

## EUROPEAN COMMISSION

Bruxelles, le 16.11.2015  
C(2015) 7729 final

*Monsieur le Président,*

*La Commission tient à remercier le Sénat pour son avis en date du 16 juillet 2015 sur le Livre vert intitulé "Construire l'union des marchés des capitaux" {COM(2015) 63 final}.*

*La Commission remercie le Sénat pour son soutien au projet d'une union des marchés des capitaux. Nous avons également pris connaissance de la résolution européenne du Sénat en date du 25 juillet dernier, qui a également accueilli favorablement le Livre vert de la Commission européenne.*

*L'union des marchés des capitaux ("UMC") vise à promouvoir la croissance et l'emploi, en permettant le financement direct par les marchés de capitaux des entreprises européennes, dont le développement économique, notamment pour les plus petites d'entre elles, repose de manière prépondérante sur les prêts consentis par les établissements bancaires. En France, par exemple, il ressort que 96% du financement des PME et 71% de celui des entreprises de taille intermédiaire (comprenant entre 250 et 4 999 salariés) est fourni par les banques. L'objectif de l'UMC est non seulement de stimuler la croissance des marchés des capitaux pour les mettre au service des besoins de l'économie, mais aussi de réduire leur fragmentation actuelle en de multiples marchés nationaux de taille modeste.*

*La Commission a dévoilé fin septembre 2015 son plan d'action en vue de mettre en place l'UMC d'ici 2019 pour l'ensemble des 28 Etats membres de l'UE. Ce plan détaillera un ensemble de mesures concrètes, certaines de nature législative, d'autres dont la mise en œuvre reposera sur les acteurs de marché, et est accompagné d'un document de travail des services de la Commission, qui analyse notamment les facteurs économiques à l'origine de la fragmentation des marchés financiers au sein de l'UE.*

*Monsieur Gérard LARCHER  
Président du Sénat  
Palais du Luxembourg  
15, rue de Vaugirard  
75291 Paris Cedex 06  
France*

*Parmi les priorités de ce plan d'action figure la proposition d'établir un cadre législatif pour une titrisation simple, transparente et standardisée ("STS") qui a été adoptée le même jour que le plan d'action. A cet égard, la Commission note la suggestion du Sénat de créer une labellisation pour cette titrisation STS, dont la responsabilité pourrait être éventuellement confiée à l'Autorité européenne des marchés financiers ("AEMF"). Aux termes de la proposition adoptée par la Commission, il appartient aux originateurs de s'assurer qu'ils remplissent les critères de simplicité, transparence et de standardisation et qu'ils le notifient à l'AEMF. Il apparaît également important que les investisseurs conduisent leur propre évaluation des produits titrisés qu'ils envisagent d'acquérir et qu'ils ne se reposent pas mécaniquement sur un "label" attribué par un tiers. L'objectif est d'éviter l'écueil d'une dépendance exclusive aux notations délivrées par les agences de notation de crédit avant la crise financière.*

*Une autre priorité de l'UMC est la révision de la directive prospectus, dont le but principal est d'alléger les contraintes administratives des sociétés qui souhaitent lever des capitaux, tout en maintenant un haut niveau de protection des investisseurs. Au cours de ce travail législatif, sera notamment étudiée la possibilité de relever le seuil (actuellement fixé à 100 000 EUR) à partir duquel un Etat membre peut imposer un prospectus pour une offre de titres au public. Un tel relèvement du seuil pourrait permettre aux plateformes de financement participatif (notamment en actions) de développer leurs activités transfrontalières plus aisément. La Commission présentera sa proposition d'ici la fin de l'année.*

*En ce qui concerne l'accroissement des pouvoirs confiés à l'AEMF, la Commission considère, d'une manière générale, que la supervision opérée par les régulateurs nationaux a prouvé son efficacité<sup>1</sup>. Cependant, l'AEMF doit utiliser pleinement les prérogatives qui lui ont déjà été dévolues, en vue d'assurer une convergence effective des pratiques de supervision. De même, il est nécessaire d'engager une réflexion sur les ressources financières de l'AEMF, afin de lui permettre de remplir pleinement ses missions, renforcées par la législation adoptée après la crise.*

*Dans le but de garantir la stabilité financière, la Commission proposera encore cette année un acte législatif sur le redressement et la résolution des chambres de compensation centrales.*

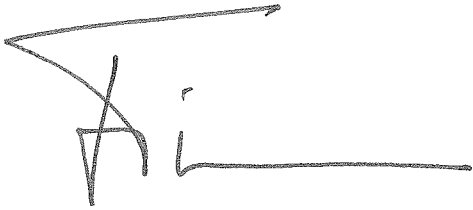
*La Commission souhaite rappeler qu'en promouvant l'UMC, elle n'entend pas affaiblir le rôle joué par les banques dans le financement de l'économie. Bien au contraire, ce projet tend à diversifier les sources de financement disponibles pour les entreprises, tout en maintenant le niveau de crédit accordé par les banques, notamment ceux destinés aux PME.*

---

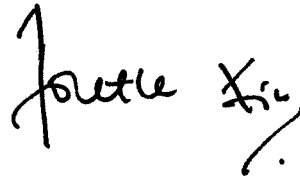
<sup>1</sup> Rapport de la Commission au Parlement européen et au Conseil sur le fonctionnement des autorités européennes de surveillance (AES) et du système européen de surveillance financière (SESF), 08.08.2014, COM(2014) 509 final.

*S'agissant de la réforme structurelle bancaire, la Commission est convaincue que le Parlement européen et le Conseil parviendront à boucler une réforme équilibrée, soucieuse de la stabilité financière mais aussi des impératifs de la croissance économique en Europe. La Commission espère que ces éléments répondront aux points soulevés par le Sénat et se réjouit, par avance, de la poursuite de notre dialogue politique.*

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

A stylized handwritten signature in black ink, consisting of a large, sweeping horizontal stroke at the top, followed by a vertical stroke on the left and a horizontal stroke on the right, with some internal flourishes.

*Frans Timmermans  
Premier vice-président*

A handwritten signature in black ink, written in a cursive style. It appears to read 'Lord Hill' with a flourish at the end.

*Lord Hill  
Membre de la Commission*