

**FR**

**FR**

**FR**

**LIVRE VERT**

**Livre Vert sur la politique des services financiers (2005-2010)**

Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE

COM (2005) 177

## TABLE DES MATIÈRES

	OBJECTIF GÉNÉRAL .....	3
1.	ORIENTATION POLITIQUE FONDAMENTALE .....	4
2.	«MIEUX LÉGIFÉRER», TRANSPOSITION, CONTRÔLE DE LA MISE EN ŒUVRE ET ÉVALUATION CONTINUE .....	8
3.	CONSOLIDATION DE LA LÉGISLATION SUR LES SERVICES FINANCIERS AU COURS DE LA PÉRIODE 2005-2010 .....	9
3.1.	FINALISER LES MESURES RÉSIDUELLES.....	9
3.2.	CONTRÔLE EFFICIENT ET EFFICACE.....	10
3.3.	PERMETTRE L'INVESTISSEMENT ET LA CONCURRENCE TRANSFRONTALIERS .....	11
3.4.	LA DIMENSION EXTÉRIEURE .....	11
4.	NOUVELLES INITIATIVES CIBLÉES ÉVENTUELLES.....	12

### ANNEXE I

- (1) AVANTAGES ECONOMIQUES DE L'INTEGRATION FINANCIERE
- (2) « MIEUX LEGIFERER », TRANSPOSITION, CONTROLE DE LA MISE EN  
OEUVRE ET EVALUATION CONTINUE
- (3) CONTROLE EFFICIENT ET EFFICACE
- (4) OBSTACLES A LA CONCENTRATION TRANSFRONTALIERE
- (5) DIMENSION EXTERIEURE
- (6) GESTION D'ACTIFS
- (7) SERVICES FINANCIERS DE DETAIL

### ANNEXE II

CALENDRIER DES MESURES ADOPTÉES, EN NÉGOCIATION ET EN  
PRÉPARATION

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

L'objectif général de la politique de la Commission en matière de services financiers<sup>1</sup> 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.

*Les objectifs de la politique des services financiers 2005-2010 en quelques mots...*

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 publique<sup>2</sup>. Parmi d'autres initiatives parallèles, on peut citer le rapport sur l'intégration financière du Comité des services financiers de l'UE<sup>3</sup> 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'UE<sup>4</sup>.

*...le résultat de 2 ans de consultation...*

**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 le 1<sup>er</sup> août 2005, à l'adresse électronique suivante : [markt-consult-financialservices@cec.eu.int](mailto:markt-consult-financialservices@cec.eu.int). Les réponses seront publiées sur le site Web de la Commission – sauf demande contraire explicite.**

*ouvert aux commentaires...*

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

<sup>2</sup> Voir : [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/fr/finances/actionplan/stocktaking\\_fr.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/fr/finances/actionplan/stocktaking_fr.htm)

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

<sup>4</sup> Voir : [http://www.europarl.eu.int/meetdocs/2004\\_2009/documents/PR/553/553131/553131fr.pdf](http://www.europarl.eu.int/meetdocs/2004_2009/documents/PR/553/553131/553131fr.pdf).

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**.

*...les opinions sur ce livre vert sont les bienvenues*

## 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»<sup>5</sup>. 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.

*De réels progrès vers un marché européen intégré ces 6 dernières années...*

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 :

*...mais la tâche n'est pas terminée. Une nouvelle phase commence, reposant moins sur la législation et plus sur la transposition et le contrôle de la mise en œuvre des mesures existantes*

- 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 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

*La philosophie ayant inspiré le PASF reste d'actualité...*

---

<sup>5</sup> 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](http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/lamfalussy/index_en.htm); voir aussi note 8 de l'annexe I.

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 Lisbonne<sup>6</sup> – 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'emploi<sup>7</sup>.

*...les avantages économiques de l'intégration financière européenne ne font aucun doute...*

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.

*...malgré des coûts de transition à court terme*

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» 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

*Les marchés financiers européens sont de plus en plus intégrés mais quelques barrières subsistent...*

---

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> 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](http://europa.eu.int/growthandjobs/pdf/COM2005_024_fr.pdf)

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.

*...le marché important du capital à risque reste sous-développé*

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.

*Les principes de "Mieux Légiférer" doivent s'appliquer rigoureusement à toute nouvelle initiative*

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 européennes<sup>8</sup>.

*Les règles trop complexes et les "enluminures" contre-productives doivent être évitées...*

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.

*...et toute nouvelle initiative européenne doit s'appuyer sur une démonstration claire de retombées économiques bénéfiques*

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 le Parlement européen, avec les comités de contrôle (CECB<sup>9</sup>, CECAPP<sup>10</sup>, et CERVM<sup>11</sup>), avec la Banque centrale européenne, avec les acteurs du

*La Commission continuera à travailler à tous les niveaux afin de bâtir un consensus...*

<sup>8</sup> Voir réglementation de la Commission relative à la transposition en droit national des directives ayant un impact sur le marché intérieur (SEC (2004) 918 final).

<sup>9</sup> Comité européen des contrôleurs bancaires, institué le 1er janvier 2004.

<sup>10</sup> Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles, institué le 24 novembre 2003.

<sup>11</sup> Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, institué le 7 juin 2001.

marché et plus intensément à l'avenir avec les groupements de consommateurs<sup>12</sup>. 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 Traité<sup>13</sup> et renforcer la concurrence.

*...tout en respectant les principes du Traité*

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 européenne<sup>14</sup> est importante pour la continuité et la durabilité à moyen terme du processus Lamfalussy<sup>15</sup>.

*Le débat sur la convergence des pratiques de contrôle a commencé – appliquer les règles européennes en vigueur et assurer la responsabilité politique sont essentiels*

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.

*Sur les 5 prochaines années, la Commission exploitera au maximum les synergies politiques, notamment avec les politiques de concurrence et de droit des consommateurs*

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 transparence. Bien qu'ils ne relèvent pas du présent document, les travaux dans ces domaines avanceront conformément aux calendriers adoptés<sup>16</sup> 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

*Le gouvernement d'entreprise, la réforme du droit des sociétés, les règles de comptabilité et de contrôle légal des comptes sont des politiques horizontales essentielles – mais ne rentrent pas dans*

<sup>12</sup> Le forum FIN-USE des experts des services financiers apporte déjà à la Commission une précieuse contribution dans la perspective des utilisateurs.

<sup>13</sup> 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.

<sup>14</sup> 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.

<sup>15</sup> 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).

<sup>16</sup> 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.

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 champ de ce livre vert...*

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.

*...la responsabilité politique des organismes internationaux de normalisation est également importante*

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.

*Sur le plan extérieur, une chance majeure pour l'UE de renforcer ses relations avec les États-Unis et le Japon, ainsi que la Chine et l'Inde*

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 5 prochaines années ;
- s'ils elles sont d'accord avec l'orientation politique fondamentale décrite ci-dessus.

## **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

*La responsabilité partagée d'une mise en œuvre et d'un contrôle cohérents de la législation européenne existante est un pré-requis à l'intégration*

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.

*financière...*

Les priorités sont les suivantes :

*...les mesures prioritaires sont détaillées dans l'annexe I, section II*

- 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 financiers<sup>17</sup> ;
- 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.

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

#### **3.1. FINALISER LES MESURES RÉSIDUELLES**

#### **PROPOSITIONS LÉGISLATIVES EN COURS ET MESURES EN PRÉPARATION**

<sup>17</sup>

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»).

La première priorité au cours des 12 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.

*La priorité est de mener à bien les 'restes' du PASF*

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 OÙ LA COMMISSION POURRAIT DÉCIDER 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'autoréglementation<sup>18</sup> 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**.

*La Commission ne proposera des actes législatifs que si de clairs avantages, économiques ou autres, peuvent être démontrés*

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 OÙ 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 mobilières détenues par un intermédiaire<sup>19</sup>), 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.

*La Commission pourrait envisager de retirer certaines propositions actuellement en discussion*

### 3.2. CONTRÔLE EFFICIENT ET EFFICACE

Au fur et à mesure que l'intégration financière européenne progresse, de

*La coopération entre*

<sup>18</sup> Par exemple, le code de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).

<sup>19</sup> 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.

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).

*autorités de contrôle est essentielle à l'intégration financière et devrait être renforcée*

### **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 pénalisants<sup>20</sup>. 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).

*La levée de barrières injustifiées à la consolidation apportera des retombées économiques bénéfiques*

### **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, également avec l'Inde au cours des 5 prochaines années.

*Le secteur financier européen doit être compétitif sur les marchés mondiaux...*

*...les dialogues réglementaires sur les marchés financiers doivent être approfondis, avec les États-Unis mais aussi avec le Japon, la Chine et peut-être l'Inde*

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

<sup>20</sup> Voir [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/finances/cross-sector/index\\_fr.htm#obstacles](http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/cross-sector/index_fr.htm#obstacles).

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 18 mois 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.

*La Commission a identifié deux domaines nécessitant plus de travail : la gestion d'actifs et les services financiers de détail*

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.

*Les marchés financiers de détail restent 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.

*Actuellement, la distribution par succursales, intermédiaires ou autres distributeurs reste le modèle économique le plus probable*

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.

*Le "26<sup>ème</sup> régime" vaut la peine d'être examiné, par exemple pour des produits simples d'épargne et d'assurance (assurance-vie temporaire)*

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.

*La Commission mettra en place des groupes consultatifs, fera appel à des études 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.

*Pour le crédit hypothécaire, un livre vert distinct est prévu pour cet été*

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 :

*3 autres sujets, déjà identifiés par la Commission, seront examinés plus en détail*

- **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 textes<sup>21</sup>;
- **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 domaine<sup>22</sup>. 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 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

<sup>21</sup> 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.

<sup>22</sup> Dans le cadre de la directive sur l'intermédiation en assurance et de la directive sur les marchés d'instruments financiers.

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.