



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 01.06.2001  
COM(2001) 286 final

**COMMUNICATION DE LA COMMISSION  
AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL**

**Services Financiers**

**Défis politiques  
Juin 2001  
Quatrième rapport**

## ***INTRODUCTION: DEPLACEMENT DU CENTRE DE GRAVITE DECISIONNEL VERS LE CONSEIL ET LE PE***

Les arguments politiques et économiques en faveur d'un marché européen des services financiers intégré et exempt d'entraves sont plus que jamais d'actualité. Les avantages que peut procurer sur le plan interne un secteur financier paneuropéen parfaitement intégré et ancré à l'euro restent considérables, et incluent notamment une forte croissance des marchés financiers de l'UE. Plus l'Europe pourra compter, à l'intérieur, sur un secteur financier solide, plus elle sera forte à l'extérieur, sur les marchés mondiaux et dans les négociations commerciales internationales. Or, les efforts déployés en ce sens seront, à court terme, contrés par des perspectives économiques mondiales moins favorables. Cette situation ne fera qu'accentuer la pression des coûts en faveur d'un regroupement des marchés fragmentés de l'Europe.

En termes de prise de décision, le centre de gravité des travaux sur le plan d'action pour les services financiers (PASF) se déplacera, d'ici à l'été, de la Commission vers le Conseil et le Parlement européen, la Commission continuant évidemment à jouer un rôle actif durant toute cette nouvelle phase. Depuis que le PASF a été entériné par le Conseil européen de Cologne en juin 1999, 18 mesures ont été proposées pour adoption au Conseil et au Parlement européen. Si des accords ont pu être conclus sur certains points, d'autres questions, en revanche, constituent déjà autant de défis, qui montreront s'il existe une véritable volonté politique de mettre en oeuvre l'intégralité du PASF dans les délais et conformément aux mandats confiés par le Conseil européen pour 2003/2005. L'une des grandes questions qui se posent est de savoir si la résolution du Conseil européen de Stockholm (23.03.2001) sur une régulation plus efficace des marchés de valeurs mobilières pourra rapidement se traduire dans les faits.

### ***UN SECTEUR FINANCIER EUROPEEN EN PHASE DE CONSTANTE EVOLUTION<sup>1</sup>***

Le mouvement de concentration du secteur financier européen se poursuit, les établissements financiers s'engageant dans des opérations de fusion et d'acquisition qui transcendent les frontières et les secteurs. La privatisation du secteur bancaire continue dans un certain nombre d'États membres. Des opérations récentes (Allianz/Dresdner et Nordea/Unibank, notamment) ont donné naissance à quelques-uns des plus grands groupes financiers du marché et incité plusieurs États membres à réexaminer l'adéquation de leurs structures de régulation. L'on observe également des signes de convergence et de renforcement de la coopération transfrontalière et transsectorielle. Au plan mondial, la récente crise des marchés bancaires en Turquie et la nécessité toujours présente d'assainir les bilans des banques japonaises font que l'Union doit se montrer d'autant plus rigoureuse dans le fonctionnement de ses propres systèmes de régulation et de surveillance, afin de pouvoir résister à une éventuelle contagion.

---

<sup>1</sup> Comme indiqué dans le troisième rapport intermédiaire, la Commission définira d'ici la fin de l'année des indicateurs concernant les grandes tendances et les avantages économiques d'un secteur des services financiers intégré. Ces indicateurs permettront une analyse statistique plus détaillée. Les premiers indicateurs seront disponibles d'ici la fin de cette année.

La première bourse européenne transfrontalière, Euronext, est désormais une réalité et pourrait, en cas de succès, susciter de nouvelles concentrations. La bourse autrichienne a formé une alliance avec Deutsche Börse, créant ainsi le NEWEX, en coopération avec les places spécialisées dans le négoce des titres d'Europe centrale et orientale. La dimension internationale de cette rationalisation des infrastructures de négoce a été dernièrement mise en lumière par l'acquisition, par le NASDAQ, d'une participation majoritaire dans l'EASDAQ ("NASDAQ Europe"). Les systèmes de règlement et de contrepartie centrale correspondants ont aussi amorcé des rapprochements. De plus en plus de places boursières établissent des liens avec des contreparties centrales et des chambres de compensation situées dans d'autres États membres. La concurrence s'intensifie entre ces structures. Sur les marchés d'actions, les nouveaux systèmes de négoce ont fait progrès limités dans leurs efforts pour attirer une partie des liquidités des bourses traditionnelles. Malgré une croissance plus modérée en volume et la lenteur du regroupement des infrastructures, les marchés financiers européens continuent de mûrir et deviennent de plus en plus sophistiqués, comme en témoigne le développement constant des marchés européens d'obligations privées, à tous les niveaux de notation, et des marchés de capital-risque.

#### ***LES REPONSES POLITIQUES: LE CONSEIL EUROPEEN DE STOCKHOLM ET LE PASF***

Les institutions européennes ont réagi à cette transformation continue du paysage financier européen et à l'évolution de la situation sur les marchés mondiaux. Les mesures du PASF sont plus ciblées et s'attaquent aux problèmes posés par cette évolution du marché.

#### ***En premier lieu, le Conseil européen de Stockholm a donné un nouvel élan à l'intégration des marchés de valeurs mobilières***

Le principal message du Conseil européen de Stockholm est que la prospérité de l'économie de l'Union durant les prochaines années passe par une intégration rapide et réussie de ses marchés financiers. Les échéances prévues par les chefs d'État et de gouvernement (mise en œuvre du plan d'action d'ici à 2005 et intégration des marchés européens de valeurs mobilières d'ici à 2003) sont maintenant fermes et définitives. Dans sa résolution, le Conseil européen de Stockholm a approuvé les conclusions du rapport du Comité des sages, les mesures qu'il propose dans le domaine des valeurs mobilières et les priorités recensées dans le plan d'action, en reconnaissant notamment l'importance de l'adoption de la proposition de directive sur la commercialisation à distance de services financiers. Le Conseil européen a confirmé que la régulation des marchés de valeurs mobilières devait être assez souple pour pouvoir s'adapter à l'évolution du marché, sans pour autant négliger les exigences de transparence et de sécurité juridique.

En réponse à cette évolution constante du secteur financier de l'Union et au Conseil de Stockholm, la Commission commencera par adopter, prochainement, les décisions portant création d'une nouvelle structure, formée d'un comité des valeurs mobilières (investi d'un rôle consultatif et non comitologique) et d'un comité des régulateurs. Les régulateurs nationaux s'emploient eux aussi à organiser au plus vite la création de ce comité des régulateurs indépendant qui, en qualité de groupe consultatif indépendant, aidera la Commission, notamment, à élaborer les projets de mesures de mise en œuvre.

La mise en pratique de cette nouvelle approche par une législation ciblée et à jour est essentielle à l'intégration des marchés financiers européens. Il ne sera cependant possible d'y parvenir que si les trois institutions, c'est-à-dire le Parlement européen, le Conseil et la Commission, coopèrent en respectant pleinement l'équilibre institutionnel actuellement défini dans le traité et les prérogatives des institutions impliquées. Face à ces évolutions, la Commission a adapté le PASF aux conclusions du Conseil européen de Stockholm (tableau 1).

<i>Priorités du Conseil européen de Stockholm</i>	
Mesures relevant du PASF	État d'avancement
Adoption avant la fin de l'année de la directive sur la commercialisation à distance de services financiers	Proposition modifiée de la Commission du 26 juillet 1999
Modernisation des règles de placement applicables aux régimes de retraite complémentaire	Proposition de la Commission du 11 octobre 2000
Adoption des normes comptables internationales	Proposition de la Commission du 13 février 2001
Prospectus unique pour les émetteurs	Proposition de la Commission prévue pour la fin mai
Modernisation de l'admission à la cote	Proposition de la Commission prévue pour la fin 2001
Passeport unique pour les marchés boursiers reconnus	Proposition de la Commission prévue pour la fin 2001
Contrôle par l'État membre d'origine pour tous les marchés de gros et définition de l'investisseur institutionnel.	Proposition de la Commission prévue pour la fin 2001

*Tableau 1*

### *Deuxièmement, la mise en œuvre du PASF progresse*

Depuis le dernier rapport intermédiaire, la Commission s'est acquittée de sa mission en ce qui concerne 12 actions parmi celles prévues par le PASF, en présentant notamment sept propositions législatives sur:

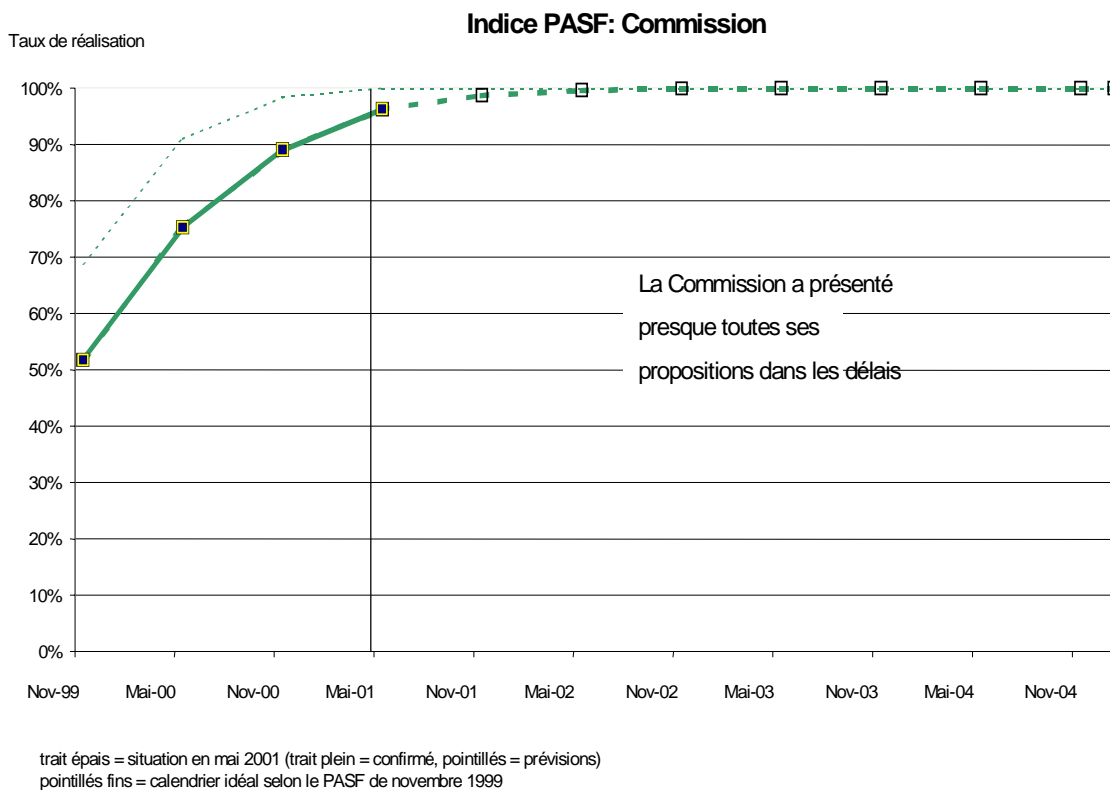
- la surveillance prudentielle des **conglomérats financiers** (avril);
- un **prospectus simplifié** en vue d'instituer un passeport unique pour les émetteurs européens (fin mai)<sup>2</sup>;
- la prévention des **abus de marché** (fin mai)<sup>2</sup>;
- deux décisions de la Commission portant création d'une structure de comités dans le domaine des **valeurs mobilières** (prochainement);
- des règles communes concernant les **contrats de garantie** (mars); et
- un projet de règlement pour **l'application des normes comptables internationales** aux sociétés cotées dans l'UE (février).

<sup>2</sup> Sous réserve des résultats de la réunion de la Commission du 30 mai.

Dans le secteur des services financiers de détail, la Commission a émis une recommandation concernant la commercialisation des prêts au logement et deux communications (l'une sur le commerce électronique et les services financiers, l'autre sur la prévention de la fraude dans les moyens de paiement autres que les espèces). Un réseau de recours ("Fin-Net") a été mis en place au niveau de toute l'UE pour permettre aux consommateurs d'accéder plus facilement aux organes extrajudiciaires de résolution des litiges transfrontaliers portant sur la fourniture de services financiers. Dans le secteur des valeurs mobilières, les deux communications publiées l'an dernier par la Commission ont préparé le terrain pour la révision, dans le courant de cette année, de la directive concernant les services d'investissement. La modernisation des règles d'admission à la cote, la création d'un passeport unique pour les marchés boursiers et le contrôle par l'État membre d'origine pour tous les marchés de gros (autant de priorités fixées par le Conseil européen de Stockholm) seront envisagés dans le cadre de la révision de la DSI. En revanche, la transposition tardive de la directive sur le caractère définitif du règlement reste une source de préoccupation. Pour le reste de l'année 2001, un calendrier ambitieux a été mis en place, de manière à ce que le nouveau dispositif d'adéquation des fonds propres des banques et des entreprises d'investissement puisse être opérationnel d'ici à 2004, suite aux discussions du Comité de Bâle (G-10).

Un certain nombre d'avancées importantes ont été enregistrées au niveau du Conseil et du Parlement européen:

- après 30 ans, un accord politique a pu être trouvé sur le **statut de la société européenne**;
- les **directives sur la liquidation** des banques et des entreprises d'assurance ont finalement été adoptées;
- une position commune a été adoptée en ce qui concerne les deux propositions relatives aux **OPCVM**; et
- la directive sur les **offres publiques d'acquisition** en est au stade de la conciliation.



*Tableau 2*

Les progrès accomplis sur chacune des mesures du PASF étaient jusqu'à présent retracés dans l'annexe des précédents rapports intermédiaires. Cet examen détaillé se poursuivra sur l'internet et sera actualisé en permanence ([http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/en/finances/actionplan/annex.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/actionplan/annex.htm)). Les rapports intermédiaires de la Commission ne donneront plus dorénavant que des indications générales sur la mise en oeuvre du plan d'action pour les services financiers, et un "indice PASF" permettra de comparer globalement les avancées réelles et les progrès nécessaires pour l'ensemble des mesures relevant de ce plan. Le "taux de réalisation" est calculé en fonction des actions déjà menées à bien et du laps de temps encore nécessaire, à la fin du mois de mai 2001, pour organiser et finaliser les actions restantes (tableau 2).

Cet indice montre que la Commission a remis la plupart de ses propositions dans les temps, et que d'ici la fin de 2001, elle aura présenté presque toutes les propositions attendues d'elle dans le cadre du PASF. Le tableau 3 montre ainsi que les dix priorités recensées dans le dernier rapport de la Commission ont déjà été atteintes ou ont toutes les chances de l'être. En revanche, l'indice PASF pour le Parlement européen et le Conseil fait apparaître des retards cumulés correspondant à des ralentissements dans le processus décisionnel du Conseil et/ou du Parlement (tableau 4). Les retards les plus importants sont indiqués dans le tableau 5.

## Les priorités de la Commission selon le troisième rapport intermédiaire

Modernisation des deux directives sur les prospectus	✓ Prévues pour mai 2001
Suivi législatif de la communication sur la stratégie comptable de l'UE	✓
Directive concernant les contrats de garantie financière	✓
Communication de la Commission sur la modernisation de la DSI	✓
Communication de la Commission sur l'article 11 de la DSI	✓
Directive sur les abus de marché	✓ Prévues pour mai 2001
Communication de la Commission sur le commerce électronique et les services financiers	✓
Décisions de la Commission instituant un comité des valeurs mobilières et un comité des régulateurs	✓ Prévues pour mai 2001
Directive sur la surveillance prudentielle des conglomérats financiers	✓
Directive régissant les fonds propres des banques et entreprises d'investissement	Fin 2001

Tableau 3

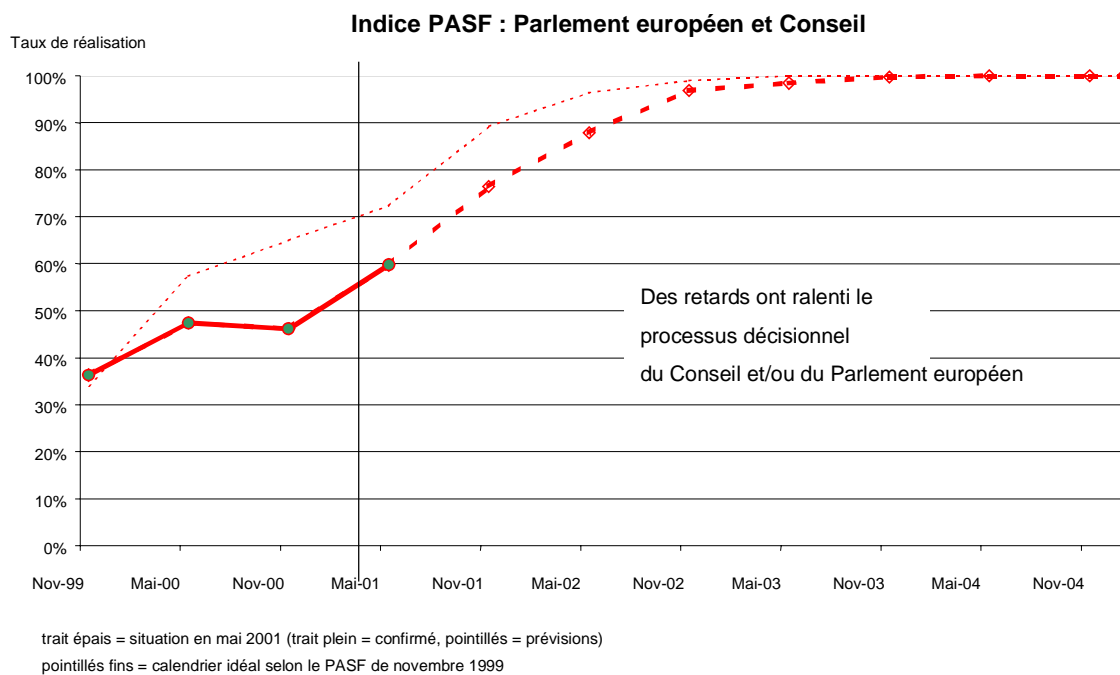


Tableau 4

## Les priorités du Conseil et du Parlement européen selon le troisième rapport intermédiaire

Directive sur la surveillance prudentielle des régimes de retraite complémentaire	En discussion
Adoption des deux directives sur les OPCVM	2ème lecture au PE
Statut de la société européenne	Accord politique
Directive sur les offres publiques d'acquisition	Conciliation
Directive sur la commercialisation à distance de services financiers	En discussion
Directive sur l'assainissement et la liquidation des entreprises d'assurance	✓
Directive sur l'assainissement et la liquidation des établissements de crédit	✓
Modifications de la directive sur le blanchiment des capitaux	Conciliation
Directive concernant la fiscalité de l'épargne	Accord politique
Mise en oeuvre du code de conduite de décembre 1997 sur la fiscalité des entreprises	En discussion

Tableau 5

### ***TROUVER LA VOLONTE POLITIQUE D'ALLER DE L'AVANT SUR LES QUESTIONS DIFFICILES***

Les progrès réalisés jusqu'à présent sont globalement satisfaisants, mais il importe de se garder de toute autosatisfaction. Trois questions continuent, aujourd'hui encore, de faire problème: les fonds de retraite, le commerce électronique des services financiers et le blanchiment de capitaux. Le Conseil européen de Stockholm a considéré les deux premières comme des priorités absolues. Le Conseil de Tampere a conclu que les mesures de lutte contre le blanchiment de capitaux constituaient aussi des priorités de premier plan. Durant les prochains mois, d'autres problèmes pourraient engendrer des retards; la Commission les mettra en exergue dans son prochain rapport.

#### ***Fonds de retraite***

Les avis divergent sur trois points d'achoppement: (i) le champ d'application de la directive, (ii) la possibilité pour les États membres d'appliquer des règles quantitatives plus détaillées pour les placements, et (iii) les provisions techniques. Schématiquement, il existe un clivage entre les pays qui ont déjà des régimes de retraite par capitalisation relevant du "deuxième pilier" et ne souhaitent pas imposer de règles qui en réduiraient l'efficacité et les performances, et les pays qui envisagent d'adopter de tels régimes, mais manquent d'expérience en ce qui concerne l'application de règles qualitatives et craignent qu'une approche qualitative n'offre pas un niveau de sécurité suffisant.



Le Parlement souhaite voir couvrir certains risques et est en faveur d'une proposition législative pour supprimer les entraves fiscales à l'offre transfrontalière de prestations de retraite professionnelles. La Commission considère, à ce stade qu'une telle mesure législative n'est pas nécessaire. Elle a conclu dans une communication récente<sup>3</sup> que les discriminations dans le traitement fiscal des retraites versées par des institutions de retraite d'autres États membres étaient contraires aux libertés consacrées par le traité CE et annoncé que les infractions pourraient être poursuivies en justice.

### ***Commerce électronique et commercialisation à distance***

La communication de la Commission sur le commerce électronique et les services financiers était destinée à fournir un cadre d'orientation général pour les travaux ultérieurs sur ce thème. Ce cadre s'appuie sur la directive sur le commerce électronique qui entrera en vigueur à la mi-janvier de l'an prochain. Cette directive stipule que chaque État membre doit veiller à ce que les services financiers offerts sur l'internet (sauf exceptions) par un prestataire établi sur son territoire respectent les exigences nationales relevant du "domaine coordonné" couvert par la directive. Les États membres ne peuvent (en principe) pas restreindre la liberté de fournir des services financiers via l'internet sur une base transfrontalière. La grande majorité des États membres considère cette approche comme la clé de voûte des futures décisions concernant les services financiers de détail. Certains craignent cependant qu'elle n'offre qu'une protection incomplète aux consommateurs et font valoir que la mise en place d'un marché intérieur pour le commerce électronique et les services financiers devrait être précédée d'une harmonisation plus poussée des règles de protection.

Le 7 mai 2001, le Conseil Ecofin a approuvé la stratégie proposée par la Commission et convenu que la mise en place d'un programme pour rapprocher davantage les règles de protection des consommateurs et des petits investisseurs et d'obtenir ainsi une harmonisation plus poussée, devait être complétée par des mesures d'accompagnement supplémentaires pour renforcer la confiance des consommateurs. Selon les conclusions du Conseil Ecofin, « le Conseil approuve l'intention de la Commission de donner des indications aux États-membres sur l'application de l'article 3, paragraphes 4 à 6, de la directive sur le commerce électronique, afin de faciliter la compréhension du cadre réglementaire ». Le Conseil Marché intérieur examinera à la fin du mois de mai la proposition de directive sur la commercialisation à distance de services financiers. Cette proposition est décisive pour poursuivre le rapprochement des règles nationales de protection des consommateurs et des investisseurs et constitue de ce fait un élément essentiel du futur cadre d'action de l'Union en matière de services financiers.

### ***Blanchiment de capitaux***

La protection de l'intégrité du système financier européen passe nécessairement par des mesures efficaces et ciblées de lutte contre les opérations de blanchiment des capitaux. La proposition visant à élargir l'éventail d'activités criminelles visées par la directive sur le blanchiment des capitaux et à étendre les obligations de déclaration à certaines activités et professions non financières - notamment aux professions

---

<sup>3</sup> Communication du 19 avril 2001 sur l'élimination des entraves fiscales à la fourniture transfrontalière des retraites professionnelles (COM(2001)214).

juridiques - est essentielle à la réalisation de cet objectif. Le Parlement a exprimé certaines préoccupations, notamment en ce qui concerne le rôle de conseil des professions juridiques, et il est probable que la proposition passera en conciliation. Il est à espérer qu'un compromis viable puisse être trouvé entre la position du Conseil et le Parlement européen.

### *CONCLUSION*

Trois grands messages sont à retenir du présent rapport.

Premièrement, le bilan général qui peut être dressé à la fin du mois de mai 2001 est globalement positif. Sur les 41 mesures initialement prévues par le PASF, 16 ont pu être menées à bien. La Commission n'a plus maintenant que 6 propositions législatives à présenter conformément au calendrier du PASF (information périodique, directive sur les services d'investissement; propositions sur l'adéquation des fonds propres; 10<sup>ème</sup> directive en matière de droit des sociétés concernant les fusions; 14<sup>ème</sup> directive en matière de droit des sociétés concernant le transfert des sièges sociaux; modifications des 4<sup>ème</sup> et 7<sup>ème</sup> directives en matière de droit des sociétés pour permettre la comptabilisation à la juste valeur). Au demeurant, d'ici à cet été, le centre de décision concernant le PASF se déplacera de la Commission vers le Conseil et le Parlement européen. Actuellement, 18 mesures sont en discussion au Conseil et au Parlement européen, ce qui constitue déjà un sérieux défi à relever en termes de respect des échéances du PASF.

Deuxièmement, dans un avenir plus immédiat, trois dossiers vont permettre de mesurer la détermination de l'Union à respecter les délais fixés par les Conseils européens successifs. Il s'agit des fonds de retraite, de la vente à distance de services financiers et du blanchiment de capitaux. Les recommandations formulées par le Comité des sages et entérinées par le Conseil européen de Stockholm se traduiront prochainement par la création formelle d'un comité des valeurs mobilières et d'un comité des régulateurs. Mais cette structure doit pouvoir fonctionner rapidement et efficacement, ce qui suppose une coopération pleine et entière de toutes les institutions et de toutes les parties concernées.

Troisièmement, le PASF constitue un ensemble complet de mesures interdépendantes qui permettra à l'UE de profiter des avantages d'une monnaie unique et d'un secteur financier intégré. Ces avantages ne pourront pas devenir réalité sans un accord sur tous les éléments. Les prochains rapports recenseront les différents points de blocage.

Par ailleurs, à un horizon un peu plus éloigné, il importera d'être attentif à certaines autres questions, telles que le degré de préparation du secteur financier des pays candidats ou l'ouverture d'un nouveau cycle de négociations commerciales, pour ne citer que ces deux exemples. La Commission ne manquera pas, dans ses futurs rapports, de rendre compte de l'évolution de la situation en ce qui concerne ces défis à plus long terme.