



Conseil de
l'Union européenne

Bruxelles, le 16 juin 2015
(OR. en)

9852/15

EF 110
ECOFIN 473
SURE 14
UEM 223

NOTE

Origine:	Secrétariat général du Conseil
Destinataire:	Comité des représentants permanents (2e partie)/Conseil
Objet:	Projet de conclusions du Conseil sur une union des marchés de capitaux

Les délégations trouveront ci-joint le projet de conclusions du Conseil sur une union des marchés de capitaux, élaboré par le Comité économique et financier.

Projet de conclusions du Conseil sur une union des marchés de capitaux

Le Conseil:

1. RAPPELLE ses conclusions du 9 décembre 2014 sur le financement pour la croissance et le financement à long terme de l'économie européenne¹ afin de tirer davantage parti des objectifs et principes politiques qui y sont énoncés;
2. RECONNAÎT que, bien que les dernières décennies aient vu les marchés de capitaux se développer dans l'UE, ces derniers demeurent fragmentés et moins développés que dans d'autres régions comparables, en particulier sur certains segments du marché essentiels pour l'emploi et la croissance comme la titrisation et le capital-risque;
3. ESTIME que des marchés de capitaux plus développés et plus intégrés pourraient relancer l'investissement dans les entreprises et les projets d'infrastructure, attirer les investissements étrangers, contribuer à la croissance et à la création d'emplois et rendre le système financier plus efficace, plus solide et plus résistant aux chocs;
4. SE FÉLICITE par conséquent de l'initiative de la Commission visant à mettre en place une union des marchés de capitaux et du large éventail de questions examinées dans ce contexte;
5. SOUTIENT l'approche progressive de la Commission fondée sur une analyse approfondie et une consultation de toutes les principales parties prenantes, y compris les acteurs du marché, qui combine une ambition à long terme, se servant de l'union des marchés de capitaux comme d'un levier pour la croissance et l'investissement, avec des actions concrètes clés à court terme produisant des effets visibles immédiats afin de créer une dynamique;

¹ Doc. 16183/14 EF 330 ECOFIN 1113 + ADD 1.

6. CONVIENT de la nécessité d'élargir et de diversifier les sources de financement des sociétés européennes, notamment des PME, en gardant à l'esprit la nécessité de créer les conditions effectives d'une concurrence saine entre les banques et les établissements financiers non bancaires dans le système financier européen, et RECONNAÎT en particulier la nécessité de renforcer la culture de la prise de participation dans l'Union et d'encourager l'investissement à long terme dans les sociétés plutôt que de dépendre de manière excessive de la dette;
7. SOULIGNE, compte tenu de l'importance des PME pour la création de nouveaux emplois et la croissance, qu'il importe de se concentrer sur l'amélioration du financement bancaire ainsi que sur le développement de possibilités de financement non bancaires pour toutes les PME sur des marchés financiers de taille plus ou moins grande, afin de donner à ces sociétés un éventail plus large de choix de financement, en accordant également une attention particulière aux PME à fort potentiel de croissance;
8. RAPPELLE l'importance que revêt l'augmentation des investissements des particuliers et la garantie d'une protection solide des consommateurs et des investisseurs, en combinant, l'accent étant mis sur la synergie et l'efficacité, les actions des autorités nationales de surveillance et des autorités européennes de surveillance dans l'exercice de leurs mandats existants, lors de la mise en place du projet d'union des marchés de capitaux;
9. SOULIGNE que les principes de subsidiarité et de proportionnalité devraient être respectés dans toute future initiative connexe et que la stabilité des marchés financiers ne devrait pas être mise en danger;
10. ESTIME que l'union des marchés de capitaux devrait être considérée comme complémentaire au financement bancaire, étant donné que les banques continueront à jouer un rôle essentiel dans le financement de l'économie, et devrait tenir compte du rôle des investisseurs institutionnels, y compris les compagnies d'assurance sur les marchés concernés, dans le financement des sociétés européennes, et RECONNAÎT la nécessité d'envisager des approches améliorant l'accès au financement intermédié pour les sociétés en tant que complément nécessaire à l'union des marchés de capitaux;

11. SOULIGNE que l'union des marchés de capitaux devrait comprendre l'ensemble des 28 États membres, tout en tenant compte des divers degrés de développement des marchés de capitaux et de leurs différents niveaux de taille et d'intégration, et CONVIENT que, nonobstant ces traitements différenciés, les bénéfices de marchés de capitaux intégrés devraient profiter, dans l'ensemble de l'Union, tant aux États membres qui disposent déjà d'importants marchés de capitaux qu'à ceux qui en ont de plus petits ou de moins développés. L'union des marchés de capitaux devrait permettre aux entreprises, petites et grandes, d'accéder au capital plus facilement et à des conditions plus attractives, tout en ciblant également les besoins spécifiques des PME innovantes et à potentiel de croissance élevé;
12. RECONNAÎT que, lorsqu'ils fonctionnent harmonieusement, les marchés des capitaux peuvent assurer une transmission de la politique monétaire plus efficace et plus uniforme car, avec des marchés des capitaux transnationaux approfondis, le partage des risques sera plus équilibré sur les marchés privés dans l'ensemble des 28 États membres et notamment dans la zone euro;
13. ESTIME que l'approfondissement du marché unique et la promotion de l'investissement à long terme, ainsi que l'amélioration de l'accès au financement devraient faire partie des principaux objectifs de l'union des marchés de capitaux et SOUTIENT dans ce contexte le processus de promotion des investissements environnementaux, sociaux et de gouvernance; RECONNAÎT en outre que des investissements importants dans les infrastructures doivent être réalisés dans l'Union afin de soutenir la compétitivité et la croissance, ce qui nécessite un financement à long terme provenant de différentes sources, notamment des investisseurs institutionnels; SOULIGNE dans ces deux cas le rôle important de catalyseur que jouent le nouveau Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS) et les fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF);
14. SOULIGNE que les travaux sur l'union des marchés de capitaux devraient tenir compte de ce qui se fait au niveau international pour comprendre les risques pour la stabilité financière sur les marchés de capitaux, ainsi que toute question de cohérence, et, si nécessaire, y répondre; RAPPELLE la nécessité de veiller à ce que les marchés de capitaux européens puissent mener une concurrence loyale avec d'autres zones économiques, sur la base d'une réglementation financière saine; et INVITE INSTAMMENT à continuer de s'attaquer aux obstacles à la libre circulation des capitaux;

Actions prioritaires à court terme

15. RECONNAÎT que la titrisation peut constituer un moyen efficace de transférer le risque des banques prêteuses aux opérateurs non bancaires, accroissant ainsi la capacité de prêt des banques, mais aussi de canaliser le financement non bancaire vers le capital d'exploitation des sociétés et INVITE la Commission à proposer un cadre pour des titrisations simples, transparentes et normalisées, en se fondant sur les nombreuses initiatives en cours aux niveaux européen et international, de manière prioritaire au plus tard avant fin 2015, notamment une définition générale claire de ces titrisations, garantissant la cohérence des aspects clés communs dans les différentes législations sectorielles, et un mécanisme sain de vérification des titrisations remplissant les conditions requises, et des domaines où celles-ci méritent un traitement préférentiel ainsi qu'un calibrage approprié. Il convient que les traitements préférentiels ne mettent pas en péril la stabilité financière;
16. PREND NOTE de l'intention de la Commission de présenter des solutions pragmatiques pour accroître le capital-risque, le financement participatif, ainsi que d'autres formes de financement alternatif qui peuvent constituer des sources de financement attractives pour les petites entreprises et les sociétés à forte croissance, tout en préservant dans le même temps la protection des investisseurs;
17. CONSIDÈRE que des informations sur le crédit facilement disponibles, fiables et comparables sont importantes pour améliorer l'accès au financement des PME et diversifier leur base d'investisseurs, afin de permettre aux investisseurs de faire preuve de la vigilance voulue et d'éviter une dépendance excessive à l'égard des notations; par conséquent, SOULIGNE la nécessité de renforcer et de rationaliser l'accès aux informations sur le crédit tout en préservant le caractère facultatif de la fourniture de données lorsque cela est justifié pour certaines PME, et en réduisant au minimum les charges qui pèsent sur les PME dans l'UE et DEMANDE de procéder en priorité à une analyse approfondie en vue d'y parvenir, tout en tenant compte des différentes structures de marché en matière de fourniture d'accès aux données de crédit dans l'ensemble de l'Union, sans imposer des charges supplémentaires aux PME;

18. SOUTIENT largement les travaux actuellement menés pour recenser les obstacles existants à la libre circulation des capitaux et lever les plus dommageables d'entre eux, en notant qu'une feuille de route sera élaborée avec les États membres;
19. EST CONSCIENT des possibilités qu'offrent les placements privés et les mini-obligations pour les prêts aux entreprises, y compris, le cas échéant, le financement des PME dans l'UE et ATTEND AVEC INTÉRÊT les résultats de l'analyse de la Commission portant sur les pratiques existantes, les risques et d'éventuelles actions futures, ainsi que les initiatives actuelles que le secteur privé a prises en vue de la normalisation des pratiques et des documents requis en matière de placements privés;
20. CONFIRME la nécessité de simplifier et de rationaliser le processus d'élaboration et, le cas échéant, d'approbation du prospectus, afin de trouver un bon équilibre entre le fait de garantir aux investisseurs un niveau de protection et de confiance adéquat et de réduire au minimum la charge pesant sur les entreprises; NOTE l'importance que revêt cette question pour l'offre de titres par les sociétés sur les marchés publics et, en particulier, la nécessité d'améliorer la transparence et l'efficacité de l'accès des PME aux marchés de capitaux et de réduire la charge sur elles, et SE RÉJOUIT à la perspective d'examiner la proposition législative qui est actuellement préparée par la Commission;

Mesures à moyen et à long terme

21. SOULIGNE qu'en ce qui concerne les mesures à moyen et à long terme, il est nécessaire de suivre une approche ambitieuse, prévoyant d'entamer immédiatement les travaux afin de mener une analyse fondée sur des données factuelles, permettant de fixer un ordre de priorités, en tenant compte également des interactions potentielles entre chaque initiative et de leur interaction avec la législation en vigueur;

22. EST CONSCIENT que la mise en œuvre d'une union des marchés de capitaux nécessitera une longue série d'initiatives visant à stimuler l'offre et la demande en matière de financement et à les rapprocher. Afin d'assurer une cohérence intersectorielle, il convient, lors des travaux visant à préparer l'union des marchés de capitaux, d'examiner attentivement l'effet cumulatif des modifications législatives apportées depuis la crise financière et d'évaluer la nécessité de prendre des mesures proportionnées pour:

- renforcer la liquidité et la tenue de marché, notamment en ce qui concerne les classes d'actifs pour lesquelles la liquidité a récemment diminué; et
- améliorer l'investissement transfrontière dans les dettes d'entreprise et les titres de participation au capital;
- accroître la capacité d'investissement dans l'Union, en procédant si nécessaire à des adaptations appropriées du cadre prudentiel applicable aux principaux fournisseurs de financement, tels que les compagnies d'assurance, tout en tenant dûment compte de considérations de stabilité financière;
- lever les obstacles à la commercialisation et à la croissance des fonds d'investissement et à leur exploitation transfrontière, eu égard au fait que ces fonds constituent une source importante de financement dans l'UE;

23. CONSIDÈRE qu'il est extrêmement important d'améliorer les "écosystèmes financiers" dans l'ensemble de l'Union, notamment en promouvant l'esprit d'entreprise, en améliorant les pratiques en matière de gouvernance d'entreprise, en diversifiant les sources de financement et en développant les compétences dans le domaine financier;

24. ESTIME qu'une union des marchés de capitaux pleinement opérationnelle devrait s'appuyer sur une chaîne d'investissement efficiente, efficace et stable bénéficiant du soutien d'infrastructures de marché robustes, et favoriser le bon fonctionnement du flux transfrontière de collatéral;

25. CONSIDÈRE qu'un programme politique structurel à long terme devrait aller au-delà des initiatives dans le domaine des services financiers et que la mise en place d'une union efficace des marchés de capitaux nécessitera aussi de continuer à analyser les obstacles éventuels dans des domaines connexes comme la législation en matière d'insolvabilité et en matière de titres financiers et le droit des sociétés, tout en tenant compte également des régimes fiscaux respectifs du financement sur fonds propres et du financement par l'emprunt en vue de promouvoir la neutralité du traitement fiscal de ces activités, sans perdre de vue pour autant l'importance des compétences nationales dans ces domaines; NOTE qu'il est important d'entreprendre des travaux sur l'élimination de ces obstacles afin d'assurer le succès à long terme de l'union des marchés des capitaux; et SOULIGNE la nécessité d'entamer des travaux techniques dans ces domaines;
26. Rappelant les conclusions du Conseil sur l'évaluation du SESF du 7 novembre 2014², SOULIGNE que les autorités européennes de surveillance devraient utiliser pleinement leurs mandats actuels pour renforcer la convergence des pratiques en matière de surveillance et assurer une application cohérente de la réglementation financière dans l'ensemble de l'Union ainsi que l'efficacité de la surveillance des marchés et de la protection des investisseurs tout en respectant les orientations de niveau 1, et CONVIENT que cela contribuera au succès de l'union des marchés de capitaux; EST CONSCIENT que le fonctionnement du SESF sera évalué à l'avenir, mais invite les autorités européennes de surveillance à soumettre au Conseil toutes questions qui, dans l'intervalle, entravent leur capacité à remplir leurs mandats actuels, de façon à ce que le Conseil puisse prendre des mesures appropriées pour les aider à s'acquitter de ces mandats, tout en tenant compte du développement de l'union des marchés de capitaux;
27. PREND NOTE de la nécessité d'assurer une surveillance adéquate des segments pertinents des marchés de capitaux et de renforcer la palette d'outils macro-prudentiels au-delà du secteur bancaire, en particulier dans les domaines de l'investissement, des valeurs mobilières et du système bancaire parallèle, afin de profiter des avantages que l'intégration financière pourrait apporter grâce au développement de l'union des marchés de capitaux, sans que cela ne soit source d'inquiétude pour la stabilité financière;

² Doc. 14681/14 EF 275 ECOFIN 968 SURE 36 UEM 358.

Prochaines étapes

28. INVITE la Commission à examiner toutes les mesures envisageables, en tenant compte du résultat de son processus de consultation, afin de recenser la manière la plus efficace et opportune d'améliorer le fonctionnement et l'intégration des marchés de capitaux de l'UE et l'ENCOURAGE à élaborer d'ici septembre 2015 un plan d'action global, ciblé et ambitieux pour la mise en place de l'union des marchés de capitaux;
29. SOULIGNE que ce plan d'action devrait tenir compte des spécificités et des besoins des PME et des différentes incidences que l'union des marchés de capitaux pourrait avoir sur les marchés de capitaux de l'UE, notamment les plus petits et les moins développés;
30. SOULIGNE que le plan d'action devrait reposer sur une feuille de route établissant clairement une hiérarchie des mesures à prendre et un calendrier assorti d'étapes claires et réalistes, et que les interventions devraient être adaptées au suivi mené avant, pendant et après la mise en œuvre afin de faire face à des conséquences imprévues sur la base d'indicateurs ex ante et d'analyses d'impact ex post;
31. SE RÉJOUIT À LA PERSPECTIVE d'examiner le plan d'action de la Commission en vue d'identifier un ensemble clair de priorités et une première feuille de route pour la mise en place de l'union des marchés de capitaux.
