



Bruxelles, le 23.11.2016
COM(2016) 855 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN, AU
CONSEIL, AU COMITÉ ÉCONOMIQUE ET SOCIAL EUROPÉEN ET AU COMITÉ
DES RÉGIONS**

Appel à témoignages - Cadre réglementaire applicable aux services financiers dans l'UE

{SWD(2016) 359 final}

Communication de la Commission sur l'appel à témoignages: cadre réglementaire des services financiers dans l'UE

1. INTRODUCTION

Dans son discours sur l'état de l'Union en 2016, le président Juncker a souligné la volonté de la Commission de procéder à un réexamen en profondeur de l'ensemble de la législation européenne en vigueur afin de faire en sorte qu'elle apporte une véritable valeur ajoutée et produise des résultats. L'appel à témoignages sur le cadre réglementaire des services financiers dans l'UE constitue un exemple important d'initiative en ce sens. Il s'agit d'une contribution essentielle au programme pour une meilleure réglementation et au programme pour une réglementation affûtée et performante (REFIT) de la Commission, qui visent à ce que la législation de l'UE produise des résultats pour les citoyens et les entreprises de manière effective, efficace et au moindre coût.

Cet appel à témoignages constitue également le premier exemple d'une telle initiative à l'échelle internationale. Les règles relatives aux services financiers doivent contribuer à la création d'un environnement qui protège les consommateurs, assure l'intégrité du marché et soutienne l'investissement, la croissance et l'emploi. La crise financière a donné lieu à l'adoption de plus de 40 nouveaux instruments législatifs de l'UE visant à rétablir la stabilité financière et la confiance des marchés, notamment:

- un renforcement des mécanismes de protection des consommateurs et une transparence accrue;
- un cadre réglementaire amélioré pour les banques, les assurances, les marchés de valeurs mobilières et les gestionnaires d'actifs;
- un mécanisme de surveillance unique pour les grandes banques d'importance systémique et
- de nouveaux outils de résolution des défaillances bancaires et une protection plus efficace des dépôts.

De manière générale, ces réformes ont renforcé la stabilité et la résilience du système financier. Parallèlement, il est important de superviser l'élaboration, les débuts de la mise en œuvre et le fonctionnement des nouvelles règles afin de s'assurer qu'elles produisent les résultats escomptés et d'envisager les modifications appropriées, si tel n'est pas le cas. Il s'agit là d'un élément important de la responsabilité démocratique, qui garantira la confiance des personnes concernées par ces règles, y compris les utilisateurs finaux. L'appel à témoignages consiste notamment à évaluer l'interaction entre les différentes règles et leur impact cumulé sur l'économie. Il devrait permettre de remédier aux conséquences involontaires, aux incohérences et aux lacunes du cadre réglementaire en vigueur. Les évolutions dans le secteur financier et, plus généralement, dans l'économie, y compris le changement technologique

rapide, doivent également être prises en considération au moment de vérifier que les règles restent adaptées aux nouvelles réalités.

Cette approche est soutenue par le Parlement européen et le Conseil. Conformément à la résolution du Parlement européen sur «le bilan et les enjeux de la réglementation européenne sur les services financiers»¹, l'appel à témoignages de la Commission a invité les parties intéressées à partager leur expérience de la mise en œuvre des règles financières de l'UE et à fournir des informations, des données et des arguments afin de contribuer à l'évaluation de leur impact cumulé.

La majorité des répondants se sont prononcés en faveur des réformes financières menées en réaction à la crise. Ils ont estimé que ces règles avaient renforcé la résistance du système financier et amélioré la protection des investisseurs et des consommateurs. Cependant, les parties intéressées ont aussi mentionné des exemples de frictions, de chevauchements et d'autres formes d'interactions non désirées qui pouvaient exister entre différentes règles. Ces exemples soulignent l'importance de prendre en considération et d'analyser l'impact cumulé des règles. Certains répondants ont également fait part de préoccupations au sujet des règles découlant de la mise en œuvre des accords internationaux, comme l'impact des futures mesures envisagées par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB), et au sujet de l'interaction entre certains aspects de ces règles et les règles déjà en vigueur. La Commission a communiqué les réponses les plus pertinentes sur les normes internationales aux organismes internationaux compétents.

Dans les autres domaines où les contributeurs ont signalé des problèmes, les éléments présentés ne justifient pas pour l'instant de changement. La Commission continuera néanmoins de suivre les évolutions et accueille avec satisfaction les nouveaux éléments fournis par les parties intéressées sur des questions qui devraient faire l'objet d'une analyse complémentaire.

Sur la base d'un examen et d'une analyse en profondeur de toutes les réponses à l'appel à témoignages et des discussions qui se sont tenues lors de l'audition publique à Bruxelles en mai 2016, la Commission est parvenue à la conclusion que, dans l'ensemble, le cadre réglementaire des services financiers dans l'UE fonctionnait bien. Des mesures de suivi ciblées sont néanmoins nécessaires dans les domaines suivants:

- réduire les contraintes réglementaires inutiles pesant sur le financement de l'économie;
- renforcer la proportionnalité des règles sans compromettre les objectifs prudentiels;
- réduire les charges réglementaires inutiles;
- renforcer la cohérence des règles et les inscrire dans une perspective d'avenir.

Lorsque cela était opportun et possible, les résultats de l'appel à témoignages ont été inclus dans les révisions et les initiatives législatives en cours. Les réponses apportées par les parties

¹ <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+REPORT+A8-2015-0360+0+DOC+PDF+V0//FR>

intéressées ont été intégrées aux prochaines propositions et mesures législatives, y compris la révision de la directive et du règlement sur les exigences de fonds propres (CRR/CRD IV)²³, qui a donné lieu au «paquet CRR2»⁴ proposé par la Commission le 23 novembre 2016, l'élaboration des futures mesures prévues dans le plan d'action pour l'union des marchés des capitaux (UMC) et la révision prochaine, au titre du programme REFIT, du règlement sur les infrastructures de marché européennes (EMIR)⁵. Les réponses fournies seront également prises en considération dans les futurs contrôles de la qualité et les évaluations qui seront réalisés lorsque de plus amples informations sur les résultats et les incidences à plus long terme seront disponibles. L'appel à témoignages a également mis en évidence plusieurs autres questions pouvant nécessiter de nouvelles mesures. Celles-ci sont indiquées dans la présente communication.

2. ACTIONS DE SUIVI

En définissant les actions de suivi énumérées ci-dessous, la Commission a dûment tenu compte des réponses reçues de la part d'un large éventail de parties intéressées, notamment les groupes d'utilisateurs de services financiers, les pouvoirs publics, les investisseurs et le secteur financier. Une description plus détaillée des informations recueillies peut être consultée dans le document de travail des services de la Commission qui accompagne la présente communication.

2.1 Réduire les contraintes réglementaires inutiles pesant sur le financement de l'économie

Conformément à la priorité de la Commission consistant à stimuler l'investissement, la croissance et la création d'emplois, l'UE doit être attentive aux domaines dans lesquels les règles européennes peuvent entraver les flux financiers vers l'économie et examiner si les mêmes objectifs prudentiels peuvent être atteints en favorisant davantage la croissance. Comme le souligne le plan d'action pour l'union des marchés des capitaux, les flux financiers vers les PME et les investissements à long terme constituent des défis politiques particuliers. Dans ce contexte, les informations reçues portent sur les domaines suivants:

Capacité des banques à financer l'économie

Les entreprises et les ménages de l'UE restent dépendants de la capacité et de la volonté des banques de financer leurs investissements et activités. La Commission travaille avec les

² Règlement (UE) n° 575/2013.

³ Directive 2013/36/UE.

⁴ Le «paquet CRR2» correspond à l'ensemble des mesures de réduction des risques dans les propositions suivantes: «Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 et le règlement (UE) n° 648/2012», «Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2013/36/UE», «Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2014/59/UE» et «Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 806/2014».

⁵ Règlement (UE) n° 648/2012.

colégislateurs pour développer l'union des marchés des capitaux afin d'élargir les sources de financement, mais il est important que les circuits de financement bancaires fonctionnent également de manière appropriée.

La plupart des répondants considèrent que les réformes menées après la crise ont été cruciales pour rétablir la résilience du secteur bancaire. Cette résilience est un préalable indispensable pour que les banques jouent leur rôle dans le financement de l'économie. Cependant, les répondants ont également fait part de préoccupations quant à l'impact des futures mesures prudentielles en cours de finalisation par le CBCB et au fait que leur interaction éventuelle avec les règles en vigueur pouvait limiter la capacité de financement des banques. Les banques ont réuni plus de 800 milliards d'euros de capital depuis la crise financière et sont régulièrement soumises à des tests de résistance. L'objectif de la Commission est maintenant la mise en œuvre du reste des réformes du CBCB, afin d'éliminer les risques subsistants tout en préservant la stabilité financière et en faisant en sorte que les banques conservent la capacité de soutenir la croissance de l'économie européenne.

Financement des PME

Les PME sont la principale source d'emplois et de croissance en Europe. Les répondants ont salué le programme d'action de la Commission visant à améliorer les possibilités de financement des PME sur les marchés des capitaux. Toutefois, ils ont également souligné que le financement des PME dépendait, dans une très large mesure, des emprunts bancaires et que des efforts supplémentaires devaient être déployés afin de soutenir ce circuit de financement en tant que complément du recours aux marchés des capitaux.

Investissements durables à long terme

Les financements à long terme permettent aux investisseurs de profiter des rendements plus élevés et moins volatils que procurent des investissements sur la durée. Des infrastructures de qualité améliorent la productivité économique, favorisent la croissance et contribuent à l'interconnexion du marché unique. Les réponses révèlent que certaines dispositions réglementaires sont considérées comme entravant l'investissement à long terme. Par exemple, il a été avancé que le cadre prudentiel établi par la directive Solvabilité II⁶ limitait la capacité des entreprises d'assurance à financer des investissements à long terme et que le cadre applicable aux fonds propres des banques n'offrait pas suffisamment d'incitations en ce sens.

Soutenir la liquidité du marché

La liquidité du marché est essentielle au bon fonctionnement d'un système financier qui soutient l'investissement et la croissance grâce à une allocation plus efficace des capitaux. Des données récentes indiquent que la liquidité sur certains marchés, notamment les marchés des obligations d'entreprises et des accords de mise en pension, a diminué depuis la crise. Selon les données fournies, différents facteurs influeraient sur la liquidité. Il est donc difficile d'identifier les effets des modifications réglementaires. La Commission continuera de suivre

⁶ Directive 2009/138/CE.

l'évolution de la situation dans ce domaine et évaluera avec soin les conséquences que peuvent avoir les mesures réglementaires sur la liquidité des marchés.

Accès aux mécanismes de compensation

Les produits dérivés constituent pour les entreprises et les sociétés financières un outil important de couverture et de gestion des risques. La compensation centrale des produits dérivés, l'une des principales réformes adoptées par le G20, réduit considérablement les risques associés à ce marché. Cependant, toutes les entreprises ne sont pas suffisamment grandes pour avoir directement accès aux services de contrepartie centrale des chambres de compensation, et nombre d'entre elles recourent aux banques pour compenser leurs transactions sur dérivés. Les répondants ont fait part de leur inquiétude quant au fait que certaines mesures pourraient empêcher les banques de fournir à un prix raisonnable ces services de compensation essentiels aux utilisateurs finaux.

Actions de suivi:

Financement bancaire	<ul style="list-style-type: none">• Dans le cadre du paquet CRR2, la Commission propose des ajustements dans des domaines essentiels pour préserver la capacité des banques à financer l'économie:<ul style="list-style-type: none">○ le ratio de levier sera ajusté afin de refléter la diversité du secteur financier de l'UE et de préserver l'accès aux mécanismes de compensation et le financement du développement public. Le ratio de levier continuera de servir de garde-fou contre le recours excessif à l'effet de levier;○ la révision fondamentale du portefeuille de négociation se fera de manière progressive afin d'éviter des augmentations de capital brusques et disproportionnées pour certaines banques; et○ le ratio de financement stable net sera imposé progressivement et ajusté afin de garantir le bon fonctionnement des activités de crédit commercial, des marchés dérivés et des marchés de pension dans l'UE.• À la lumière des progrès accomplis sur la voie de l'union bancaire, la Commission propose, dans le cadre du paquet CRR2, des mesures de nature à favoriser l'intégration des activités bancaires transfrontières au sein de l'Union bancaire, sous réserve de garde-fous appropriés. Ces mesures pourraient améliorer la capacité des banques transfrontières à gérer le capital et la liquidité au sein du groupe, réduire la fragmentation et renforcer la capacité des banques à financer l'économie.• Afin de faciliter le financement des établissements de crédit par des
-----------------------------	--

	<p>créanciers de pays tiers, la Commission propose d'adapter la directive relative au redressement et à la résolution des banques (BRRD⁷) afin que l'obligation de reconnaissance contractuelle des dispositions en matière de renflouement interne pour les créanciers de pays tiers puisse être appliquée de manière pragmatique.</p>
Financement des PME	<ul style="list-style-type: none"> • Actuellement, les crédits bancaires aux PME d'un montant inférieur à 1,5 million d'euros sont soumis à des exigences de fonds propres moins élevées que les crédits accordés aux grandes entreprises. Dans le cadre du paquet CRR2, la Commission propose d'étendre le «facteur supplétif en faveur des PME» à l'ensemble des crédits aux PME, y compris ceux d'un montant supérieur à 1,5 million d'euros. • Dans le cadre de ses travaux plus généraux sur le financement et la cotation des PME, la Commission évaluera la mise en œuvre des règles découlant de la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID II)⁸ sur la recherche en investissements en relation avec les PME. Ces changements devraient dans l'ensemble réduire les conflits d'intérêts et améliorer le fonctionnement du marché, mais il convient de surveiller de près l'effet de ces règles sur la fourniture aux PME de services de recherche. • La Commission entend également suivre étroitement les évolutions du marché afin de s'assurer que le régime applicable aux émetteurs sur les marchés de croissance des PME en vertu du règlement sur les abus de marché⁹ correspond à un juste équilibre entre la nécessité d'aider les PME à accéder à la cote et l'impératif de protection des investisseurs.
Investissements à long terme	<ul style="list-style-type: none"> • La Commission a adopté des facteurs de risque réduits au titre de Solvabilité II pour les assureurs qui investissent dans des projets d'infrastructures éligibles et proposera de revoir le calibrage des facteurs de risque pour les entreprises d'infrastructure, afin de mieux tenir compte du risque moins élevé lié à ces investissements. Dans le cadre du paquet CRR2, la Commission réduira également les exigences en fonds propres au titre du risque de crédit pour les investissements des banques dans des projets d'infrastructure. • Les futurs réexamens du cadre Solvabilité II permettront d'évaluer le paquet sur les garanties de long terme afin d'envisager de nouvelles incitations à investir à long terme pour les assureurs et de vérifier la pertinence du traitement prudentiel réservé au

⁷ Directive 2014/59/UE.

⁸ Directive 2014/65/UE.

⁹ Règlement (UE) n° 596/2014.

	capital-investissement et aux placements privés de dette.
Liquidité du marché	<ul style="list-style-type: none"> • Parallèlement au passage en revue de l'ensemble des marchés d'obligations d'entreprises entrepris dans le cadre du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux, la Commission examinera aussi le fonctionnement des marchés d'opérations de pension. • Afin d'atténuer certaines préoccupations concernant la liquidité du marché obligataire, la Commission a proposé que le nouveau régime de transparence pré-négociation pour le paquet MIFID II soit introduit progressivement pour les instruments autres que des actions, de sorte que seuls les instruments les plus liquides soient couverts initialement. • La Commission évaluera la définition de l'exemption, pour les «activités de tenue de marché», de l'application du règlement sur la vente à découvert¹⁰. • La Commission a proposé d'introduire des règles plus proportionnées pour les instruments moins liquides dans les actes délégués¹¹ relatifs au règlement sur les dépositaires centraux de titres (DCT) concernant les sanctions pécuniaires et la discipline en matière de règlement.
Accès au système de compensation	<ul style="list-style-type: none"> • Dans le cadre de la révision du règlement EMIR, la Commission examinera les préoccupations exprimées à propos de l'accès aux services de compensation et déterminera si et comment les obligations de compensation et de marge doivent s'appliquer aux sociétés et aux petites sociétés financières.

2.2 Renforcer la proportionnalité des règles sans compromettre les objectifs prudentiels

La réglementation doit être appliquée de manière proportionnée aux entités réglementées, en tenant compte non seulement de leur modèle commercial, de leur taille et de leur importance systémique, mais aussi de leur complexité et de leurs activités transfrontières. Des règles plus proportionnées contribueront à promouvoir la concurrence et à améliorer la résilience du système financier, en préservant sa diversité sans compromettre les objectifs prudentiels, la stabilité financière et la solidité de l'ensemble. Une réduction des barrières à l'entrée permettra également à de nouveaux venus d'offrir les services que ne peuvent plus offrir des sociétés moins résilientes contraintes de sortir du marché. Par ailleurs, il convient de veiller à ce que les mesures visant à renforcer la proportionnalité ne portent pas atteinte à l'égalité des conditions de concurrence. La Commission examinera donc les meilleurs moyens de renforcer la proportionnalité des règles applicables aux services financiers.

¹⁰ Règlement (UE) n° 236/2012.

¹¹ Règlement (UE) n° 909/2014.

Actions de suivi:

Banques	<ul style="list-style-type: none">• Dans le cadre du paquet CRR2, la Commission propose:<ul style="list-style-type: none">○ de réduire encore les formalités de déclaration et de prévoir des exigences d'information différenciées pour les petits établissements de crédit non complexes;○ à la lumière de l'expérience acquise dans l'application des règles actuelles, d'exempter les petits établissements non complexes et le personnel à faible niveau de rémunération variable de l'application des règles de rémunération différée et de paiement en instruments;○ d'éliminer toute complexité inutile lors du traitement du risque de marché des portefeuilles de négociation et du risque de crédit de contrepartie.• L'Autorité bancaire européenne (ABE) a l'intention de mettre au point un outil informatique qui devrait aider les petits établissements bancaires à distinguer les règles correspondant à leur taille et à leurs activités de celles qui ne devraient s'appliquer qu'aux banques plus grandes et plus complexes.• En 2017, la Commission procédera à une révision, au titre de REFIT, du traitement prudentiel réservé aux entreprises d'investissement, en tenant compte des recommandations de l'ABE sur l'élaboration d'un régime prudentiel à l'intention des petites entreprises d'investissement qui ne présentent pas de risque systémique. En novembre 2016, l'ABE a lancé une consultation en réponse à une demande d'avis technique de la Commission sur la conception d'un nouveau régime prudentiel pour les entreprises d'investissement.
Produits dérivés	<ul style="list-style-type: none">• Dans le cadre de la révision du règlement EMIR,¹² la Commission réfléchira à l'ajustement de la portée des exigences de compensation et de marge de ce règlement afin de répondre aux différentes difficultés que rencontrent les sociétés non financières, les fonds de pension et les petites contreparties financières.• Les fonds de pension bénéficient actuellement d'une exemption temporaire de l'obligation de compensation du règlement EMIR; la révision de ce règlement indiquera la meilleure marche à suivre.
Assurance	<ul style="list-style-type: none">• En juillet 2016, la Commission a présenté une demande d'avis technique à l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) sur le réexamen de 17 points spécifiques du règlement délégué Solvabilité II. L'objectif est de simplifier les méthodes, hypothèses et calculs de certains modules dans la formule standard et de développer le cadre utilisé pour le recours à

¹² Voir le rapport sur la révision du règlement EMIR du 22 novembre 2016 pour plus de précisions.

	d'autres sources d'évaluation de crédit. Cet avis technique sera repris dans la future révision de Solvabilité II.
Gestion d'actifs	<ul style="list-style-type: none"> Sur la base de l'approche définie dans le paquet CRR2, la Commission vérifiera la proportionnalité des dispositions de la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs¹³ et de la directive concernant les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)¹⁴, par exemple en ce qui concerne l'alignement des régimes de rémunération et la réduction des formalités déclaratives.
Notation de crédit	<ul style="list-style-type: none"> La Commission évaluera dans quelle mesure le règlement sur les agences de notation de crédit¹⁵ pourrait être appliqué de manière plus proportionnée aux petites agences de notation afin de renforcer la concurrence dans le secteur. Cette initiative consiste notamment à clarifier certaines exemptions en vigueur pour les petites agences et à examiner les possibilités d'obligations de déclaration simplifiées et d'autres mesures de proportionnalité.

2.3 Réduire les charges réglementaires inutiles

Le maintien de la charge réglementaire au minimum nécessaire pour que les règles atteignent leurs objectifs, tout en utilisant pleinement les solutions technologiques modernes, est l'un des principaux objectifs du programme REFIT de la Commission dans le cadre du programme pour une meilleure réglementation. La Commission s'est résolument engagée dans un processus permanent d'évaluation et de révision de la législation destiné à éviter toute complexité ou charge réglementaire inutile.

Les obligations de déclaration permettent aux autorités compétentes et aux autorités de surveillance de disposer de données sur les acteurs du marché et leurs activités. L'accès à ces données est essentiel pour surveiller les marchés et garantir leur bon fonctionnement, ainsi que la stabilité financière, la protection des investisseurs et la concurrence loyale. L'accès à ces informations est également propice à une intégration plus étroite des marchés des capitaux. Cependant, les répondants considèrent que certaines obligations de déclaration sont incohérentes ou font double emploi entre les législations, ou les jugent excessivement complexes et pas toujours adaptées à leur finalité. Les réponses soulignent le rôle important de la technologie: s'il existe des difficultés pour tenir les systèmes à jour par rapport aux obligations les plus récentes, le changement technologique peut aider les entreprises en facilitant le processus de déclaration.

¹³ Directive 2011/61/UE. L'article 69 dispose qu'«au plus tard le 22 juillet 2017, la Commission, sur la base d'une consultation publique et après concertation avec les autorités compétentes, réexamine l'application et le champ d'application de la présente directive.»

¹⁴ Directive 2014/91/UE.

¹⁵ Règlement (UE) n° 462/2013.

La plupart des textes législatifs, notamment le CRR et Solvabilité II, prévoient déjà des obligations de déclaration allégées pour les petites entreprises, mais leur mise en œuvre varie selon le pays.

Il existe des cas de transpositions divergentes des directives européennes dans la législation nationale et de mise en œuvre incohérente des règles européennes. En outre, des pratiques de «surréglementation», consistant à aller au-delà des exigences minimales des directives de l'UE dans le cadre de la législation ou de la surveillance nationales, ont parfois donné lieu à des exigences supplémentaires et/ou des chevauchements, qui peuvent faire obstacle aux activités transfrontières des sociétés financières.

Actions de suivi:

<p>Déclaration</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Le paquet CRR2 propose de réduire la fréquence à laquelle les petites banques de structure moins complexe sont tenues d'établir des déclarations. • Avant la fin de l'année, l'ABE lancera une consultation sur un ensemble de propositions concrètes visant à réduire encore la charge que représentent les obligations déclaratives dans le secteur bancaire, en alignant les obligations déclaratives prudentielles, statistiques et macroprudentielles et en renforçant la cohérence des définitions utilisées dans les différents actes législatifs. • En 2017, la révision du règlement EMIR examinera les moyens de réduire, le cas échéant, les obligations de déclaration en vigueur pour les sociétés non financières, les petites sociétés financières et les fonds de pension, étant donné qu'ils présentent moins de risques systémiques. • Afin de répondre aux préoccupations liées aux coûts de mise en conformité à moyen et à long terme, la Commission procédera à un réexamen complet des obligations de déclaration dans le secteur financier, dans le cadre de REFIT. Dans ce contexte, sur la base du programme ISA²¹⁶, la Commission a entrepris un projet de normalisation des données financières, qui vise à établir une terminologie commune pour ces données. Ce projet, qui traitera à la source le problème du poids de la mise en conformité, ouvrira la voie à des déclarations valables «une fois pour toutes». En établissant une cartographie détaillée des obligations de déclaration dans 20 textes essentiels de législation financière, le projet examinera si les champs de données et les procédures de déclaration peuvent être réduits, consolidés ou rationalisés, sans que cela compromette leur objectif. • L'AEAPP devrait publier d'ici la fin 2016 un rapport sur la mise en œuvre d'obligations de déclaration proportionnées pour les petits assureurs au titre de Solvabilité II.
---------------------------	---

¹⁶ Décision (UE) 2015/2240.

	<ul style="list-style-type: none"> • La Commission évaluera la possibilité de mettre en place une plateforme de déclaration unique sur la vente à découvert afin d'améliorer l'information transmise aux instances de réglementation, et étudiera les moyens d'alléger les formalités de déclaration des positions courtes nettes.
Obligations de publication	<ul style="list-style-type: none"> • La Commission examine actuellement les mesures de transposition nationale de la directive sur la transparence¹⁷ et de la directive comptable¹⁸. Cela comprend une évaluation de l'affirmation selon laquelle il existe des divergences dans les exigences de notification en ce qui concerne la détention de pourcentages importants de droits de vote.
Coûts de mise en conformité	<ul style="list-style-type: none"> • La Commission procédera à un réexamen des options nationales dans le règlement relatif au contrôle légal des comptes¹⁹, en mettant plus particulièrement l'accent sur l'impact transfrontière de la rotation obligatoire et sur la liste noire des services, autres que d'audit, qui sont interdits. Dans le cadre de l'initiative REFIT, la Commission réalisera également une consultation sur les conséquences des divergences entre les options nationales. • La Commission dresse actuellement un inventaire des mesures de transposition nationales pour identifier les dispositions de surréglementation qui entraînent des coûts de mise en conformité supplémentaires et excessifs. A l'heure actuelle, la Commission examine la transposition nationale de 17 directives. Elle continuera de suivre les progrès concernant celles à transposer en 2017-2018. • La Commission procède également au réexamen, par l'intermédiaire du groupe d'experts des États membres sur les obstacles à la libre circulation des capitaux, constitué dans le cadre du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux, des dispositions nationales qui font peser une charge injustifiée ou disproportionnée sur la circulation transfrontière des capitaux. L'objectif est d'établir une feuille de route conjointe avec les États membres en vue d'actions éventuelles pour éliminer ces obstacles nationaux.
Réduction des barrières à l'entrée et à l'intégration des marchés	<ul style="list-style-type: none"> • En ce qui concerne <i>les barrières à l'entrée</i>, la Commission a adopté en octobre 2016 un rapport sur la situation du secteur de la notation de crédit. Ce rapport comprend une évaluation préliminaire de la concurrence sur le marché, des obstacles potentiels et des coûts disproportionnés auxquels font face les petites agences de notation de crédit. La Commission continuera de suivre l'évolution de la situation

¹⁷ Directive 2013/50/UE.

¹⁸ Directive 2013/34/UE.

¹⁹ Règlement (UE) n° 537/2014.

	<p>dans ce domaine.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La Commission sera attentive à l'application et à l'impact des dispositions du règlement sur les indices de référence²⁰ relatives à l'externalisation, selon lesquelles les administrateurs d'indices de référence sont tenus de garantir aux autorités nationales compétentes un accès effectif aux données. • S'agissant des <i>barrières à l'intégration des marchés</i>, dans le cadre du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux, la Commission mène actuellement une consultation sur les entraves à la gestion transfrontière des fonds d'investissement. Sur la base des résultats, elle pourrait proposer des modifications législatives, des mesures d'exécution ou des recommandations en vue d'éliminer ces barrières. La Commission entend également examiner la possibilité de simplifier l'éventail des autorisations nécessaires pour fournir ces services dans l'ensemble du marché unique.
--	---

2.4 Renforcer la cohérence du cadre réglementaire et l'inscrire dans une perspective d'avenir

L'appel à témoignages souligne également la nécessité de garantir la cohérence de l'ensemble du cadre réglementaire, de renforcer davantage la protection des investisseurs et des consommateurs, de remédier aux risques subsistant dans le système financier et de maintenir le cadre réglementaire en phase avec l'évolution technologique.

Remédier aux interactions incohérentes

L'appel à témoignages a révélé plusieurs interactions non désirées entre différents textes législatifs. Par exemple, la réduction du risque lié aux dérivés consécutive aux révisions du règlement EMIR n'a pas été suffisamment prise en compte dans les règles prudentielles régissant les entreprises d'assurance au titre de Solvabilité II ou dans les règles régissant les OPCVM. Un autre exemple est la crainte que le ratio de levier ne pénalise les banques qui agissent comme membres compensateurset dont les expositions n'intègrent pas l'effet de réduction des risques des marges initiales (soumises à ségrégation). Par ailleurs, toutes les interactions ne justifient pas une intervention. Par exemple, les éléments probants ne sont pas suffisants pour conclure que le ratio de levier empêche les banques de détenir les actifs liquides de grande qualité requis par le ratio de couverture du risque de liquidité.

Renforcer la protection des investisseurs et des consommateurs

La Commission a pris des mesures importantes pour améliorer la protection des investisseurs et des consommateurs dans le secteur des services financiers. Toutefois, la plupart de ces dispositions législatives, nouvelles ou révisées, ne sont entrées en vigueur que récemment,

tandis que d'autres sont toujours en cours de transposition. Les associations de consommateurs soulignent que la confiance des consommateurs dans les prestataires de services financiers reste faible et demandent à la Commission de prendre d'autres mesures dans ce domaine. Cet avis des associations de consommateurs correspond aux conclusions des tableaux de bord des marchés de consommation selon lesquelles les services financiers sont les moins bien classés depuis plusieurs années. Ce manque de confiance des consommateurs dans les services financiers compromet le recours à ces derniers, notamment dans le cadre de ventes transfrontières. Afin de rétablir la confiance, il est important que les politiques de la Commission se penchent sur les questions de protection des consommateurs et de respect effectif des règles.

Comblers les lacunes dans le cadre réglementaire

Des lacunes peuvent apparaître dans le cadre réglementaire, par exemple, du fait d'arbitrages réglementaires, d'innovations financières ou d'évolutions technologiques, car tant les utilisateurs que les prestataires de services financiers adaptent leur comportement au fil du temps. L'une des priorités affichées de la Commission est de mener à bien le programme de réforme financière en remédiant aux risques subsistants, y compris ceux qui sont liés aux établissements d'importance systémique.

Tenir compte des évolutions technologiques

La technologie modifie les modèles d'entreprise des acteurs des marchés financiers et leur interaction avec les clients/investisseurs. Cette évolution offre des possibilités importantes aux acteurs bien implantés, mais aussi aux nouveaux entrants. Les consommateurs devraient également bénéficier de services financiers plus diversifiés et plus performants. Parallèlement, les risques potentiels que pourrait présenter cette situation pour le bon fonctionnement et la stabilité des marchés financiers suscitent des préoccupations. Ces risques doivent être surveillés et atténués. En particulier, la réglementation financière devrait être suffisamment flexible pour encourager plutôt qu'entraver l'évolution technologique, tout en garantissant un degré élevé de protection des consommateurs.

Actions de suivi:

<p>Remédier aux interactions et aux incohérences</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Afin de préserver la capacité des banques à fournir à leurs clients des services de compensation en application du règlement EMIR, la Commission propose, dans le paquet CRR2, d'ajuster le ratio de levier afin de permettre aux banques de contrebalancer par une marge initiale les risques potentiels de transactions sur dérivés concernées. • La Commission révisera le cadre d'atténuation du risque de crédit de contrepartie de Solvabilité II pour tenir compte de l'adoption du règlement EMIR lors de la prochaine révision de l'acte délégué Solvabilité II. La Commission a demandé à l'AEAPP de proposer une mise à jour de l'acte délégué Solvabilité II afin de tenir compte de la réduction du risque de contrepartie introduite par le règlement EMIR.
---	---

	<p>Cette future révision permettra aussi de corriger les incohérences entre Solvabilité II et le CRR en ce qui concerne le traitement des administrations régionales et des autorités locales.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La consultation de la Commission visant à recueillir des informations afin de déterminer si le cadre réglementaire actuel de la directive sur les conglomérats financiers (FICOD)²¹ est proportionné et adapté à ses objectifs s'est clôturée en septembre 2016. Dans le cadre du programme de travail de REFIT pour 2017, la Commission évaluera la pertinence, l'efficacité, l'efficience, la cohérence et la valeur ajoutée du cadre réglementaire actuel de la FICOD. • La Commission propose, dans le cadre du paquet CRR2, d'intégrer progressivement les effets, en termes de fonds propres prudentiels, du nouveau modèle de dépréciation des normes internationales d'information financière (IFRS9), afin de prévenir une incidence soudaine sur les prêts bancaires. • La Commission a demandé à l'AEMF d'analyser les informations transmises sur les restrictions relatives aux OPCVM en ce qui concerne les opérations de gré à gré sur produits dérivés.
<p>Renforcer la protection des investisseurs et des consommateurs</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Dans le prolongement du Livre vert sur les services financiers de détail, la Commission publiera au début 2017 un plan d'action établissant les mesures à prendre afin d'approfondir le marché unique pour les services financiers de détail. Ce plan d'action aura pour objectif de permettre aux consommateurs de bénéficier de conditions plus équitables et de permettre aux consommateurs comme aux prestataires de mieux exploiter le potentiel du marché unique. • Le plan d'action pour les services financiers de détail envisagera notamment les moyens: <ul style="list-style-type: none"> i) d'améliorer la protection des consommateurs lors de l'achat de services financiers transfrontières et en ligne; il s'agit notamment de mieux faire connaître les possibilités de règlement extrajudiciaire des litiges transfrontaliers; ii) de réduire les obstacles juridiques et réglementaires que rencontrent les entreprises qui souhaitent fournir des services financiers à l'étranger, y compris en profitant de la numérisation croissante des services financiers de détail; et iii) d'adapter les exigences de publicité à leurs finalités dans le monde numérique. • Dans le cadre du plan d'action pour l'UMC, la Commission lance une évaluation d'ensemble des marchés européens des produits d'investissement de détail qui examinera les circuits de distribution, les services de conseil en investissement et les possibilités offertes par

²¹ Directive 2002/87/CE.

	les technologies.
Comblent les lacunes du cadre réglementaire	<ul style="list-style-type: none"> • Dans le cadre du plan d'action sur les services financiers de détail, la Commission pourrait réfléchir à l'intérêt d'un renforcement des protections au titre de la directive relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs²², compte tenu de l'expérience acquise dans ce domaine. • La Commission présentera bientôt une proposition pour un cadre de redressement et de résolution des contreparties centrales. • Le prochain réexamen du cadre macroprudentiel de l'UE examinera toutes les incohérences pouvant exister entre les différents instruments macroprudentiels, et le chevauchement de ces instruments en termes de ciblage, de calibrage et d'accumulation des risques. Comme il ressort du document de consultation, ce réexamen évaluera également les avantages d'une extension du cadre macroprudentiel au-delà du secteur bancaire.
Tenir compte des évolutions technologiques	<ul style="list-style-type: none"> • Un groupe de travail sur la technologie financière (FinTech task force) a été constitué en interne afin de suivre les évolutions ayant une incidence sur le secteur financier et au besoin d'élaborer des réponses appropriées. • En juillet 2016, la Commission a publié une proposition de modification de la directive contre le blanchiment de capitaux²³ afin de prévenir l'utilisation illicite de technologies innovantes, telles que les monnaies virtuelles. • Les services de la Commission organiseront aussi un échange de vues avec les parties prenantes sur la manière de partager des informations sur les cyber-menaces. • Le plan d'action pour les services financiers de détail examinera les moyens d'encourager la vérification de l'identité et la signature de contrats à distance de manière sécurisée.

²² Directive 97/9/CE.

²³ Directive (UE) 2015/849.

3. PROCHAINES ÉTAPES

Les contributions recueillies dans le cadre de l'appel à témoignages se sont révélées précieuses pour orienter les initiatives politiques en cours. Si le cadre général reste solide, certains ajustements seront apportés via:

- des contrôles de la qualité et des révisions de la législation dans le cadre de REFIT, y compris sur les obligations de déclaration dans le secteur financier;
- le calibrage des mesures aux niveaux de la législation et de la mise en œuvre;
- la poursuite des travaux d'élaboration des politiques, par exemple le perfectionnement et l'accélération des mesures prévues dans le cadre du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux; et
- les contributions de la Commission aux efforts déployés à l'échelle internationale pour mesurer et évaluer les effets combinés des réformes.

La présente communication décrit un certain nombre de mesures spécifiques que la Commission entend prendre pour assurer le suivi de cette initiative. La Commission suivra l'évolution de la mise en œuvre des mesures prises dans chaque domaine et publiera ses conclusions et les éventuelles étapes suivantes avant la fin 2017.

Le présent appel à témoignages ne doit pas être considéré comme une opération ponctuelle. Les principes d'amélioration de la réglementation continueront de s'appliquer rigoureusement lors de l'élaboration de propositions législatives de la Commission, qui en évaluera l'impact, en réduira le plus possible les coûts de mise en conformité et en garantira la proportionnalité. La Commission poursuivra le dialogue avec toutes les parties prenantes par l'intermédiaire de ses différents mécanismes de consultation, leur offrant la possibilité d'apporter d'autres éléments et de contribuer à l'élaboration des politiques. Elle espère en particulier recevoir des données quantitatives montrant l'impact de la législation européenne sur les consommateurs, les opérateurs économiques et l'économie dans son ensemble. Elle pourrait ainsi accroître sa capacité d'analyse et être mieux à même de mesurer l'efficacité, l'efficience et la valeur ajoutée européenne des réformes et de contribuer aux travaux en cours dans ces domaines à l'échelon international.

L'appel à témoignages illustre l'engagement de la Commission à l'égard du programme REFIT et du programme d'amélioration de la réglementation. Il a confirmé que l'élaboration et le calibrage des politiques sur la base de données factuelles, de la prise en compte des interactions éventuelles avec la législation en vigueur, et d'un suivi, d'une évaluation et d'analyses d'impact solides, garantissant la transparence, la participation des parties prenantes et une consultation publique ouverte, pouvait déboucher sur une réglementation plus efficace et de meilleure qualité et prévenir des charges inutiles - tout en répondant aux objectifs fondamentaux en matière de stabilité financière, de protection des consommateurs/investisseurs et de soutien à l'emploi, à la croissance et à l'investissement. Il convient également de promouvoir ces principes d'amélioration de la réglementation à l'échelon international. Il est par conséquent encourageant que des organismes internationaux tels que le G20, le Conseil de stabilité financière et le CBCB aient entrepris d'évaluer la cohérence globale des réformes. La Commission est déterminée à contribuer à ces efforts.