

Bruxelles, le 5 décembre 2019  
(OR. en)

14815/19

EF 352  
ECOFIN 1109  
SURE 61  
UEM 383  
ENV 980

## RÉSULTATS DES TRAVAUX

---

Origine:	Secrétariat général du Conseil
Destinataire:	délégations
Objet:	Conclusions du Conseil sur l'approfondissement de l'union des marchés des capitaux (5 décembre 2019)

---

Les délégations trouveront ci-joint les conclusions sur l'approfondissement de l'union des marchés des capitaux, adoptées par le Conseil lors de sa 3736<sup>e</sup> session, tenue le 5 décembre 2019 à Bruxelles.

## **CONCLUSIONS DU CONSEIL**

### **sur**

### ***l'approfondissement de l'union des marchés des capitaux***

LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE:

1. RAPPELLE ses conclusions du 19 juin 2015<sup>1</sup> et du 10 novembre 2015<sup>2</sup> concernant le plan d'action de la Commission pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux<sup>3</sup> (plan d'action pour l'UMC) ainsi que ses conclusions concernant l'examen à mi-parcours du plan d'action pour l'UMC à partir du 11 juillet 2017<sup>4</sup>.
2. SE FÉLICITE des mesures importantes qui ont été prises et, en particulier, du large éventail de mesures législatives qui ont été finalisées ces dernières années, ainsi que des progrès accomplis jusqu'à présent dans le cadre du plan d'action pour l'UMC;
3. SOULIGNE que ces mesures constituent une première étape importante vers l'approfondissement des marchés européens des capitaux et la disparition de la fragmentation du marché et des obstacles structurels, et qu'elles contribueront donc de manière positive à la fois à la capacité de financement disponible au sein de l'Union et à la stabilité financière européenne découlant d'une intégration plus poussée et de sources de financement plus diversifiées dans l'ensemble de l'Union.

---

<sup>1</sup> Doc. 10148/15.

<sup>2</sup> Doc. 13922/15.

<sup>3</sup> Doc. 12263/15.

<sup>4</sup> Doc. 11170/17.

4. Par conséquent, ATTEND l'adoption en temps utile des actes législatifs restants et une évaluation minutieuse des effets cumulés des mesures mises en place jusqu'à présent ainsi que, sur cette base, un recensement des lacunes potentielles nécessitant de nouvelles mesures et actions, compte tenu de l'importance de la stabilité du cadre juridique.
5. RECONNAÎT que, malgré les mesures prises jusqu'à présent, les marchés des capitaux de l'UE ne sont pas encore pleinement intégrés. Ils sont peu développés dans certains États membres et accusent un retard par rapport à certains pays tiers, ce qui entraîne une forte dépendance à l'égard du financement bancaire au sein de l'UE et un choix plus limité pour les entreprises, en particulier les PME, ainsi que pour les investisseurs institutionnels et les consommateurs, et un partage limité des risques par le secteur privé. Par conséquent, la justification du développement de l'union des marchés des capitaux (UMC) reste d'actualité. Cette nécessité est encore amplifiée par les évolutions géopolitiques, sociales et économiques qui ont eu lieu depuis 2015.
6. ESTIME, dans ce contexte, que l'UMC devrait être encore approfondie, ce qui devrait se traduire par des marchés des capitaux plus développés et plus intégrés afin de libérer des investissements en faveur des entreprises, en particulier les PME, et de répondre aux besoins d'investissement à long terme des épargnants et des investisseurs, notamment en développant l'offre de produits d'investissement fondés sur le marché. L'UMC devrait également fournir des financements en faveur de projets, de produits, de jeunes pousses et d'entreprises en expansion innovants dans le cadre d'une économie durable qui intègre la transformation numérique et qui peut être caractérisée par des périodes plus longues de faibles taux d'intérêt.
7. SOULIGNE, en outre, que des marchés des capitaux développés et intégrés sont une nécessité pour compléter un secteur bancaire de l'UE solide dans la fourniture de financements, car ils contribuent à diversifier la palette de financement des entreprises européennes, soutenant ainsi l'économie européenne. Des marchés des capitaux vastes, profonds et intégrés complèteraient l'union bancaire, contribuant à un système financier plus efficace, plus solide et plus résilient ainsi qu'à la stabilité financière, car la capacité d'absorption des chocs de l'UE augmenterait en raison du partage des risques par le secteur privé et de la diversification des canaux et sources de financement par-delà les frontières.

8. Sur la base des progrès accomplis, et dans le cadre de l'approfondissement de l'Union économique et monétaire, NOTE qu'il est nécessaire d'intensifier encore les efforts déployés pour mettre en place l'UMC, et RÉAFFIRME qu'il importe d'approfondir l'UMC pour libérer le véritable potentiel de marchés européens des capitaux pleinement intégrés et efficaces.
9. CONSIDÈRE, par conséquent, qu'une feuille de route pour l'approfondissement de l'UMC est nécessaire afin de recenser et de supprimer les derniers obstacles à la libre circulation des capitaux et de permettre l'intégration, l'efficacité et la durabilité des marchés des capitaux grâce à l'augmentation des flux de capitaux transfrontières, qui profitent aux entreprises, indépendamment de leur taille et de leur localisation, en élargissant la palette de financement et en réduisant les coûts, mais également aux citoyens, en leur offrant un accès plus large à des possibilités d'investissement plus diversifiées, plus durables et plus compétitives.
10. SOUTIENT dès lors les principes suivants, qui devraient sous-tendre l'approfondissement de l'UMC:
  - a) l'accès au financement pour les entreprises européennes, en particulier les PME (y compris les jeunes pousses et les entreprises en expansion) devrait être encore renforcé;
  - b) il convient de recenser et de supprimer les obstacles au bon fonctionnement d'un marché des capitaux à l'échelle de l'UE, à l'augmentation des flux de capitaux transfrontières et à la création de vastes pools de liquidités, que ces obstacles résultent des législations nationales ou de la réglementation de l'UE, tout en préservant un cadre prudentiel et de protection des investisseurs solide;
  - c) il convient de chercher des incitations et d'éliminer les obstacles afin de permettre à des épargnants de détail bien informés d'investir sur les marchés des capitaux, en particulier dans des produits d'investissement à long terme, tout en maintenant un niveau élevé et proportionné de protection des investisseurs et des consommateurs ainsi que des normes de surveillance élevées et convergentes;

- d) la transition vers des économies durables devrait être un élément important de l'approfondissement de l'UMC et devrait être activement soutenue par ce dernier;
  - e) les avantages et les possibilités découlant des progrès technologiques et de la numérisation devraient être exploités, car ils peuvent contribuer à rendre les marchés des capitaux à l'échelle de l'UE plus efficaces, plus inclusifs et plus compétitifs; dans le même temps, les risques résultant de ces progrès devraient être dûment pris en compte et gérés de manière appropriée;
  - f) il convient de renforcer la compétitivité des marchés des capitaux de l'UE au niveau mondial, en s'appuyant sur les marchés et les écosystèmes locaux comme éléments essentiels d'un marché européen des capitaux intégré, ouvert, profond et liquide. Cela devrait également contribuer à amplifier le rôle international de l'euro et à renforcer les liens avec les marchés mondiaux des capitaux.
11. SOULIGNE dès lors que la Commission et les États membres devraient, à titre prioritaire, chercher des moyens de faciliter l'accès au financement pour les entreprises européennes et, en particulier, les PME, par une approche ciblée, afin de stimuler les marchés d'actions pour réduire la distorsion fiscale en faveur de l'endettement qui existe dans l'UE.
12. INSISTE sur le fait qu'il importe de faciliter les flux financiers transfrontières, afin d'accroître la capacité d'absorption des chocs de l'UE et, par conséquent, INVITE la Commission et les États membres à recenser les obstacles structurels ou juridiques qui continuent d'entraver le financement par l'emprunt et l'émission d'actions au niveau transfrontière, ainsi que les moyens de réduire ou de supprimer ces obstacles aux investissements transfrontières.
13. RECONNAÎT, à cet égard, l'importance des marchés et des écosystèmes locaux, qui constituent des éléments essentiels d'un marché européen des capitaux intégré, profond et liquide, et ENCOURAGE la poursuite des efforts visant à renforcer les infrastructures de marché et à garantir la fourniture de données de négociation consolidées afin de soutenir un large éventail d'investisseurs locaux, européens et internationaux et d'accroître la liquidité et la profondeur du marché.

14. SOULIGNE également que la Commission et les États membres devraient, à titre prioritaire, recenser les moyens de permettre et d'encourager la participation directe ou indirecte d'un plus grand nombre de consommateurs aux marchés des capitaux afin d'augmenter l'épargne à long terme, tout en garantissant une protection adéquate des investisseurs et des consommateurs ainsi que la surveillance des marchés des capitaux, et d'accroître la confiance du public dans ces marchés, notamment en améliorant la culture financière des consommateurs dans l'ensemble de l'UE, et CONSIDÈRE, à cet égard, que l'accès à un plus large éventail de possibilités d'investissement, des informations claires et la qualité élevée des services fournis devraient demeurer constamment au centre des priorités de l'UMC.
15. SOULIGNE qu'il importe de promouvoir à titre prioritaire l'innovation, la technologie et la numérisation dans le secteur financier, et qu'il est nécessaire de disposer d'un cadre réglementaire technologiquement neutre, et COMPTE que la Commission, le Conseil et les autorités européennes de surveillance mèneront une approche coordonnée à l'échelle de l'UE et, dans la mesure du possible, au niveau mondial en ce qui concerne les actifs cryptographiques, y compris les "cryptomonnaies stables à l'échelle mondiale", les technologies des registres distribués et la tokenisation, l'accès aux données ouvertes et aux interfaces de programmation, l'intelligence artificielle, les facilitateurs d'innovation, la cyber-résilience et la résilience opérationnelle, ainsi que l'encadrement approprié de l'utilisation des nouvelles technologies et des nouvelles données dans la réglementation financière et la surveillance.
16. MET en outre L'ACCENT sur le fait que la Commission et les États membres devraient chercher des moyens de promouvoir davantage le financement durable en fournissant des informations fiables, comparables et pertinentes sur les risques, les possibilités et les incidences en matière de durabilité au sein de l'UE.
17. SOULIGNE, enfin, que des efforts accrus sont nécessaires pour préserver l'indépendance financière de l'Union et la compétitivité mondiale de ses marchés des capitaux, tout en préservant leur ouverture.

18. INVITE la Commission à présenter, d'ici fin 2020, un ensemble d'indicateurs de performance clés clairement définis, objectifs, ciblés, efficaces et adéquats, à informer les États membres de ces indicateurs et à rendre compte de manière régulière et globale des progrès de l'UMC sur la base de ces indicateurs de performance clés.
19. INVITE en outre la Commission à évaluer et à examiner les mesures exposées en annexe et à recenser les éventuelles lacunes devant donner lieu à d'autres mesures ainsi qu'à prendre en compte les mesures déjà adoptées dans ses travaux futurs sur l'UMC, en particulier en ce qui concerne le forum de haut niveau créé à cette fin, à consulter étroitement les États membres et les parties prenantes avant de prendre d'éventuelles mesures, à rendre compte chaque année, sur la base d'indicateurs de performance clés, des progrès réalisés dans l'approfondissement de l'UMC et à faciliter les discussions sur les questions liées à l'UMC, notamment lorsque les États membres sont invités à prendre des mesures.

Principe/Objectif	Mesures à évaluer et à examiner	Responsable
<b>Accès accru au financement par l'emprunt et l'émission d'actions pour les entreprises de l'UE, en particulier les PME</b>	<p>Évaluer, de manière exhaustive et transversale, la réglementation existante relative aux marchés des capitaux</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- en vue de recenser les domaines où:             <ul style="list-style-type: none"> <li>- des règles plus harmonisées seraient justifiées au niveau de l'UE;</li> <li>- les coûts de mise en conformité et la charge administrative pourraient être encore réduits sans mettre en péril la protection des investisseurs et la stabilité financière;</li> <li>- la proportionnalité, la logique et la cohérence du cadre pourraient être assurées et une réglementation plus ciblée pourrait être obtenue, l'accent étant mis en particulier, mais pas exclusivement, sur les PME (par exemple, en revoyant le régime instauré par la directive MiFID II pour les incitations en rapport avec les activités de recherche des PME);</li> </ul> </li> <li>- déterminer si un point d'accès électronique européen pour les informations financières des entreprises pourrait être installé afin de créer davantage de transparence pour les entreprises européennes participantes et, en particulier, pour les PME;</li> <li>- chercher:             <ul style="list-style-type: none"> <li>- des moyens de réduire les coûts d'entrée en bourse des PME et des possibilités de soutenir cette entrée en bourse;</li> <li>- des moyens de favoriser la disponibilité, l'uniformisation et la comparabilité des informations sur les PME, notamment en ce qui concerne la production et la disponibilité d'une évaluation des risques en matière de recherche et de crédit pour les PME;</li> <li>- des moyens de créer des fonds d'actions paneuropéens privés ou hybrides de grande ampleur (avant et après introduction en bourse) ciblant les PME (y compris les jeunes pousses et les entreprises en expansion) et, si nécessaire, des moyens de canaliser les fonds de l'UE, y compris par l'intermédiaire d'InvestEU, vers des domaines prioritaires au moyen du co-investissement;</li> </ul> </li> <li>- évaluer la pertinence et la cohérence des définitions existantes des PME;</li> </ul>	Commission/Autorités européennes de surveillance



	<ul style="list-style-type: none"> <li>- garantir un traitement réglementaire adéquat des risques des investissements à long terme (par exemple, dans le cadre de la directive "Solvabilité II" , de la transposition de l'accord de Bâle III);</li> <li>- examiner des mesures pour développer les écosystèmes financiers locaux, portant notamment sur les questions liées à l'indice de marché;</li> <li>- analyser les avantages et les conséquences de l'investissement à long terme dans des catégories d'actifs non liquides, en particulier le capital-risque et le capital-investissement;</li> <li>- déterminer s'il y a lieu d'établir des labels de l'UE associés aux PME en vue d'améliorer leurs conditions de financement, y compris en ce qui concerne les "fonds d'investissement pour les PME", les "obligations garanties européennes pour les PME", la "titrisation pour les PME" et les fonds provenant de prêts.</li> </ul>	
<b>Suppression des obstacles structurels et juridiques à l'augmentation des flux de capitaux transfrontières</b>	<p>Évaluer, d'une manière transversale, les obstacles structurels et juridiques existants et définir des solutions efficaces et réalisables, par exemple la collecte et le partage des bonnes pratiques, les exercices d'évaluation comparative, l'élaboration de principes pour une harmonisation plus ciblée ou d'autres mesures favorisant la convergence et l'efficacité des régimes nationaux, en particulier dans les domaines suivants:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- les législations en matière d'insolvabilité;</li> <li>- les législations sur les sociétés;</li> <li>- les législations sur les valeurs mobilières; et</li> <li>- les procédures de retenue à la source.</li> </ul> <p>En outre, chercher des moyens de faciliter les flux de capitaux transfrontières en</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- soutenant la mise en place d'instruments d'investissement à l'échelle de l'UE pour financer les jeunes pousses et les entreprises en expansion;</li> <li>- renforçant les marchés des obligations d'entreprises de l'UE;</li> <li>- revoyant et modifiant le régime de titrisation;</li> <li>- encourageant la transférabilité transfrontière des produits financiers et l'accès à ces produits;</li> <li>- envisageant un point d'entrée unique pour l'information des investisseurs;</li> <li>- assurant la fourniture de données de négociation consolidées;</li> <li>- favorisant la convergence et une coopération accrue en matière de surveillance au moyen des outils existants, y compris en ce qui concerne la fourniture en ligne et transfrontière de services financiers;</li> </ul>	Commission/États membres/Autorités européennes de surveillance

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- garantissant une protection adéquate des investisseurs.</li> </ul>	
<b>Augmentation de la participation des investisseurs de détail</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Promouvoir la culture financière (pour les investisseurs de détail comme pour les PME) et faciliter l'échange de bonnes pratiques et de points de vue sur les mesures nationales à cet égard;</li> <li>- garantir la transparence et des normes élevées en matière d'information en ce qui concerne aussi bien les produits d'investissement que les émetteurs, afin que les consommateurs puissent prendre des décisions en toute connaissance de cause;</li> <li>- évaluer les règles de publication actuelles en vue d'éliminer les informations incohérentes ou incompréhensibles;</li> <li>- veiller à ce que les informations soient claires, concises, compréhensibles, proportionnées et non excessives et ne fassent pas double emploi sur le plan de la quantité ou du contenu;</li> <li>- étudier les moyens de réduire encore les coûts supportés par les clients de détail pour participer aux marchés de capitaux en promouvant les conseils en investissement abordables et de haute qualité;</li> <li>- promouvoir une plus grande adéquation, comparabilité et accessibilité des différents produits d'investissement, y compris des produits d'investissement à long terme;</li> <li>- garantir des normes élevées et l'application des mesures et des sanctions en matière de surveillance, notamment en ce qui concerne l'application cohérente des règles de protection des investisseurs et des consommateurs;</li> <li>- examiner si la protection des investisseurs pourrait être envisagée ou si elle est disproportionnée par rapport aux risques encourus et, le cas échéant, envisager en particulier: <ul style="list-style-type: none"> <li>- d'introduire de nouvelles catégories d'investisseurs semi-professionnels ou professionnels;</li> <li>- d'optimiser les exigences applicables aux instruments financiers simples lorsque cela est proportionné et justifié;</li> </ul> </li> <li>- évaluer la nécessité et les possibilités de promouvoir un régime de prestations en faveur du personnel.</li> </ul>	Commission/États membres/Autorités européennes de surveillance
<b>Transition vers des économies durables</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Envisager une approche pour le développement et la promotion des obligations vertes, tant au niveau national qu'au niveau de l'UE;</li> <li>- envisager l'élaboration d'une norme européenne pour la communication d'informations non</li> </ul>	

	<p>financières en tenant compte des initiatives internationales, avec une attention particulière pour la publication d'informations relatives au climat (afin de promouvoir l'alignement des flux d'investissement sur l'accord de Paris);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- envisager l'introduction d'un cadre pour les notations en matière de durabilité;</li> <li>- faciliter les investissements à long terme dans la transition vers une économie durable, en mettant particulièrement l'accent sur les infrastructures requises.</li> </ul>	
<b>Progrès technologique et numérisation</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Promouvoir la numérisation et l'innovation dans le secteur financier conformément au principe "même activité, même risque, mêmes règles", y compris une évaluation appropriée des risques et des pratiques de gestion en ce qui concerne les technologies émergentes, tout en garantissant des niveaux adéquats de proportionnalité;</li> <li>- veiller à ce que la réglementation existante et nouvelle soit technologiquement neutre et n'entrave pas inutilement le développement de solutions technologiques innovantes;</li> <li>- chercher des moyens d'exploiter les progrès technologiques et les avantages découlant de la numérisation afin de réduire la charge que représentent la publication et la communication d'informations et d'accroître l'efficacité de la surveillance;</li> <li>- soutenir la numérisation des services financiers afin d'ouvrir de nouveaux canaux d'accès transfrontière aux entreprises et aux investisseurs, en réduisant les obstacles et les coûts de transaction;</li> <li>- œuvrer en faveur d'une coordination au niveau mondial en ce qui concerne les actifs cryptographiques, y compris les "cryptomonnaies stables à l'échelle mondiale", compte tenu des risques et des coûts sociaux qui leur sont associés.</li> </ul>	