



## COMMISSION EUROPÉENNE

*Bruxelles, le 2.8.2016  
C(2016) 4842 final*

*M. Jean Bizet  
Président de la Commission des  
affaires européennes du Sénat  
Palais du Luxembourg  
15, rue de Vaugirard  
F – 75291 PARIS Cédex 06*

*cc. M. Gérard LARCHER  
Président du Sénat  
Palais du Luxembourg  
15, rue de Vaugirard  
F – 75291 PARIS Cédex 06*

*Monsieur le Président,*

*La Commission tient à remercier le Sénat pour son avis sur le «système financier parallèle: pour une transparence accrue et une régulation améliorée en Europe», qui fait référence au livre vert de la Commission sur le système bancaire parallèle {COM(2012) 102 final} et à la proposition de la Commission concernant un règlement sur les fonds monétaires {COM(2013) 615 final}.*

*La Commission partage l'inquiétude du Sénat au sujet des risques que l'expansion du système bancaire parallèle fait peser sur la stabilité financière mondiale.*

*Si la prestation de services financiers par des intermédiaires non bancaires peut être bénéfique pour l'économie de l'UE, la Commission est attentive aux risques que cela peut entraîner. En ce qui concerne spécifiquement le secteur de la gestion d'actifs, la Commission reconnaît que les craintes pour la stabilité financière peuvent être différentes selon le type de fonds. Il importe donc que ces risques fassent l'objet d'une surveillance attentive et d'une évaluation minutieuse. La surveillance s'est intensifiée ces dernières années et un certain nombre de mesures ont été adoptées chaque fois que des risques ont été constatés. La directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive AIFM)<sup>1</sup>, par exemple, confère aux autorités compétentes le*

---

<sup>1</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011).

*pouvoir d'imposer des limites à l'effet de levier aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, lesquels sont également tenus d'adopter des pratiques rigoureuses de gestion des liquidités, dont la suspension des remboursements de parts en cas de tension. Ces mesures sont destinées à protéger le système financier des fonds qui sont vulnérables aux demandes de rachat massives ou qui sont surendettés.*

*La Commission reconnaît aussi que ce secteur est en expansion et que ses modèles commerciaux évoluent. Elle convient donc qu'il est indispensable de le soumettre à une surveillance approfondie pour comprendre et atténuer les risques qui y sont associés. Elle est également d'avis que le Comité européen des risques systémiques est le mieux à même d'exercer cette surveillance, en abordant les risques sous l'angle macroprudentiel, et en offrant aux États membres une enceinte de discussion unique en son genre où ils pourront examiner les risques et y remédier.*

*La Commission partage l'avis du Sénat selon lequel le Comité européen des risques systémiques devrait, en priorité, formuler des recommandations sur les mesures à prendre pour remédier aux faiblesses structurelles du secteur de la gestion d'actifs. De fait, elle participe activement aux travaux entrepris par le Conseil de stabilité financière. Dans le même temps, il ne faut pas oublier que, par rapport à leurs homologues d'autres juridictions, les gestionnaires d'actifs européens sont déjà soumis à une réglementation sectorielle très détaillée, dont certains pans, tels que la directive OPCVM<sup>2</sup> et la directive AIFM mentionnée ci-dessus, visent à pallier et à atténuer les risques systémiques inhérents au secteur.*

*La Commission est consciente de l'importance des marchés obligataires: pour les grandes entreprises, l'émission d'obligations est un mécanisme précieux pour se financer par la dette à plus grande échelle. Pourtant, malgré un volume record d'émissions primaires, certains acteurs du marché se disent préoccupés par la faible liquidité des marchés secondaires. Dans le cadre du projet d'union des marchés de capitaux, la Commission a entamé un réexamen complet du fonctionnement des marchés d'obligations d'entreprises afin de réfléchir aux moyens d'en faciliter l'accès et d'en améliorer la liquidité compte tenu des changements observés ces dernières années, qui influent sur la structure, le comportement et la liquidité des marchés, ainsi que sur l'activité d'émission. Le 18 mars 2016, les services de la Commission ont publié un appel d'offres portant sur une étude relative aux facteurs de liquidité du marché des obligations d'entreprises et vont bientôt publier un appel à candidatures en vue de mettre sur pied une task force spécialisée.*

*En raison de leur capacité à provoquer des effets systémiques et de leurs interconnexions avec les émetteurs et leurs banques sponsors, les fonds monétaires occupent une place prépondérante*

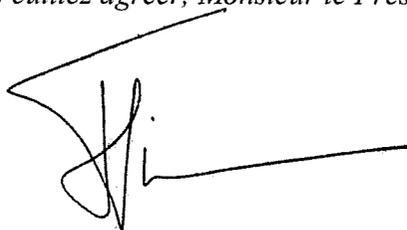
---

<sup>2</sup> Directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), pour ce qui est des fonctions de dépositaire, des politiques de rémunération et des sanctions (JO L 257 du 28.8.2014).

*dans les travaux sur le système bancaire parallèle menés au niveau international. En septembre 2013, la Commission a adopté sa proposition de règlement sur les fonds monétaires {COM(2013) 615 final}, qui intègre les recommandations du Conseil de stabilité financière, de l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières et du Comité européen du risque systémique. La procédure législative est toujours en cours, mais la Commission a bon espoir qu'un accord pourra être dégagé prochainement. L'adoption du règlement sur les fonds monétaires revêt, pour elle, une importance stratégique.*

*En espérant que ces éclaircissements répondront aux questions du Sénat, nous nous réjouissons, par avance, de la poursuite du dialogue politique.*

*Veillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de notre haute considération.*

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'F' followed by a horizontal line extending to the right.

*Frans Timmermans  
Premier vice-président*

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'V' followed by a horizontal line extending to the right.

*Valdis Dombrovskis  
Vice-président*