la Commission.

Simplification

Bien que la Commission se soit efforcée de faire en sorte que le cadre législatif du PASF soit aussi simple que possible, il peut encore être amélioré. La simplification et la consolidation des règles existantes (codification) constituent un objectif permanent et il en sera tenu compte lors de l'élaboration de tout nouveau texte législatif.

Cohérence juridique

Un cadre juridique solide et clair est indispensable pour permettre à la fois aux acteurs des marchés financiers et aux autorités publiques responsables de leur réglementation et de leur surveillance d'agir efficacement. Le cadre législatif communautaire pour les marchés et services financiers européens est désormais très développé et il a pour effet de renforcer l'activité et l'intégration transfrontalières. Les nouvelles pratiques de marché peuvent parfois soulever certaines questions ou susciter des discussions sur la manière dont la législation existante s'appliquera ou

¹ Voir «The application of the Lamfalussy process to EU securities markets legislation: a preliminary assessment by the Commission services» - SEC(2004) 1459.

² Approche à quatre niveaux pour le processus européen de régulation et de surveillance : (1) législation-cadre adoptée en codécision (entre le Conseil et le Parlement européen) au «niveau 1», définissant les principes politiques de base ; (2) mesures d'exécution de «niveau 2» fixant les modalités détaillées de la législation de «niveau 1» dans les limites précises prévues dans cette législation ; (3) coopération quotidienne entre les autorités de surveillance et les régulateurs nationaux visant à garantir une mise en œuvre cohérente et un contrôle de celle-ci ; et (4) mise en œuvre plus rigoureuse du droit communautaire.

sur la manière dont elle devrait se développer. La Commission a d'ores et déjà mis en place un dispositif pour identifier et analyser ces questions. Par exemple, en janvier 2005, elle a constitué le groupe d'experts chargé des questions de sécurité juridique liées à la compensation et au règlement-livraison (groupe «Sécurité juridique»). Conformément à sa volonté de mieux légiférer, la Commission examinera si elle doit ou non encourager de nouvelles actions dans ce domaine.

Une coopération entière entre les comités de contrôle (CECB, CECAPP et CERVM) est nécessaire pour assurer une application cohérente de toutes les règles européennes. De même, la poursuite des travaux sur la cohérence des obligations en matière de rapports, d'organisation, etc. imposées aux entreprises contribueront à créer pour celles-ci un environnement homogène dans toute l'Union. La coopération du niveau 3 doit se dérouler dans un environnement soigneusement modulé, ouvert et transparent qui respecte parfaitement les frontières institutionnelles et la nécessité d'une responsabilité politique.

La Commission se propose de procéder à une relecture de toutes les directives (adoptées et proposées) afin d'assurer la cohérence interne de la terminologie et des effets¹. Le lancement d'une étude de faisabilité dans le domaine des valeurs mobilières pourra s'avérer utile afin d'examiner la question de la fusion à terme de l'ensemble de la législation (au niveau européen, comme au niveau national) au sein d'un corpus législatif homogène. Certains textes pourraient être simplifiés, voire abrogés ; un certain nombre de textes seront réexaminés (voir ci-après). Au besoin, la Commission pourrait proposer des modifications de la législation, ce qui, avec la souplesse qu'offre le processus Lamfalussy, pourrait se faire dans un délai raisonnable.

Transposition

Malheureusement, le taux de transposition par les États membres dans les délais fixés se dégrade² (par exemple, en ce qui concerne la directive sur les abus de marché). Que peut-on faire pour remédier à cette situation ? On pourrait envisager les actions suivantes :

Engagement politique renouvelé

Les États membres devraient faire la preuve de leur engagement en proposant des tableaux de transposition clairs et détaillés – de préférence dans l'une des langues de travail de la Commission³. La Commission renforcera son suivi et son contrôle. Pour donner plus de visibilité à l'état d'avancement des transpositions, la Commission élaborera une matrice de transposition du PASF en ligne qui montrera quels sont les textes qui ont été mis en œuvre par les États membres, quand et

¹ Voir «Droit européen des contrats et révision de l'acquis: la voie à suivre» - COM(2004) 651 - pour une explication sur le développement du Code commun de référence et son rôle dans la révision de l'acquis en matière de droit des contrats.

² Un aperçu des déficits de transposition sera mis sur le site de la Commission, voir : http://europa.eu.int/comm/internal_market/fr/finances/actionplan.

³ Voir «Recommandation de la Commission relative à la transposition en droit national des directives ayant un impact sur le marché intérieur» - SEC(2004) 918 du 12 juillet 2004 - qui propose que des tableaux de correspondance soient joints à la lettre de notification.

comment, avec des liens vers les textes des États membres. Le cas échéant, des tableaux de transposition seront également fournis. Un chapitre spécial du tableau de bord du marché intérieur¹, prévu pour juillet 2005, sera consacré à cet aspect.

Délais de transposition réalistes

Il importe de laisser un temps suffisant aux États membres et aux acteurs du marché pour appliquer les règles communautaires. À l'avenir, le temps nécessaire pour mettre en œuvre les directives et les mesures d'exécution sera calculé plus soigneusement. La directive sur les marchés d'instruments financiers est un exemple où le délai de transposition a dû être prorogé après l'adoption de la directive² – ce qu'il faudrait éviter à l'avenir.

Ateliers de transposition

Il conviendrait de poursuivre les ateliers de transposition avec les États membres et les régulateurs européens pour régler, *ex ante*, les principaux problèmes en fournissant des orientations explicatives aux États membres, aux régulateurs et aux marchés si nécessaire, tout en respectant pleinement le rôle de la Cour européenne de justice. Les traités³ imposent aux États membres l'obligation de mettre en œuvre et d'appliquer la législation communautaire. Toutefois, la Commission – en sa qualité de gardienne des traités – restera vigilante à l'égard de manquements éventuels et ouvrira rapidement des procédures d'infraction si cette obligation n'est pas dûment respectée. En même temps, les acteurs et les régulateurs du marché devraient aider la Commission à identifier les manquements flagrants et saisir les tribunaux nationaux.

Le processus Lamfalussy devrait également jouer un rôle important dans le suivi permanent visant à vérifier que les textes sont transposés correctement et effectivement mis en œuvre. Des évaluations par les pairs, des étalonnages et des mécanismes efficaces de médiation au niveau des réseaux de contrôle pourraient aider à résoudre les problèmes de transposition et de mise en œuvre effective, à relever les niveaux et à promouvoir les meilleures pratiques. Le CERVM a déjà fait du bon travail dans un certain nombre de domaines (par exemple en ce qui concerne les dispositions transitoires OPCVM III).

Médiation et résolution alternative des litiges

Toutefois, en même temps, l'Europe doit encore renforcer ses mécanismes de contrôle de mise en œuvre – pour garantir la cohérence juridique et la prévisibilité. Les systèmes de médiation et de résolution alternative des litiges, comme les réseaux SOLVIT et FIN-NET déjà existants⁴, offrent un potentiel considérable. D'autres procédures supplémentaires de plainte et de médiation – en particulier dans le cadre des comités de contrôle (niveau 3 Lamfalussy) – doivent être développées et pourraient être très efficaces.

¹ http://europa.eu.int/comm/internal_market

² La Commission a soumis une proposition prévoyant une prorogation d'un an – qui doit être acceptée par le Conseil et le Parlement européen.

³ Traité CE, article 10.

⁴ http://europa.eu.int/comm/internal_market

Un document récent¹ du CERVM illustre un certain nombre de problèmes quotidiens urgents qui, selon le CERVM, pourraient se poser dans le cadre des directives qui sont actuellement en phase d'adoption et de mise en œuvre dans le secteur des valeurs mobilières (par exemple, comment contrôler si un intermédiaire organisé sur une base transnationale avec des succursales dans plusieurs États membres respecte les règles fixées ; ou comment appliquer une norme internationale de comptabilité et d'information financière donnée à une opération de marché). Des problèmes similaires pourraient survenir dans d'autres secteurs, comme le secteur bancaire. Par exemple, une succursale pourrait avoir une incidence significative sur la stabilité financière dans l'État membre d'accueil – où cette succursale constitue un acteur de premier plan – alors qu'elle aurait un poids beaucoup plus limité dans l'État membre d'origine où s'exerce le contrôle. Une médiation non contraignante est l'une des idées avancées, mais une réflexion plus poussée s'impose dans les limites institutionnelles actuelles. Des questions sur le contrôle de la mise en œuvre au niveau paneuropéen se posent dans le domaine de la surveillance de l'audit.

Quels que soient les mécanismes de résolution alternative des litiges qui sont développés, ils ne peuvent remplacer en fin de compte une procédure devant la Cour européenne de justice.

Évaluation ex post

Si la transposition et la mise en œuvre cohérentes de la législation européenne constituent un élément essentiel pour que se concrétisent les avantages qui doivent résulter de conditions de concurrence égales, il n'en reste pas moins que la question plus fondamentale qu'il convient d'examiner est de savoir si les règles fixées atteignent effectivement les objectifs prévus. La Commission continuera à présenter un rapport annuel de suivi de l'intégration financière², et elle abordera également la question des structures concurrentielles, des gains d'efficacité de l'intégration et les questions connexes de stabilité financière.

Le PASF en étant arrivé à son dernier chapitre, en toute logique, l'étape suivante consiste à évaluer son impact sur les institutions et marchés financiers ainsi que sur les consommateurs et les utilisateurs. L'évaluation *ex post* du PASF et de toutes les nouvelles mesures législatives constituera à l'avenir une priorité absolue pour la Commission. Celle-ci envisage de procéder à une évaluation complète du PASF au cours de la période 2006-2008, lorsque toutes les mesures seront mises en œuvre et que les conséquences empiriques et, si possible, les premiers effets économiques commenceront à devenir mesurables³. La Commission procédera également à un certain nombre de réexamens imposés par la législation adoptée dans le cadre du PASF – par exemple, concernant les grands risques, les fonds propres, les négociants en produits de base, les marchés réglementés et concernant les

¹ http://www.cesr-eu.org/consultation_details.php?id=48

² http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/finances/docs/cross-sector/fin-integration/sec-2004-559_fr.pdf. Chaque rapport annuel examinera certaines questions particulières; en 2005, le rapport traitera plus particulièrement de la consolidation financière, des services financiers de détail et des nouveaux États membres.

³ Cet exercice devra être soigneusement préparé et calibré avec précision. À cette fin, la Commission envisage l'organisation d'un atelier avec des experts économiques vers le milieu de 2006.

conglomérats financiers, les groupes d'assurance et les directives sur la monnaie électronique – afin de renforcer la cohérence et d'accroître l'efficacité des moyens de contrôle.

Toutes les mesures ne doivent pas nécessairement présenter des avantages économiques directs. Certaines mesures peuvent être nécessaires pour améliorer la protection des consommateurs, pour renforcer la stabilité financière, etc. Toutefois, si – à terme – une évaluation et une analyse approfondies révèlent que certains textes législatifs spécifiques n'ont pas eu les effets souhaités – et qu'ils ne les auront pas dans les années à venir – ils seront modifiés, voire abrogés. La Commission souhaiterait que les parties prenantes lui indiquent quelles sont les mesures qui pourraient être abrogées et pourquoi.

De plus, le Groupe interinstitutionnel de surveillance¹ s'est révélé jusqu'à présent constituer un mécanisme indépendant utile pour évaluer les progrès réalisés dans la voie de la réalisation des objectifs du rapport Lamfalussy. Un nouveau groupe a récemment été chargé de produire des rapports annuels jusqu'à la fin de 2007. Son mandat a été élargi, à la suite de l'extension du processus Lamfalussy, de manière à couvrir la législation sur les banques, les assurances, les pensions et les valeurs mobilières.

¹ Ce groupe se compose de six personnes, à savoir de deux représentants nommés respectivement par le Parlement européen, le Conseil et la Commission.

Défis

La pénétration transfrontalière des services financiers et des marchés des capitaux en Europe s'accroît. Assurer un contrôle efficient et efficace constitue toujours une condition essentielle du développement futur du marché unique des services financiers en Europe. L'Union économique et monétaire (UEM) et le PASF, qui est quasiment achevé, ont joué un rôle de catalyseur du changement. Cela pose des **défis** pour les systèmes de contrôle qui conservent un caractère national.

Les systèmes financiers ont accru leur interopérabilité et deviennent plus intégrés, la prestation des services étant transfrontalière. Les grandes entreprises sont passées de structures par pays à des structures par activité avec des fonctions de gestion centralisées. Il faut donc des systèmes de contrôle qui reflètent mieux la manière dont le risque est géré et dont l'activité est exercée. Alors que l'intégration du marché européen progresse, une coopération efficace entre autorités de contrôle est essentielle, tant au niveau du contrôle quotidien qu'en cas de crise. Une cohérence accrue entre régulateurs et autorités de contrôle est importante pour éviter au marché toute incertitude. Les compagnies exigent une organisation du contrôle transfrontalier et transsectoriel optimisée et moins coûteuse. Certains s'inquiètent du manque de pouvoirs similaires parmi les autorités de contrôle européennes dans l'exercice de leur mission.

Une approche évolutive en trois étapes

Se lancer dans un débat sur un futur modèle de contrôle pour l'Europe sans effectuer tout d'abord le travail préparatoire nécessaire serait contre-productif et ne donnerait pas les résultats souhaités. Pour définir un modèle de surveillance à l'horizon 2005-2010, il convient d'adopter une approche évolutive qui trouve le bon équilibre entre la nécessité, d'une part, d'assurer une surveillance efficace et la stabilité financière, et d'autre part, d'alléger au maximum les contraintes réglementaires pour les entreprises, les systèmes et les marchés. La Commission propose les trois étapes suivantes :

Première étape: Accord sur les objectifs généraux de la politique des services financiers

Les **objectifs de la politique** de la Commission dans le domaine des services financiers pour les cinq prochaines années sont doubles :

- progresser sur l'**agenda de Lisbonne** en renforçant la **compétitivité** des marchés et institutions financiers de l'UE. Dans la mesure du possible, les activités devraient être soumises aux mêmes exigences de contrôle qu'elles soient menées sur une base transfrontalière ou sur une base transectorielle. Lors de la mise en œuvre de la législation, tous les États membres doivent s'assurer que leurs autorités de contrôle disposent des pouvoirs nécessaires pour procéder à leurs contrôles et coopérer selon les dispositions des directives. En évitant une duplication inutile des réglementations et des contrôles, on allégerait les contraintes imposées au secteur et on favoriserait le développement des services financiers transfrontaliers ;

- maintenir les **niveaux de réglementation, de contrôle et de surveillance** les plus élevés et les plus modernes pour les institutions, les systèmes et les marchés financiers de l'UE afin d'assurer la stabilité financière, l'intégrité du marché et la protection des consommateurs. Les exigences en matière de surveillance devraient refléter exactement les risques du marché, et il est indispensable que les pratiques et les pouvoirs en la matière convergent pour assurer l'égalité des conditions de concurrence et pour éviter tout arbitrage réglementaire.

Deuxième étape: Renforcer au maximum le cadre actuel, identifier les déficits et développer les instruments existants

Assurer la convergence des pratiques de contrôle dans tous les secteurs financiers constitue l'une des fonctions essentielles du processus Lamfalussy qui a été établi récemment. A ce titre, le second examen du processus Lamfalussy, prévu en 2007, sera une étape très importante. Les instruments de contrôle existants et le potentiel des trois comités de contrôle (CERVM, CECB et CECAPP) doivent être exploités au maximum. Toutes les possibilités de coopérer dans le cadre actuel doivent être poussées jusqu'au bout, dans le cadre des frontières institutionnelles actuelles et en garantissant le respect de la responsabilité démocratique. Des éléments concrets doivent être réunis afin d'examiner si, et où, il y a des difficultés pour le contrôle quotidien dans les différents secteurs ; l'efficacité des réseaux de contrôle actuels doit être évaluée et les déficits comblés. Une attention particulière sera portée aux questions transsectorielles, par le biais d'une clarification des rôles et responsabilités des autorités de contrôle et d'une convergence des pratiques de surveillance. En outre, afin d'améliorer la surveillance des marchés financiers européens et accroître la coopération transfrontalière des régulateurs et autorités de contrôle, pourrait être mis en place un certain nombre d'outils pratiques, tels qu'un modèle commun de communication de l'information financière, la mise en place de procédures extra-judiciaires pour le règlement des litiges, etc. Les futures propositions législatives (par exemple, post-négociation et solvabilité des entreprises d'assurance) devront anticiper sur les solutions spécifiques pour la coopération en matière de contrôle. Un contrôle davantage consolidé constitue une demande légitime du secteur. Toutefois, il devrait s'agir là d'un objectif à long terme. Nous devrions laisser aux nouveaux comités de contrôle un délai de quelques années pour leur permettre de donner tout leur potentiel, plutôt que de nous précipiter sur un système de contrôle plus intégré alors que les marchés ne sont pas encore réellement intégrés. Une action ciblée au niveau de l'UE peut être nécessaire pour soutenir la coopération en matière de contrôle aux **trois niveaux** suivants :

(i) Éliminer les incohérences à l'intérieur des directives et entre celles-ci, en étant particulièrement attentifs aux questions transsectorielles. La Commission examinera les exigences en matière de contrôle figurant dans les directives qui seraient redondantes, contradictoires ou dépassées, comme par exemple la pertinence du maintien des exceptions au principe du contrôle par le pays d'origine. La réglementation devrait fixer les règles de base d'un environnement qui permette aux entreprises bien gérées de faire du bon travail sans se heurter à des barrières inutiles en matière de contrôle. Les directives actuelles et programmées pourraient donner lieu à des chevauchements ou à des conflits entre différentes exigences de contrôle (par exemple, directives sur les conglomerats financiers et sur les groupes d'assurance et future directive sur la solvabilité). En collaboration avec les parties

prenantes, un réexamen transsectoriel permanent des approches en matière de contrôle sera effectué et tous les ajustements nécessaires seront apportés pour assurer la cohérence, la clarté et l'efficacité du contrôle. Cependant d'éventuels changements ne seront envisagés qu'après une expérience pratique suffisante et une exploitation maximale du potentiel du cadre dans lequel s'inscrit actuellement le contrôle.

(ii) Plus grande clarté en ce qui concerne le rôle et les responsabilités des autorités de contrôle. Le contrôle par le pays d'origine reste le principe de base du contrôle en Europe. Le rôle des autorités de contrôle commence doucement à suivre la façon dont les entreprises s'organisent et se gèrent. Dans le domaine bancaire par exemple, la directive sur l'adéquation des fonds propres propose dans certains domaines des pouvoirs de décision pour les autorités de surveillance qui s'appliquent également aux filiales dans d'autres États membres, ce qui évite les décisions multiples et réduit les contraintes administratives. Avant d'étendre ces pouvoirs à d'autres domaines, les rôles et responsabilités respectifs des autorités de contrôle doivent être renforcés et un certain nombre de questions importantes et interdépendantes doivent être étudiées (liquidité, gestion de crise, prêteur en dernier ressort, garanties des dépôts et procédures de liquidation et de faillite). Des questions similaires retiendront peut-être aussi l'attention en ce qui concerne les marchés de l'assurance et des valeurs mobilières. Les travaux avec toutes les parties intéressées porteront prioritairement sur la meilleure façon d'aborder la question de la nature des risques, de leur situation et de leur contrôle dans les opérations transfrontalières.

(iii) Convergence des pratiques de contrôle. Les trois comités de contrôle (CERVM, CECB et CECAPP) s'efforcent de promouvoir la coopération et de donner des réponses similaires aux questions similaires (par exemple, développement de règles et de formats d'information financière communs pour réduire les coûts réglementaires, pression des pairs/médiation et partage de l'information et des données). Cela permettrait d'identifier et de corriger les nouvelles divergences éventuelles entre les pouvoirs et les approches des autorités de contrôle qui seraient susceptibles d'entraver le bon fonctionnement du marché. Plusieurs solutions sont possibles : un réexamen des divergences résultant de la législation nationale ; une coopération renforcée par le biais de mémorandums d'accord ; des enquêtes coordonnées ou conjointes ; ou un contrôle de groupe coordonné. Cela devrait se faire d'une manière transparente qui respecte les frontières institutionnelles et la responsabilité démocratique. Tous les instruments qui sous-tendent la coopération en matière de contrôle, y compris les normes non contraignantes convenues entre autorités de contrôle, doivent bien entendu être totalement compatibles avec la législation européenne contraignante et ne doivent pas affecter le processus politique.

Troisième étape: Développement de nouvelles structures

De nouvelles structures ne devraient être développées que si toutes les possibilités de coopération dans le cadre actuel sont épuisées et s'il est établi, après que ce cadre a été entièrement mis en œuvre et développé, qu'il ne peut atteindre ses objectifs de stabilité financière et d'intégration, ni satisfaire aux obligations de la législation européenne.

Contexte

Le Conseil ECOFIN informel de septembre 2004 à Scheveningen (NL) a débattu de constatations selon lesquelles les acquisitions transfrontalières en Europe seraient moins courantes dans le secteur financier (en particulier dans le secteur bancaire) que dans les autres secteurs économiques.

Lever, ou au moins réduire, les barrières injustifiées aux investissements transfrontaliers et à la réorganisation sur une base paneuropéenne renforcera la compétitivité de l'économie au sens large – et encouragera la croissance et la création d'emplois. Toutefois, la concentration n'est pas une fin en soi, et les fusions et acquisitions ne conduiront pas automatiquement à une amélioration de la performance économique. Il s'agit plutôt, à travers une concentration résultant des forces de marché, de permettre aux fournisseurs de services financiers européens de réaliser leur potentiel et d'être compétitifs sur la scène internationale – par le biais d'économie d'échelle et d'envergure.

Explications possibles

Plusieurs explications à la rareté des acquisitions transfrontalières dans le secteur financier en Europe sont possibles ; on peut penser par exemple à des difficultés d'ordre structurel, culturel, linguistique ou fiscal qui rendent les concentrations moins intéressantes pour les entreprises. Il a également été dit que des interventions inappropriées des autorités de contrôle nationales et des interférences politiques expliquent elles aussi pourquoi les banques ne recourent pas davantage aux concentrations transfrontalières. Ce débat ne porte pas sur le niveau total de participation «étrangère» dans le secteur financier des différents États membres, qui dépend de toute une série de facteurs (comme la rentabilité, le rapport coût/efficacité, etc.). La question est de savoir si oui ou non les autorités de contrôle nationales utilisent des critères exclusivement prudentiels pour apprécier les avantages et les inconvénients d'une fusion ou d'une acquisition donnée. Le contrôle ne devrait pas être détourné à des fins protectionnistes.

L'approche de la Commission

En janvier 2005, la Commission a demandé l'avis du CECB notamment sur les critères utilisés par les autorités de contrôle nationales pour examiner les acquisitions de participations qualifiées (cf. article 16 de la directive 2000/12/CE). Nombre de ces questions sont pertinentes également pour d'autres secteurs financiers dans lesquels des dispositions similaires existent. Dans le secteur des assurances, la Commission a demandé l'avis du CECAPP sur les conditions «d'honorabilité et de qualification ou d'expérience professionnelles» en décembre 2004. Dans le domaine des OPCVM, le secteur demande que les fusions transfrontalières soient facilitées pour augmenter la taille des entreprises et permettre des économies d'échelle. La transparence du marché obligataire et le fonctionnement des marchés des emprunts d'État sont également des domaines où on estime que l'intégration serait bénéfique. Il faudra également vérifier la cohérence transsectorielle dans ces différents domaines.

De plus, la Commission analysera les raisons qui expliquent le faible niveau actuel des concentrations transfrontalières et elle examinera s'il existe des obstacles injustifiés qui entravent le bon fonctionnement d'un marché intérieur. Parallèlement, elle évaluera le respect de la liberté des mouvements de capitaux consacrée par le traité (articles 56 à 60) dans le domaine des fusions et acquisitions transfrontalières de banques¹.

En ce qui concerne en particulier l'examen de l'article 16 de la directive bancaire auquel elle procède actuellement, la Commission considère qu'il faut au minimum plus de clarté, de transparence et d'information financière, sur la base d'une série de critères prudentiels communs bien définis. Les autorités de contrôle devraient indiquer explicitement sur quels critères elles se fondent lorsqu'elles examinent les participations qualifiées et elles devraient prendre leurs décisions dans un délai raisonnable.

Des interventions supplémentaires à travers la politique de concurrence sont des compléments importants aux mesures destinées à favoriser l'intégration financière. Dans la ligne de son approche proactive concernant l'application effective des règles en matière d'ententes, la Commission mènera des enquêtes sectorielles dans les domaines des services financiers de détail et des assurances aux professionnels, avec une vigilance accrue sur la surveillance du fonctionnement du marché. L'objectif sera de mettre en place des examens ciblés des conditions de concurrence, et en particulier d'accroître la concurrence dans certains marchés européens de produits financiers de détail. Une attention particulière sera portée à l'identification des obstacles à la libre fourniture de services transfrontaliers et des barrières à l'entrée, qu'ils prennent la forme de réglementation ou résultent de pratiques anticoncurrentielles «typiques».

¹ La Commission présentera un rapport factuel sur les obstacles existants au Conseil ECOFIN pour septembre 2005 ainsi que des recommandations fondées sur les conclusions de son examen de l'article 16 de la directive bancaire. Elle entend également élaborer cet été une communication sur l'application de la libre circulation des capitaux prévue par les traités.

Élargissement futur et politique de voisinage

La Commission veillera à ce que les pays candidats s'acquittent de leurs responsabilités dans le domaine des services financiers et évaluera s'ils sont prêts à jouer leur rôle en tant que membres à part entière de l'Union. Comme pour les adhésions précédentes, la Commission compte anticiper en demandant aux pays candidats d'appliquer les règles existantes dès avant l'adhésion.

Quant aux pays qui sont actuellement liés à l'UE par des accords de partenariat et de coopération dans le cadre de la politique européenne de voisinage, la Commission s'efforcera de faire respecter les grands principes du droit européen.

Dimension mondiale

Le renforcement de l'influence de l'Europe sur la scène mondiale, et celui de la compétitivité du secteur financier européen, doivent rester une priorité. Les services financiers ont une dimension mondiale : leur évolution dans une juridiction influe sur leur développement ailleurs.

On distingue ici trois objectifs :

- (1) supprimer les barrières empêchant la mise en place de marchés de services financiers ouverts et compétitifs dans le monde entier, et assurer l'accès au marché sur la base, le cas échéant, d'approches réglementaires équivalentes ;
- (2) gérer les grandes mutations structurelles au niveau international, en recherchant des solutions concertées lorsque c'est possible ;
- (3) protéger le système financier international contre l'instabilité, la fraude et la criminalité financière.

Des progrès sensibles ont été réalisés dans l'instauration de dialogues préalables avec les autorités réglementaires d'autres juridictions, consistant en l'échange d'informations, l'identification en amont des problèmes potentiels et la recherche de solutions mutuellement acceptables. Avec les États-Unis, un certain nombre d'accords réglementaires importants (par exemple, sur le modèle coopératif appliqué à la mise en œuvre de la loi Sarbanes-Oxley et aux conglomérats financiers) ont permis de réduire les frictions transatlantiques. Le fait de faire converger, le plus en amont possible dans le processus politique, les principes à la base de la réglementation et de la surveillance minimise les coûts de mise en conformité et d'ajustement dans les différentes juridictions.

Récemment, un premier dialogue réglementaire avec la Chine a été couronné de succès dans le domaine macroéconomique et financier ; l'expérience sera réitérée prochainement. Plusieurs thèmes importants, tels que la comptabilité et l'expérience acquise avec le modèle réglementaire Lamfalussy, ont été retenus pour la coopération et le dialogue réglementaire en matière de services financiers. En outre,

la Commission souhaiterait approfondir ses relations financières avec le Japon et, si possible, avec l'Inde au cours des cinq prochaines années.

La Commission s'est engagée en faveur d'une large ouverture des marchés mondiaux de services financiers, car la modernité et l'efficacité de ces marchés sont indispensables à la poursuite du développement économique de ces pays. Cet engagement de sa part se reflètera dans les négociations de l'OMC sur les services financiers.

La Commission souhaite approfondir encore ces dialogues réglementaires, notamment celui avec les États-Unis, qui est déjà bien lancé, en étroite collaboration avec les États membres, le Parlement européen et le secteur privé. Le caractère informel et pragmatique de ce dialogue est pour elle un atout indéniable. Les participants actuels ne devraient donc pas être changés, mais on pourrait faire appel à des experts en fonction des besoins.

Parmi les thèmes importants couverts par le dialogue réglementaire avec les États-Unis dans les années qui viennent figureront :

- l'équivalence/la convergence entre les normes IAS et US-GAAP : l'établissement d'une feuille de route et d'un calendrier est devenu urgent. La Commission compte prendre une décision fin 2006 ou début 2007 quant à l'équivalence des principaux systèmes comptables de pays tiers (requis par les directives «transparence» et «prospectus») ;
- la sortie de la cote des sociétés inscrites auprès des bourses de valeurs américaines ;
- le renforcement de la coopération avec les autorités de surveillance des assurances des États-Unis et la suppression des exigences de garantie auxquelles sont soumises les entreprises de réassurance de l'UE ;
- la vérification de ce que l'accord de Bâle sur les fonds propres (en Europe, la directive sur l'adéquation des fonds propres) est mis en œuvre en temps voulu et d'une manière qui crée effectivement des conditions de concurrence égales entre l'Europe et les États-Unis ;
- la collaboration à l'élaboration d'une politique concernant les agences de notation¹ ;
- le travail sur l'établissement d'un modèle coopératif de surveillance des auditeurs (en coopération avec le «Public Company Accounting Oversight Board» des États-Unis) ;
- le suivi attentif du réexamen de la réglementation de la SEC et le placement d'écrans de négociation des places européennes aux États-Unis ;
- une réflexion sur la gouvernance et le financement des organismes internationaux de normalisation et les participants à ces organismes.

¹ Voir aussi la section 3.1.

Annexe I, Section VI – Gestion d’actifs

À côté des fonds de pension et des entreprises d’assurance, les fonds de placement jouent un rôle de plus en plus important sur les marchés financiers européens, captant l’épargne des ménages et l’acheminant vers des investissements productifs. À l’heure actuelle en Europe, ces fonds gèrent quelque 4 700 milliards d’euros pour le compte d’un éventail de plus en plus large de la population européenne, puisque dans certains États membres plus de 20% de la population adulte détient des parts d’OPCVM¹. Un secteur de la gestion d’actifs efficient diversifiera plus efficacement les risques, garantira aux investisseurs des rendements plus élevés et mettra des capitaux à la disposition des projets d’investissement.

Les fonds de placement revêtiront davantage d’importance tandis que le financement des pensions du secteur public restera soumis à des pressions et que les pensions professionnelles évolueront vers un système à contributions définies. De faibles écarts dans le rendement net sur investissement peuvent aboutir à une différence considérable dans la valeur accumulée du capital au jour de son paiement. La mise en place d’un secteur des fonds de placement efficient répercutant les gains sur les investisseurs finals peut faire partie de la solution au déficit des pensions européennes.

La directive OPCVM de 1985 vise à promouvoir l’offre transfrontalière de fonds de placement aux petits investisseurs. Ce texte a été la pierre angulaire de l’essor du secteur des fonds de placement en Europe. Cependant, les ventes transfrontalières restent limitées parce que le «passeport produit» continue de rencontrer des difficultés et que les gestionnaires de fonds n’ont pas pu exporter leur savoir-faire. La législation sur les OPCVM risque de se solder par un certain nombre d’opportunités manquées pour le secteur si elle ne donne pas les moyens aux gestionnaires de fonds d’exercer effectivement les autres libertés offertes par le marché unique ou ne répond pas à la réalité d’une activité en développement rapide. Cela pourrait entraîner des coûts élevés et réduire les opportunités de placement pour les investisseurs.

Les services de la Commission publieront cet été une étude complète sur la législation relative aux OPCVM. On y trouvera des mesures concrètes pour rendre plus cohérente la transposition de la législation actuelle en matière d’OPCVM et faire en sorte qu’elle produise les effets escomptés. L’accent sera mis sur la consolidation et le renforcement du dispositif mis en place dans ce domaine. Cependant, l’importance croissante de cette activité justifie que l’on réfléchisse à plus long terme à la capacité du cadre OPCVM de mettre entièrement à profit le potentiel de ce secteur – tout en tenant compte de la nécessité d’une protection adéquate des investisseurs de détail – ou de s’adapter aux changements structurels profonds à l’œuvre dans le domaine de la gestion des actifs.

Sur la base de cette étude, les services de la Commission établiront un Livre vert sur la gestion d’actifs, dont la publication est prévue pour juillet 2005.

¹ Les OPCVM sont des organismes de placement collectif harmonisés qui peuvent opérer dans toute l’UE.

L'intégration des services financiers de détail est nécessaire

Le bilan post-PASF a identifié le marché des services financiers de détail comme un domaine exigeant une plus grande attention. Un certain nombre de facteurs importants ont renforcé la nécessité d'envisager d'encourager l'intégration future des marchés des services financiers de détail :

- l'introduction de l'**euro** a eu pour résultat la transparence des prix et la stabilité des taux de change ;
- **des innovations technologiques**, comme Internet, offrent de nouvelles possibilités de vendre des services financiers à distance et donc sur une base transfrontalière ;
- **la mobilité accrue des consommateurs** européens a stimulé la demande de services financiers transfrontaliers efficaces¹;
- il y a un besoin croissant de produits financiers à long terme plus efficaces pour compléter les **prestations sociales de l'État**.

La marche à suivre

Toutefois, l'intégration des marchés de détail est complexe et difficile. Les caractéristiques des produits, les systèmes de distribution, la protection des consommateurs, le droit des contrats, les différences de culture de consommation ou d'autres réalités économiques ou structurelles jouent un rôle plus important dans ce domaine et compliquent considérablement les prestations transfrontalières.

L'intégration des services financiers de détail devrait non seulement permettre aux consommateurs d'acheter des produits sur une base transfrontalière, mais également faciliter la vente de produits développés sur un marché domestique donné dans toute l'Europe sans que des modifications substantielles soient nécessaires. Les consommateurs bénéficieraient ainsi d'un plus grand choix et de meilleurs prix.

Le Livre vert devrait aider à identifier les principaux obstacles et risques transfrontaliers pour les consommateurs, ce qui permettra à la Commission de définir un petit nombre d'actions prioritaires dans les domaines où une intégration plus poussée présente un intérêt économique et permet d'obtenir des résultats tangibles.

Une action complémentaire par le biais d'une application active de la politique de concurrence est donc importante. Par conséquent, la Commission mènera des enquêtes sectorielles axées sur la surveillance du marché (voir section 3.3 du livre vert et section IV de l'annexe I).

¹ Pour une analyse des facteurs qui affectent la propension des consommateurs à acheter à des entreprises d'un autre pays, voire l'étude Optem sur les achats transfrontaliers de services financiers réalisée pour la Commission, disponible à l'adresse suivante: http://europa.eu.int/comm/consumers/cons_int/fina_serv/cons_experiences/index_en.htm.

Les futures mesures reposeront sur un dosage approprié de règles harmonisées et de reconnaissance mutuelle. De telles mesures ne doivent ni éroder les mesures fondées de protection des consommateurs, ni étouffer ou altérer la concurrence.

Le point de vue des consommateurs

La Commission s'est engagée à entendre toutes les parties intéressées avant de prendre de nouvelles initiatives. Elle s'est engagée à être attentive au point de vue des consommateurs et des utilisateurs¹, et à ce que l'intérêt des consommateurs soit dûment pris en compte dans les débats majeurs. Le point de vue des consommateurs et des utilisateurs peut encore être développé avec l'aide d'organisations représentatives qui doivent poursuivre leurs efforts pour améliorer leur organisation, leurs connaissances et leur expérience dans le domaine des services financiers. Des actions supplémentaires visant à sensibiliser davantage les consommateurs pourraient être nécessaires – en partant du niveau des États membres.

La législation européenne souligne l'importance de l'information. Toutefois, aussi longtemps que les consommateurs eux-mêmes n'acquièrent pas les aptitudes et connaissances nécessaires pour comprendre les produits financiers de plus en plus complexes, ils ne pourront pas prendre des décisions (d'investissement) en connaissance de cause sur la base de cette information.

Les systèmes de recours pourraient contribuer à renforcer la confiance des consommateurs sur le marché et permettre ainsi de tirer pleinement parti de l'intégration. FIN-NET, le réseau de règlement extrajudiciaire des litiges concernant les services financiers, aide déjà dans une certaine mesure à régler les litiges transfrontaliers.

¹ Une des initiatives déjà prises est l'établissement de FIN-USE, forum des experts des services financiers, qui conseillent la Commission en défendant le point de vue des consommateurs, voir http://europa.eu.int/comm/internal_market/finservices-retail/finuse_en.htm.

Directive sur les établissements de monnaie électronique

Assure l'accès au marché et arrête une réglementation appropriée pour les fournisseurs de monnaie électronique; clarifie les règles prudentielles et permet la fourniture de services transfrontaliers.



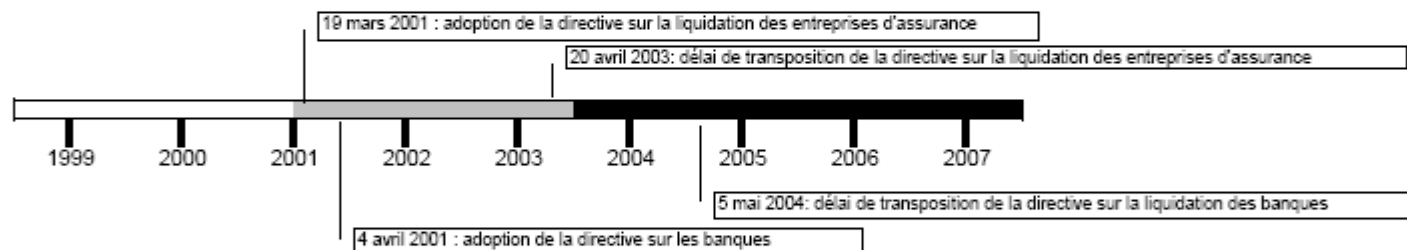
Directive modifiant les directives sur les assurances et la DSI pour permettre l'échange d'informations avec les pays tiers

Constitue la base des échanges internationaux d'informations pour soutenir la stabilité financière.



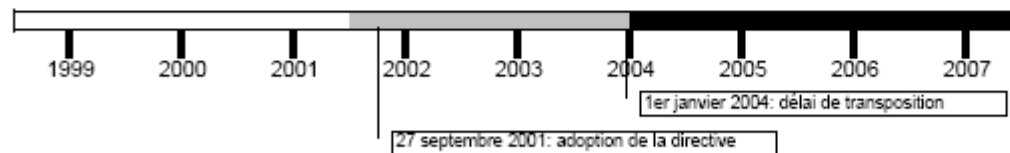
Directive sur l'assainissement et la liquidation des banques et des entreprises d'assurance

En cas de défaillance d'une banque ou d'une entreprise d'assurance ayant des succursales dans d'autres Etats membres, les directives facilitent l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité unique dans son Etat membre d'origine.



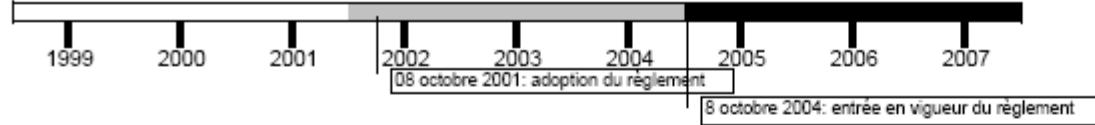
Directive modifiant les 4e et 7e directives de droit des sociétés en vue de permettre la comptabilisation à la juste valeur

Permet aux sociétés européennes de comptabiliser certains actifs financiers à la juste valeur, conformément aux IAS/IFRS.



Règlement sur le statut de la société européenne

Permet aux sociétés de se développer plus facilement et à moindre frais et d'effectuer des opérations transfrontalières sans devoir créer un réseau de succursales.



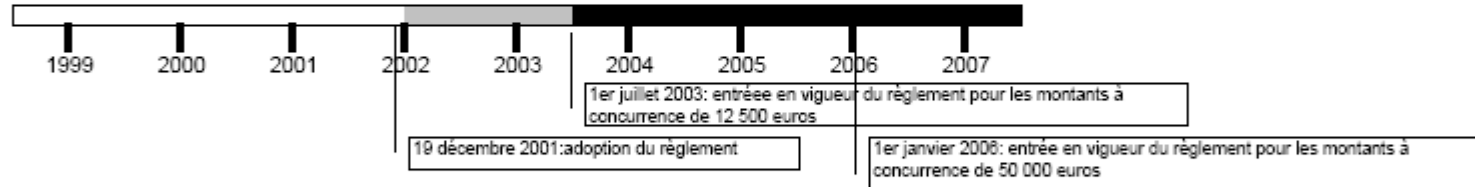
Directive modifiant la directive relative au blanchiment des capitaux

Élargit la définition de blanchiment des capitaux pour y inclure non seulement le fait de dissimuler ou de déguiser le produit de délits graves, mais également le financement du terrorisme au moyen d'argent tant d'origine criminelle qu'acquis légalement.



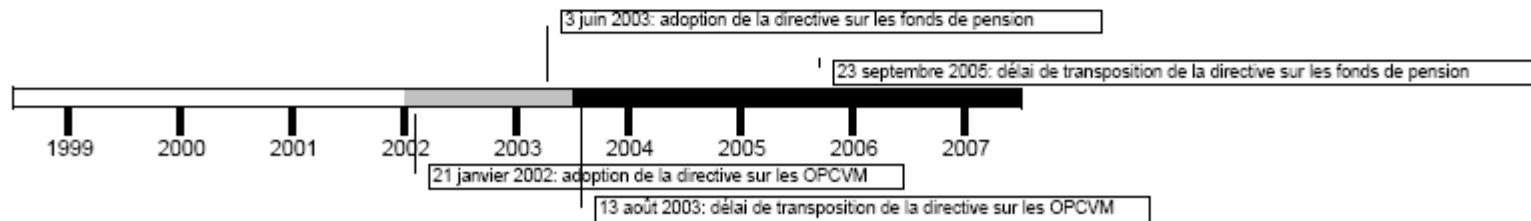
Règlement concernant les paiements transfrontaliers en euros

Permet aux citoyens de l'UE de profiter de manière tangible des avantages de la monnaie commune en disposant que les frais des paiements transfrontaliers ne peuvent pas dépasser ceux des paiements domestiques.



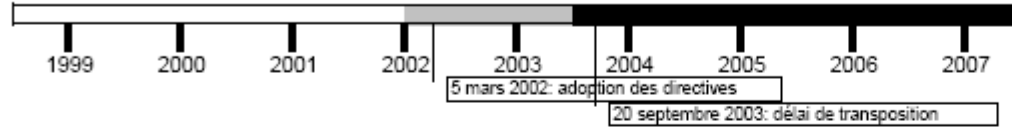
Directives sur les OPCVM et les fonds de pension

Permet aux gestionnaires de fonds d'investissement ou de pension une plus grande liberté pour investir et fonctionner sur une base transfrontalière, en éliminant certaines entraves (en matière de pensions) à la mobilité des travailleurs.



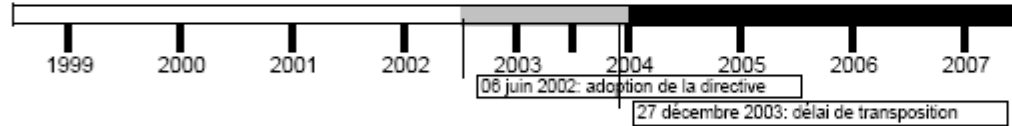
Directives modifiant les exigences de solvabilité des directives sur les assurances

renforcent les exigences actuelles de marge de solvabilité pour les entreprises d'assurance afin de mieux protéger les intérêts des assurés.



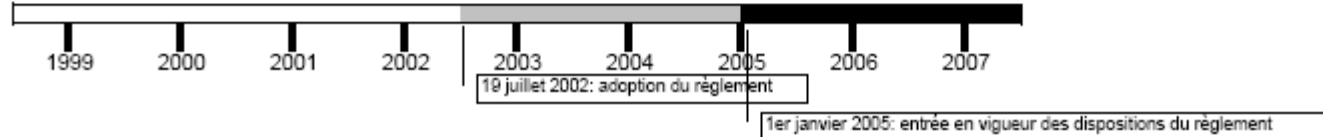
Directive sur les garanties

Institue un cadre juridique communautaire uniforme pour limiter les risques de crédit dans les opérations financières par la constitution de garanties sous la forme de valeurs mobilières et d'espèces.



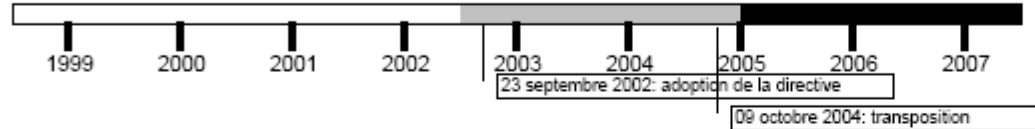
Règlement sur les normes comptables internationales

Assure une plus grande transparence et une meilleure comparabilité dans le domaine de l'information financière; à compter du 1er janvier 2005, toutes les sociétés de l'UE doivent établir leurs comptes conformément aux normes IAS et IFRS adoptées au niveau de l'UE.



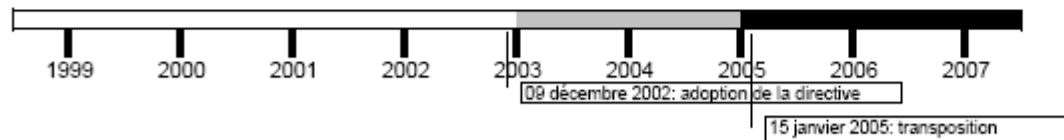
Directive sur la commercialisation à distance des services financiers

Assure un niveau élevé de protection des consommateurs de services financiers de détail commercialisés par téléphone, par un moyen électronique ou par la poste.



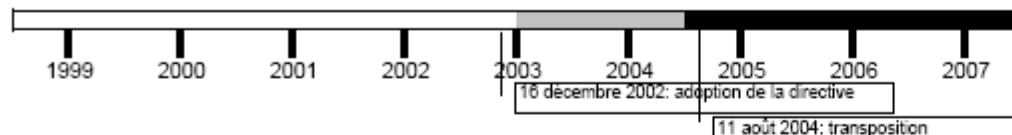
Directive sur l'intermédiation en assurance

Offre un plus grand choix et une meilleure protection au consommateur tout en aidant les intermédiaires d'assurance à commercialiser leurs services sur une base transfrontalière.



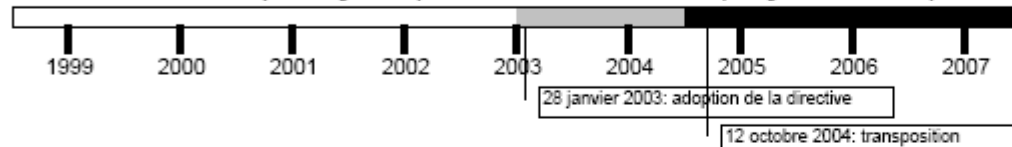
Directive sur les conglomérats

Renforce la solidité prudentielle et assure un contrôle plus efficace des grands groupes financiers exerçant leurs activités dans différents secteurs financiers, souvent sur une base transfrontalière.



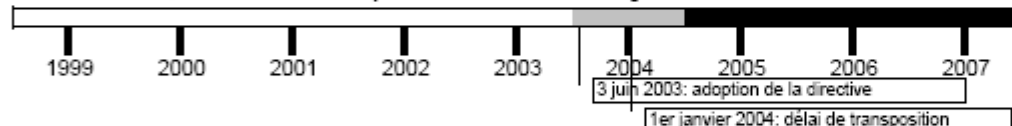
Directive sur les abus de marché

Donne aux investisseurs européens la garantie que les marchés seront efficacement protégés contre les manipulations et abus de toutes sortes.



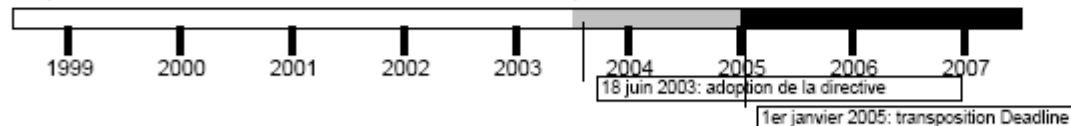
Directive sur la fiscalité de l'épargne

Permet que les revenus de l'épargne, sous forme de paiements d'intérêts effectués dans un Etat membre en faveur de bénéficiaires effectifs, personnes physiques, résidents fiscaux d'un autre Etat membre, soient effectivement imposés conformément à la législation de ce dernier Etat membre.



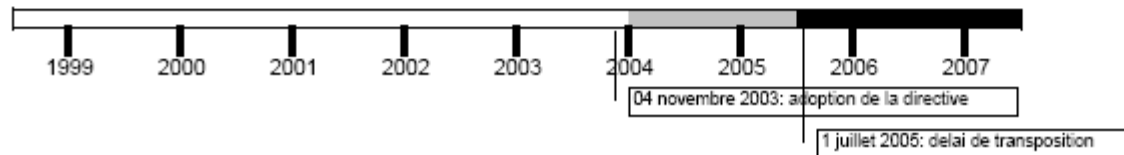
Modernisation des dispositions comptables des 4e et 7e directives de droit des sociétés

Adapte les directives à l'évolution en matière de normalisation comptable internationale.



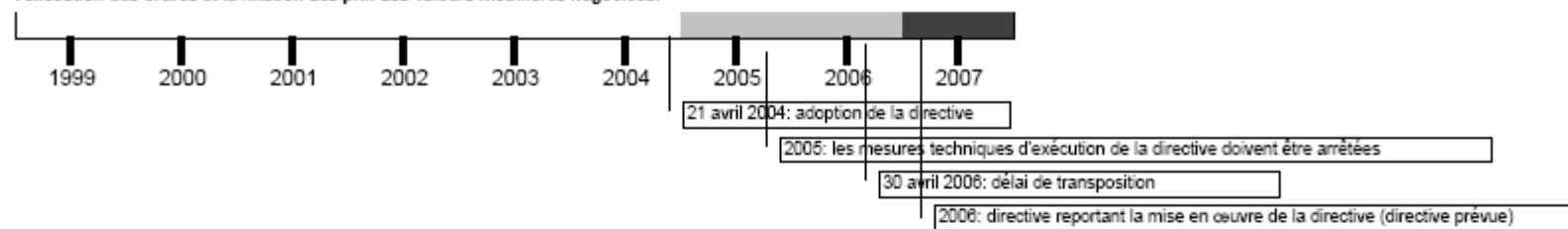
Directive sur les prospectus

Introduit le passeport unique pour les prospectus; les sociétés ne doivent donc plus faire approuver leurs prospectus chaque fois qu'elles souhaitent être cotées dans un autre Etat membre.



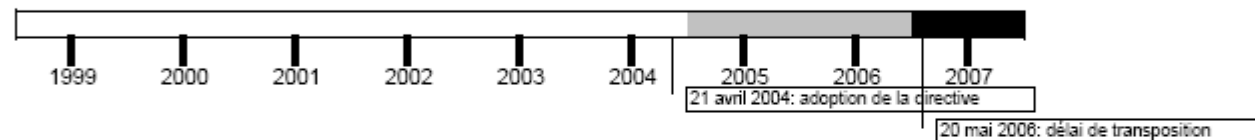
Directive sur les marchés d'instruments financiers

Assure une concurrence loyale entre les bourses et les banques qui souhaitent internaliser leurs ordres portant sur des valeurs mobilières; améliore la transparence pré-négociation, l'exécution des ordres et la fixation des prix des valeurs mobilières négociées.



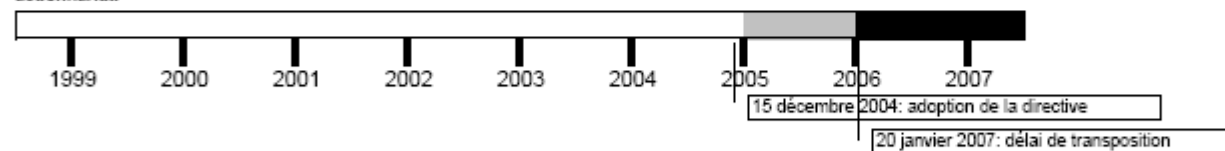
Directive sur les offres publiques d'acquisition

Fixe des règles transparentes pour la conduite des offres publiques d'acquisition qui protègent les intérêts des actionnaires, des salariés et de toutes les parties intéressées.



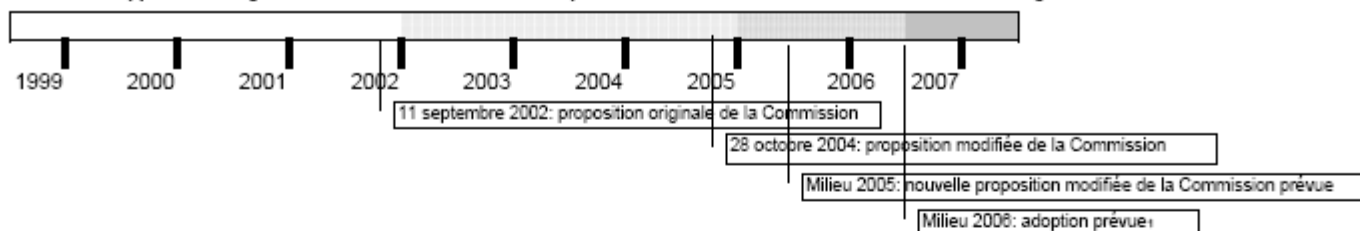
Directive sur la transparence

Améliore la qualité de l'information dont disposent les investisseurs sur les résultats et la situation financière de la société ainsi que sur les modifications importantes de son actionnariat.



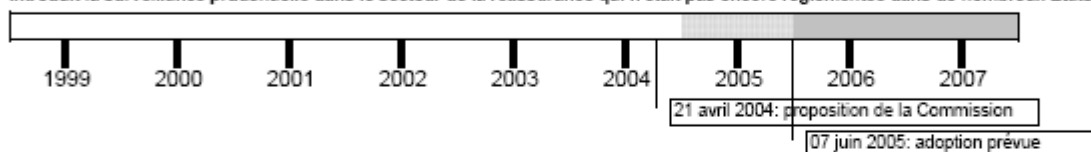
Directive sur le crédit à la consommation

Actualise et rapproche les règles des États membres en matière de protection des consommateurs en vue de stimuler l'intégration du marché intérieur.



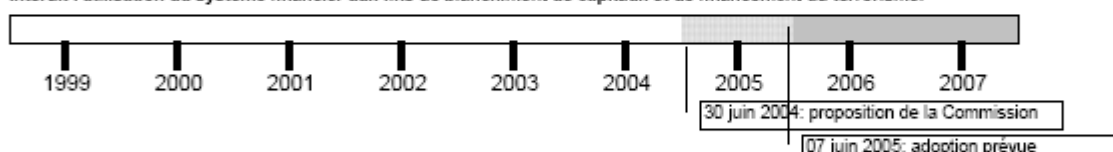
Directive sur la réassurance

Introduit la surveillance prudentielle dans le secteur de la réassurance qui n'était pas encore réglementée dans de nombreux États membres.



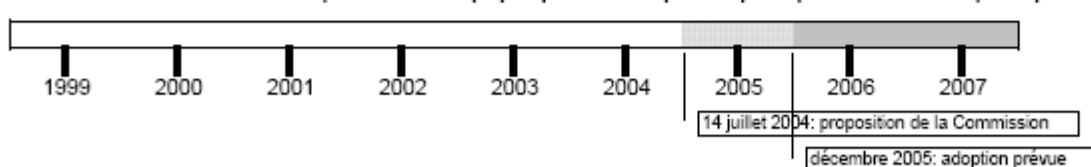
Troisième directive sur le blanchiment des capitaux²

Interdit l'utilisation du système financier aux fins de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme.



Directive sur l'adéquation des fonds propres³

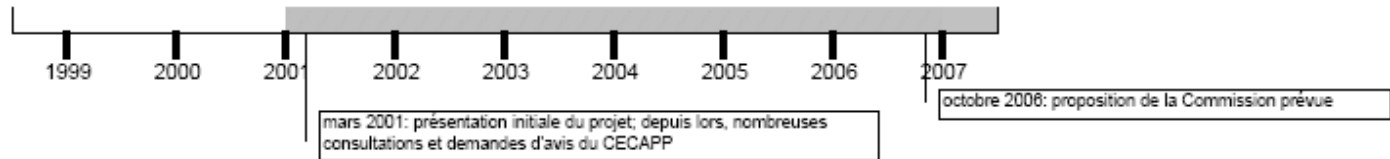
Modernise le cadre existant sur l'adéquation des fonds propres pour le rendre plus complet et plus sensible aux risques et pour encourager une meilleure gestion des risques.



(1) Ces propositions sont actuellement examinées au Conseil et au Parlement européen et on prévoit qu'elles devraient être adoptées en première lecture
(2) Une approche générale a été adoptée par le Conseil ECOFIN le 07 décembre 2004
(3) Une approche générale a été adoptée par le Conseil ECOFIN le 07 décembre 2004

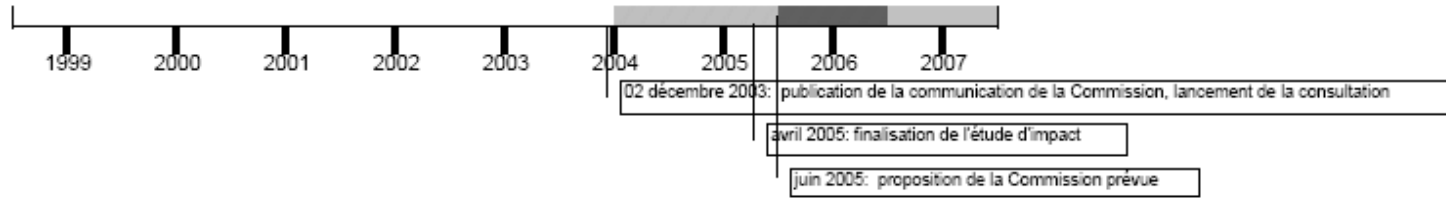
Nouveau régime de solvabilité pour les entreprises d'assurance ("Solvabilité II")

Nouveau régime, basé sur les risques des entreprises d'assurance, compatible avec l'évolution internationale dans le domaine du contrôle et de l'information financière.



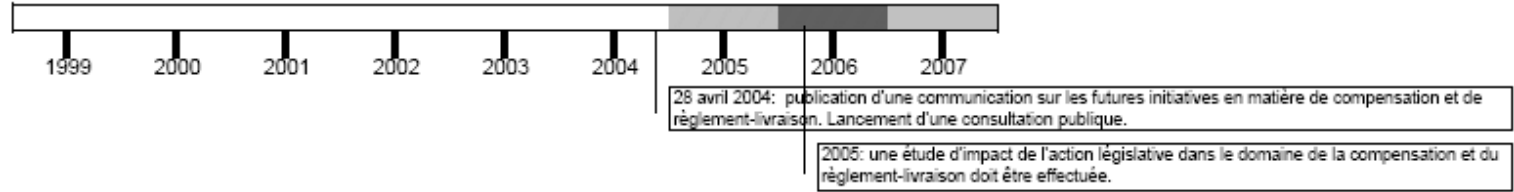
Proposition législative éventuelle sur les paiements

Afin d'éliminer les obstacles juridiques et techniques qui subsistent pour faire du marché intérieur une zone efficace de paiements domestiques.



Directive éventuelle sur les services financiers de post-négociation (compensation et règlement-livraison)

Pour promouvoir la concurrence et l'intégration dans le domaine de la compensation et du règlement-livraison des opérations sur valeurs mobilières et débarrasser les marchés des coûts excessifs des transactions transfrontalières et des obstacles à ces opérations.



Directive éventuelle sur l'adéquation des fonds propres sur les marchés réglementés

Pour assurer la stabilité des marchés financiers dans l'UE et offrir ainsi une protection aux émetteurs, aux entreprises cotées et aux investisseurs et pour créer des conditions de concurrence égales entre les marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négociation (MTF) et les entreprises d'investissement.

