



## COMMISSION EUROPÉENNE

Direction Générale Stabilité financière, Services financiers et Union des marchés de capitaux

INVESTISSEMENT ET REPORTING DES ENTREPRISES

**Analyse économique et évaluation**

# APPEL À TÉMOIGNAGES

## CADRE RÉGLEMENTAIRE APPLICABLE AUX SERVICES FINANCIERS DANS L'UE

### **Clause de non-responsabilité**

Le présent document est un document de travail des services de la Commission destiné à la consultation. Il ne préjuge pas de la décision finale que la Commission pourrait prendre.

Les avis exprimés au sujet du présent document de consultation fournissent des indications sur l'approche que les services de la Commission peuvent adopter, mais ne constituent en aucun cas une position de principe définitive ou une proposition officielle de cette dernière.

Les réponses au présent document de consultation fourniront des orientations importantes à la Commission au moment d'élaborer, si elle le juge opportun, une proposition officielle.

Vous êtes invité à répondre avant le **6 Janvier 2016** au plus tard au questionnaire en ligne disponible sur la page Internet suivante :

[http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_fr.htm)

Veillez noter qu'afin de garantir un processus de consultation équitable et transparent, **seules les réponses qui auront été soumises au travers du questionnaire en ligne** seront prises en compte lors de l'analyse et dans le rapport de synthèse des réponses.

**Les observations fournies doivent être étayées par des données empiriques pertinentes et vérifiables et des exemples concrets. Les hypothèses sous-jacentes éventuelles doivent être clairement formulées.**

Le présent appel à témoignages suit les règles normales de la Commission européenne en matière de consultations publiques. Les réponses seront publiées à l'exception de celles des participants qui s'y seront opposé dans le questionnaire en ligne.

Les réponses autorisées à la publication seront publiées sur la page Internet suivante :

[http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index\\_fr.htm#results](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_fr.htm#results)

## **Introduction**

Les six dernières années ont été marquées par un travail de réglementation intense. S'appuyant sur un consensus international en la matière, l'UE a pris des mesures essentielles pour rétablir la stabilité financière et la confiance du public dans le système financier. Des progrès significatifs ont également été accomplis dans la mise en place d'un règlement uniforme pour le marché unique. Le nouveau cadre réglementaire et les mesures prises par les autorités européennes et nationales ont permis de renforcer le système financier de l'UE. Ce dernier est ainsi mieux armé pour financer l'économie européenne et soutenir l'emploi et la croissance sur une base saine et durable.

Si l'essentiel du nouveau cadre réglementaire a été adopté, certaines règles n'ont pas encore été pleinement mises en œuvre et il reste de nombreux détails à régler. La Commission continuera de travailler activement sur ces questions, notamment au sein du G20 et du Conseil de stabilité financière. Des mesures doivent encore être prises en matière de résolution des entités non bancaires et pour faire progresser l'union bancaire. Il est indispensable de mener cette tâche à son terme et de faire en sorte que les règles soient correctement appliquées et respectées sur le terrain et qu'elles produisent les résultats escomptés.

## **Objectif de l'appel à témoignages**

Compte tenu du nombre élevé d'actes législatifs<sup>1</sup> adoptés et des interactions qui existent entre ces derniers, il est nécessaire de comprendre leurs effets conjugués et de savoir si ces interactions ont des conséquences non désirées. En outre, des mesures peuvent se révéler nécessaires dans certains domaines pour soutenir la priorité que s'est fixée la Commission de promouvoir la croissance et l'emploi. Il importe également de se demander s'il existe des obstacles non voulus à l'entrée sur le marché de nouveaux opérateurs et d'entreprises innovantes, qui empêchent ces derniers d'accéder aux marchés et d'entrer en concurrence avec les entreprises déjà présentes.

Sur la base des travaux engagés au Parlement européen en 2013 afin d'examiner la cohérence de la législation de l'UE sur les services financiers, et conformément au projet de rapport du Parlement européen<sup>2</sup>, le présent appel à témoignages a pour but de recueillir des informations sur les points décrits ci-dessous.

---

<sup>1</sup> Aux fins du présent appel à témoignages, le «cadre réglementaire applicable aux services financiers dans l'UE» contient les règles concernant les établissements financiers, les marchés financiers et les infrastructures financières, ainsi que le cadre institutionnel applicable en la matière (union bancaire, autorités européennes de surveillance, etc.), qui ont été adoptées jusqu'à présent par les colégislateurs. Certaines règles ne sont pas encore entrées en vigueur et d'autres ne sont appliquées que depuis peu. En conséquence, une nouvelle évaluation sera utile dès que le cadre législatif général de l'UE sera appliqué dans son intégralité.

<sup>2</sup> Bilan et enjeux du règlement de l'Union relatif aux services financiers: incidence et progression vers un cadre de réglementation financière de l'Union plus efficace et efficient et vers une Union des marchés de capitaux.

## ***Règles compromettant la capacité de l'économie à se financer et à croître***

Les règles instaurées pour garantir la stabilité financière et la protection des investisseurs sont essentielles pour le fonctionnement et la sécurité du système et pour restaurer la confiance des investisseurs dans les services financiers. Parallèlement, il importe de tout faire, en s'appuyant sur la communication de 2014 sur le financement à long terme de l'économie européenne et sur le plan d'action sur la construction d'une union des marchés des capitaux, publiée aujourd'hui, pour trouver le juste équilibre et éviter que les règles en vigueur ne découragent inutilement les investissements à long terme et une croissance économique durable.

## ***Charges réglementaires inutiles***

Certains volets de la législation de l'UE peuvent imposer des contraintes disproportionnées par rapport aux objectifs stratégiques visés, par exemple lorsqu'ils n'offrent pas d'avantages matériels associés proportionnés en termes d'amélioration de la sécurité du système, ou qu'ils produisent des effets non désirés. Des charges peuvent aussi découler d'une complexité excessive ou d'obligations de déclaration faisant double emploi. Certaines règles peuvent aussi être devenues obsolètes en raison de l'évolution technologique.

## ***Interactions, incohérences et lacunes***

L'UE a adopté à plusieurs reprises, au cours des six dernières années, des règles financières faisant partie de paquets de mesures individuelles importantes, sur la base d'analyses d'impact approfondies. Certaines règles, prises ensemble, peuvent avoir des effets non désirés. Cela peut être dû, par exemple, à des doubles emplois, des incohérences, des lacunes et/ou des failles dans la réglementation et/ou une application déficiente de la réglementation au niveau national.

## ***Règles produisant des effets non désirés***

Les règles visant à décourager la prise de risques excessifs ou à réduire les risques pesant sur le système financier peuvent avoir des effets non désirés tels que l'arbitrage réglementaire ou un accroissement de la procyclicité.

## **Processus d'examen**

Au cours des quatre prochaines années, bon nombre de règles instaurées devront être réexaminées à intervalles réguliers. Certains réexamens, tels que ceux concernant le règlement sur les exigences de fonds propres et les règles régissant les produits dérivés EMIR, ont déjà commencé.

Bien que ces réexamens concernent généralement des actes législatifs individuels, il importe de mieux cerner l'**interaction entre les différentes règles et l'impact cumulé**

de la législation dans son ensemble, notamment ses éventuels doubles emplois, incohérences et lacunes. La Commission collaborera avec le Parlement européen et les États membres, ainsi qu'avec des organismes internationaux tels que le Conseil de stabilité financière et le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui évaluent également la cohérence globale et le calibrage des réformes qui ont été entreprises au niveau mondial.

Les résultats du présent appel à témoignages devraient permettre d'avoir une meilleure vue d'ensemble de la situation dans l'UE. Ils seront exploités dans le cadre des différents réexamens prévus et fourniront, au besoin, les bases d'une action concrète et cohérente.

Le présent appel à témoignages servira de base, avec d'autres travaux<sup>3</sup>, pour recenser les principaux points requérant une plus grande attention de la part de la Commission. L'évaluation des réformes récentes et de leur mise en œuvre peut faire ressortir la nécessité d'ajustements législatifs. Tel peut être le cas, par exemple, lorsqu'une telle évaluation fait apparaître la nécessité de mieux concevoir certaines règles dans l'intérêt du marché unique, tout en tenant compte de la nécessité de préserver la stabilité financière et de maintenir des niveaux élevés de protection des investisseurs et des consommateurs.

Les contributions à fournir ne doivent pas seulement porter sur l'impact de la législation financière de l'UE, mais aussi sur les effets de la mise en œuvre (surréglementation, par exemple) et du contrôle de l'application au niveau national.

Les réponses au présent appel à témoignages seront évaluées à la lumière des objectifs suivants:

- i. promotion de la stabilité économique et financière dans l'UE;
- ii. optimisation des avantages du système financier pour l'économie, l'emploi et la croissance durable et promotion d'un meilleur accès au financement, notamment pour les PME;
- iii. achèvement du règlement uniforme de l'UE et promotion du marché unique pour l'ensemble des 28 États membres;
- iv. rétablissement de la confiance dans le système financier à la suite de la crise et garantie d'un niveau élevé de protection des consommateurs et des investisseurs;
- v. simplification et clarification maximales des règles de l'UE et limitation de la charge réglementaire au minimum nécessaire; et
- vi. promotion de la compétitivité de l'économie de l'UE.

À la suite du présent appel à témoignages, les services de la Commission feront rapport sur les principales conclusions et les prochaines étapes d'ici la mi-2016.

---

<sup>3</sup> La Commission lance aujourd'hui des consultations sur la manière de mettre en place un cadre paneuropéen pour les obligations garanties et des fonds de capital-risque afin d'évaluer si des modifications ciblées des règlements pourraient stimuler le recours à ces fonds, et publiera, d'ici la fin de 2015, un livre vert sur les services financiers de détail et les assurances.

## L'appel à témoignages

Les parties intéressées, notamment les pouvoirs publics, le secteur financier, les PME et les entreprises non financières, les investisseurs, les universitaires, les organisations non gouvernementales, les associations de consommateurs et les particuliers, sont invitées à fournir des contributions sur les points suivants.

### Règles compromettant la capacité de l'économie à se financer et à croître

- 1) **Contraintes réglementaires inutiles sur le financement:** la Commission a lancé, en juillet, une consultation sur l'impact du règlement sur les exigences de fonds propres sur le financement de l'économie par les banques. En plus des réponses apportées à cette consultation, veuillez indiquer les obstacles inutiles empêchant le secteur financier au sens large de financer l'économie, en mettant particulièrement l'accent sur le financement des PME, l'innovation à long terme et les projets d'infrastructure ainsi que le financement de la lutte contre le changement climatique. Dans la mesure du possible, veuillez fournir des estimations quantitatives à l'appui de votre évaluation.
- 2) **Liquidité du marché:** veuillez préciser si, et dans quelle mesure, le cadre réglementaire a eu des effets positifs ou négatifs majeurs sur la liquidité du marché. Veuillez préciser l'importance relative de ces effets par rapport à l'impact de facteurs macroéconomiques ou d'autres facteurs sous-jacents.
- 3) **Protection des investisseurs et des consommateurs:** veuillez préciser si, et dans quelle mesure, le cadre réglementaire a eu des effets positifs ou négatifs majeurs sur la protection et la confiance des investisseurs et des consommateurs.
- 4) **Proportionnalité / préservation de la diversité dans le secteur financier de l'UE:** les règles de l'UE sont-elles suffisamment adaptées à la diversité des établissements financiers dans l'UE? Ces règles sont-elles adaptées à l'émergence de nouveaux modèles d'entreprise et à la participation des acteurs non financiers au marché? Est-il nécessaire et justifié, du point de vue du risque, de les adapter davantage ? Si oui, lesquelles et comment?

### Charges réglementaires inutiles

- 5) **Coûts de mise en conformité excessifs et complexité:** en réaction à certaines des pratiques observées au cours de la période précédant la crise, les règles de l'UE sont nécessairement devenues plus contraignantes. Ce durcissement contribuera à ce que les entreprises répondent de leurs actes mais il peut aussi accroître les coûts et la complexité et affaiblir le sens des responsabilités individuelles. Veuillez indiquer et justifier les contraintes qui, selon vous, ne permettent pas d'atteindre de manière efficace et efficiente les objectifs énoncés ci-dessus. Veuillez fournir des estimations

quantitatives à l'appui de votre évaluation et établir une distinction entre les incidences directes et indirectes, et entre les dépenses ponctuelles et les dépenses récurrentes. Veuillez préciser les domaines dans lesquels ces contraintes pourraient être simplifiées pour permettre d'atteindre plus efficacement l'objectif réglementaire visé.

- 6) **Obligations d'information et de divulgation:** l'UE a instauré toute une série de règles visant à accroître la transparence et à fournir davantage d'informations aux autorités de régulation, aux investisseurs et au grand public. Les informations à fournir obligatoirement sont nécessaires pour renforcer la surveillance et la confiance et, en fin de compte, pour améliorer le fonctionnement des marchés. Dans certains domaines, cependant, des informations identiques ou similaires peuvent devoir être communiquées plus d'une fois ou les obligations imposées peuvent impliquer la communication d'informations inutiles pour garantir une surveillance efficace ou une valeur ajoutée pour les investisseurs.

Veillez indiquer les dispositions relatives à la communication d'informations, soit au grand public, soit aux autorités de surveillance, qui, selon vous, ne sont pas suffisamment conformes aux objectifs visés ci-dessus ou pour lesquelles une rationalisation/clarification des obligations permettrait d'améliorer la qualité, l'efficacité et la cohérence. Le cas échéant, veuillez présenter des propositions concrètes.

En ce qui concerne plus spécifiquement les investisseurs et les autorités compétentes, veuillez préciser si les obligations actuelles en matière d'information et de divulgation sont adaptées pour garantir le contrôle public et la transparence. Le cas échéant, veuillez fournir des exemples spécifiques d'absence d'obligation d'information ou de divulgation ou d'obligations existantes n'apportant pas de valeur ajoutée claire.

- 7) **Documents contractuels:** des documents standardisés sont souvent nécessaires pour faire en sorte que les acteurs du marché soient soumis aux mêmes règles dans l'ensemble de l'UE afin de faciliter la prestation transfrontière de services et de garantir la libre circulation des capitaux. Lorsque les règles changent, les clients et les cocontractants doivent souvent utiliser de nouveaux documents contractuels, ce qui risque d'entraîner une hausse des coûts et ne contribue pas toujours à renforcer la protection des clients/investisseurs. Veuillez préciser les situations spécifiques dans lesquelles des documents contractuels ou réglementaires doivent être mis à jour à une fréquence injustifiée ou doivent contenir des informations qui ne répondent pas de manière appropriée aux objectifs visés ci-dessus. Veuillez indiquer les domaines dans lesquels la numérisation et des normes numériques pourraient contribuer à simplifier et à rendre moins coûteux les documents contractuels et, le cas échéant, précisez les obstacles éventuels à un tel processus.

- 8) **Règles obsolètes en raison de l'évolution technologique:** veuillez préciser les domaines dans lesquels l'efficacité des règles pourrait être renforcée pour s'adapter au recours croissant aux services en ligne et au développement des solutions technologiques financières pour le secteur des services financiers.
- 9) **Obstacles à l'entrée:** veuillez décrire les obstacles à l'entrée sur le marché découlant de la réglementation que l'UE devrait aider à éliminer. Les nouvelles règles ont-elles généré de nouveaux obstacles à l'entrée sur le marché de nouveaux opérateurs, les empêchant d'entrer en concurrence avec les entreprises déjà présentes sur le marché ou de répondre aux besoins des clients non satisfaits jusqu'à présent?

### **Interactions entre les différentes règles, incohérences et lacunes**

- 10) **Liens entre les différentes règles et effets cumulés globaux:** compte tenu des interconnexions existant au sein du secteur financier, il importe de se demander si les règles concernant le secteur bancaire, l'assurance, la gestion d'actifs et d'autres domaines interagissent comme prévu. Veuillez préciser et expliquer pourquoi ces interactions pourraient avoir des conséquences non désirées qui devraient être prises en compte dans le processus d'examen. Veuillez fournir une évaluation de leur impact cumulé. Veuillez examiner si les modifications apportées aux règles sectorielles ont eu une incidence sur la pertinence ou l'efficacité des règles transsectorielles (par exemple en ce qui concerne les conglomérats financiers). Veuillez expliquer cette incidence en fournissant des exemples concrets.
- 11) **Définitions** différents actes législatifs relatifs aux services financiers contiennent des définitions similaires, mais les définitions varient parfois (définition des PME, par exemple). Veuillez indiquer les domaines spécifiques de la législation relative aux services financiers pour lesquels il serait utile de préciser davantage les définitions et/ou d'en assurer une meilleure cohérence.
- 12) **Chevauchements, doubles emplois et incohérences:** veuillez indiquer les domaines spécifiques de la législation relative aux services financiers dans lesquels les exigences se chevauchent, font double emploi ou sont incohérentes.
- 13) **Lacunes:** si la législation financière adoptée récemment a permis de remédier aux problèmes les plus urgents recensés à la suite de la crise financière, il importe également d'examiner s'il existe d'éventuelles lacunes importantes dans la réglementation. Veuillez indiquer dans quelle mesure les règles existantes ont atteint leurs objectifs et recenser les lacunes qui subsistent éventuellement et auxquelles il convient de remédier.

### **Règles produisant éventuellement d'autres effets non désirés**

- 14) **Risque:** les règles de l'UE ont été instaurées dans le but de réduire les risques pesant sur le système financier et de décourager la prise de risques excessive sans freiner



inutilement la croissance durable. Toutefois, cela a pu entraîner un transfert de risque au sein du système financier pour échapper à la réglementation ou bien les règles ont, en effet, pu contribuer involontairement à réduire la résilience des établissements financiers. Veuillez indiquer si, comment et pourquoi, selon vous, ces conséquences involontaires sont apparues.

- 15) **Procyclité**: les règles de l'UE ont été instaurées dans le but de rendre le système financier moins procyclique et plus stable tout au long du cycle économique et de crédit. Veuillez indiquer si certaines règles ont involontairement augmenté la procyclicité du système financier et, si oui, de quelle manière.