



COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES

Bruxelles, le 1.12.2005
COM(2005) 629 final

LIVRE BLANC

Politique des services financiers 2005-2010

{SEC(2005) 1574}

TABLE DES MATIÈRES

SYNOPSIS: INTRODUCTION / OBJECTIFS / LEITMOTIV.....	4
1. CONSOLIDATION DYNAMIQUE DES SERVICES FINANCIERS	5
2. MIEUX LÉGIFÉRER	5
2.1. Consultation ouverte et transparente.....	6
2.2. Analyses d'impact	6
2.3. Mise en œuvre et application effective	6
2.4. Évaluation ex-post.....	7
2.5. Simplification, codification et clarification.....	7
2.6. Utilisateurs de services financiers: input, éducation et voies de recours	9
2.7. Renforcer encore l'interaction avec les autres politiques	9
3. VEILLER À LA MISE EN PLACE DES STRUCTURES COMMUNAUTAIRES REQUISES EN MATIÈRE DE RÉGLEMENTATION ET DE SURVEILLANCE	10
3.1. Pour une application efficace du processus Lamfalussy.....	10
3.2. Défis en termes de surveillance.....	11
3.2.1 Clarifier le rôle et les responsabilités incombant respectivement aux autorités de surveillance de l'État membre d'origine et de l'État membre d'accueil.....	11
3.2.2 Explorer la possibilité d'une délégation de certaines tâches et responsabilités entre les autorités de surveillance	12
3.2.3 Quelques mesures concrètes pour améliorer l'efficacité de la surveillance	12
3.2.4 Développer une culture prudentielle paneuropéenne.....	13
4. ACTIVITÉS LÉGISLATIVES EN COURS ET FUTURES (2005-2010).....	13
4.1. Projets en cours	13
4.1.1. Banque de détail.....	13
4.1.2. Solvabilité II.....	14
4.1.3. Réexamen des participations qualifiées	14
4.1.4. Compensation et règlement.....	14
4.2. Réflexions en cours	15
4.2.1. Suppression des obstacles injustifiés à la consolidation transfrontalière.....	15
4.2.2. Directive sur la monnaie électronique.....	15
4.2.3. Fonds de garantie d'assurance	15
4.2.4. Convention de La Haye sur les titres	15

4.2.5.	Instruments optionnels	15
4.3.	Domaines dans lesquels aucune nouvelle législation n'est envisagée à ce stade	15
4.4.	Initiatives futures.....	16
4.4.1.	Fonds d'investissement	16
4.4.2.	Services financiers de détail : comptes bancaires et intermédiaires de crédit.....	16
5.	LA DIMENSION EXTÉRIEURE	17
6.	PROCÉDURE DE SUIVI.....	18

Synopsis

Le présent document décrit les priorités de la Commission européenne (Commission) en matière de politique des services financiers jusqu'en 2010. Un aperçu des tâches et activités concrètes prévues est joint en annexe (annexe I).

La consultation sur le livre vert¹ a montré que ces priorités politiques bénéficiaient d'un large soutien. Le livre blanc tient également compte des résultats de l'«échange de vues» du 18 juillet 2005² et d'initiatives parallèles telles que le rapport sur l'intégration financière établi par le comité des services financiers³, les conclusions du conseil Ecofin du 11 octobre 2005 et le rapport de la commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen sur l'état actuel d'intégration des marchés financiers de l'UE⁴. Une analyse d'impact proportionnée complète le présent document (voir annexe II).

Les **objectifs** de la Commission en matière de politique des services financiers pour les cinq prochaines années sont les suivants:

- *consolider d'une manière dynamique les progrès accomplis dans la voie d'un marché financier européen intégré, ouvert, inclusif, compétitif et économiquement efficient;*
- *éliminer les derniers obstacles économiquement significatifs de façon à ce que les services financiers et les capitaux puissent circuler librement dans toute l'UE au coût le plus faible possible - avec un niveau effectif de contrôle prudentiel et de règles de conduite de nature à garantir un degré élevé de stabilité financière, d'avantages pour les consommateurs et de protection de ceux-ci;*
- *mettre en œuvre, faire respecter et évaluer d'une manière continue le cadre législatif existant et appliquer rigoureusement les principes de l'approche «mieux légiférer» à toute initiative future;*
- *améliorer la coopération et la convergence en matière de contrôle dans l'UE, approfondir les relations avec les autres places financières mondiales et renforcer l'influence européenne dans le monde.*

La consolidation dynamique est le leitmotiv de l'approche de la Commission – une approche pratique, ambitieuse et qui reflète le sentiment des parties prenantes.

1 Livre vert sur la politique des services financiers (2005-2010) publié le 3 mai 2005. Ce livre vert reste un document de référence valable pour apprécier les choix qui ont été faits en la matière. Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/docs/actionplan/index/green_fr.pdf. La Commission a reçu plus de 150 contributions au cours de cette consultation publique qui s'est terminée le 1er août 2005. Un retour d'informations a été publié en même temps que le présent document.

2 Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/docs/actionplan/infoession/results_en.pdf.

3 Rapport soumis aux ministres des finances de l'UE le 2 juin 2004, diffusion restreinte.

4 Voir: http://www.europarl.eu.int/meetdocs/2004_2009/documents/PR/553/553131/55311fr.pdf.

LIVRE BLANC SUR LES SERVICES FINANCIERS 2005-2010

1. CONSOLIDATION DYNAMIQUE DES SERVICES FINANCIERS

Les marchés financiers revêtent une importance cruciale pour le bon fonctionnement des économies modernes. Plus ils seront intégrés, plus l'allocation des ressources économiques sera efficace et meilleurs seront les résultats économiques à long terme. L'achèvement du marché unique des services financiers constitue donc un élément clé du processus de réforme économique de Lisbonne⁵; et il est essentiel pour la compétitivité de l'UE au niveau mondial.

L'intégration des marchés financiers européens a été tirée par le plan d'action pour les services financiers 1999-2005 (PASF). La philosophie de ce plan a fait ses preuves: les performances du secteur des services financiers se sont améliorées, la liquidité a augmenté, et la concurrence, la rentabilité et la stabilité financière se sont renforcées malgré les nombreuses turbulences externes. Avec la mise en oeuvre progressive des mesures du PASF au cours des années à venir, ces résultats positifs ne pourront que s'accroître.

Les efforts doivent toutefois être poursuivis. Le secteur des services financiers de l'UE recèle un potentiel considérable de croissance économique et d'emploi qui n'a pas encore été exploité. Il est urgent d'accroître encore l'efficacité des marchés paneuropéens des produits d'épargne à long terme. L'énorme déficit des régimes de pensions, le défi économique structurel majeur de l'UE, doit être financé. Le marché intérieur des services de détail est loin d'être achevé. Un marché des capitaux à risques plus efficace est indispensable pour promouvoir des entreprises nouvelles et innovatrices et pour renforcer la croissance économique⁶.

Ainsi, la consolidation des progrès réalisés, l'achèvement des actions en cours, le renforcement de la coopération et de la convergence en matière de contrôle, et l'élimination des derniers obstacles économiquement significatifs sont les principaux axes de la politique de la Commission pour les cinq prochaines années.

2. MIEUX LÉGIFÉRER

La Commission mettra en oeuvre la politique la plus ouverte, la plus transparente et la plus fondée sur des éléments objectifs possible en se tenant à un double engagement: celui de réaliser à la fois des consultations ouvertes et des analyses d'impact, de manière à garantir l'élaboration de règles saines qui apportent une valeur ajoutée au secteur des services financiers et aux consommateurs européens.

⁵ «Actions communes pour la croissance et l'emploi: le programme communautaire de Lisbonne», COM(2005) 330 final du 20.7.2005. Voir: http://europa.eu.int/growthandjobs/pdf/COM2005_330_fr.pdf et «Travaillons ensemble pour la croissance et l'emploi – Les prochaines étapes de la mise en oeuvre de la stratégie de Lisbonne révisée», SEC(2005) 622/2 du 29.4.2005. Voir: http://europa.eu.int/growthandjobs/pdf/SEC2005_622_fr.pdf.

⁶ Bien qu'elle ne relève pas du présent livre blanc, l'identification des priorités pour de nouvelles initiatives dans le domaine du capital à risques revêt une importance cruciale et constituera une priorité majeure de la Commission au cours des cinq prochaines années.

2.1. Consultation ouverte et transparente

Les consultations ouvertes (y compris avec des groupes représentatifs des parties prenantes) continueront à jouer un rôle central et elles devront obligatoirement être organisées avant qu'une législation ne soit considérée comme nécessaire. La Commission continuera à publier les réponses reçues à ses consultations, des résumés pratiques et des informations en retour.

2.2. Analyses d'impact

Toute nouvelle proposition de la Commission donnera lieu à des analyses d'impact. Ces analyses examineront chaque question et détermineront l'option la plus appropriée. Elles se concentreront sur les coûts et avantages économiques, sociaux et environnementaux au sens large et, le cas échéant, sur l'impact sur la stabilité financière, le bon fonctionnement des marchés et la protection des consommateurs.

Chaque fois que ce sera possible, la méthode à utiliser sera discutée avant la publication avec les parties prenantes concernées. La Commission examinera en outre au cas par cas si les mesures techniques d'exécution (niveau II) doivent elles aussi faire l'objet d'une analyse d'impact.

La Commission attend également du Parlement européen et du Conseil qu'ils honorent leur engagement d'améliorer la qualité de la législation communautaire en produisant des analyses d'impact lorsqu'ils proposent des amendements importants à ses propositions⁷. Jusqu'à présent, cet engagement n'a pas été mis en pratique, et cela constitue un maillon faible de l'approche «mieux légiférer»⁸.

2.3. Mise en œuvre et application effective

Malheureusement, le taux de transposition de la législation communautaire par les États membres dans les délais convenus est faible⁹. Les États membres doivent faire la preuve d'un engagement réel et procéder à une mise en œuvre correcte dans les délais. Les mécanismes de contrôle de l'application effective doivent être renforcés et coordonnés dans tous les États membres. Cette responsabilité partagée constitue un défi d'autant plus important pour l'UE 25 que de nouveaux élargissements sont en vue.

La Commission coopérera activement avec les États membres pour suivre les progrès, assurer une mise en œuvre correcte et éviter d'ajouter des couches successives de dispositions superflues («enluminures»). Elle actualisera régulièrement sa matrice de transposition PASF en ligne et y introduira des hyperliens renvoyant aux textes d'application des États membres. L'état général de la transposition sera également couvert dans Le rapport intermédiaire annuel sur les services financiers rendra également compte de l'état général de la transposition¹⁰.

Les ateliers de transposition organisés entre États membres et régulateurs européens resteront un forum où parvenir à un consensus sur la mise en œuvre de certaines dispositions

⁷ Voir l'accord interinstitutionnel «Mieux légiférer» (JO C 321/1 du 31.12.2003) et les conclusions du Conseil compétitivité sur le projet «Mieux légiférer» (9501/05).

⁸ Jusqu'à présent, la Commission a fourni presque 80 analyses d'impact, alors que le Parlement et le Conseil n'en ont réalisé qu'une. Aucune analyse d'impact n'a été réalisée sur les initiatives législatives des États membres dans le domaine de la justice et des affaires intérieures.

⁹ Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/fr/finances/actionplan.

¹⁰ Le prochain rapport intermédiaire est prévu pour janvier 2006.

législatives communautaires et où résoudre *ex-ante* les problèmes éventuels. La Commission publiera des notes de synthèse sur ces ateliers et au besoin des orientations interprétatives supplémentaires.

Ces mesures pratiques faciliteront un suivi effectif. En cas de mise en œuvre incorrecte, la Commission ouvrira sans délai une procédure d'infraction.

Les parties prenantes ont insisté sur la nécessité de disposer de délais de transposition suffisants. La Commission est d'accord. Toutefois, dans la mesure où les mesures de niveau 2 évoluent, le travail de transposition devrait autant que possible avancer parallèlement au niveau législatif et au niveau technique d'exécution (niveaux I et II).

2.4. Évaluation ex-post

Une question fondamentale est de savoir si les règles atteignent effectivement leur objectif. La Commission examinera annuellement l'état général de l'intégration financière dans son rapport de suivi de l'intégration financière¹¹. Le groupe interinstitutionnel de suivi¹² apportera sa contribution en évaluant le processus Lamfalussy dans tous les secteurs des services financiers¹³.

L'évaluation *ex-post* du PASF et de toute nouvelle mesure législative constitue une priorité majeure de la Commission pour les cinq prochaines années. Pour 2009, la Commission devrait avoir achevé une évaluation économique et juridique complète de toutes les mesures du PASF¹⁴. Une étude sera lancée dans le courant de 2007-2008¹⁵. Des évaluations des principales mesures seront organisées environ quatre ans après le terme de leur délai de mise en œuvre.

Si – avec le temps – une évaluation et une analyse approfondies font apparaître que certains textes juridiques n'ont pas donné de bons résultats, ils seront modifiés ou abrogés dans le cadre de la procédure législative¹⁶.

2.5. Simplification, codification et clarification

Les mesures communautaires et nationales d'exécution de la législation sur les services financiers doivent constituer un corps de lois unique et cohérent. Bien que la Commission se soit efforcée de veiller à ce que les mesures du PASF soient aussi simples et aussi cohérentes que possible, ces mesures peuvent être améliorées. Par conséquent, la Commission procédera à des contrôles de cohérence sectoriels et intersectoriels, afin d'assurer dans toute la législation la cohérence de la terminologie et des effets. Pour apprécier le degré de la cohérence juridique, il faudra nécessairement étudier les approches retenues par le États

¹¹ Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/cross-sector/index_en.htm#monitor.

¹² Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/cross-sector/index_en.htm#interinstitutional.

¹³ Le processus Lamfalussy est appliqué dans les secteurs de la banque, de l'assurance et des retraites professionnelles, des valeurs mobilières et des OPCVM; en principe, il ne couvre pas des questions telles que le gouvernement d'entreprise, le contrôle légal des comptes et la comptabilité, sauf si des initiatives dans ces domaines concernent spécifiquement les services financiers.

¹⁴ Sauf en ce qui concerne les mesures dont le délai de mise en œuvre est postérieur à 2005.

¹⁵ La Commission envisage d'organiser un atelier avec des experts économiques à l'automne 2006 afin de préparer ce travail.

¹⁶ La consultation sur le livre vert n'a pas mis en évidence de textes susceptibles d'être immédiatement abrogés.

membres, afin de mieux comprendre comment la législation communautaire est appliquée dans la pratique et de garantir effectivement le niveau de cohérence juridique dont les marchés ont besoin. Cet exercice partira naturellement du droit communautaire, mais il portera également sur sa transposition et sur son application au niveau national.

Le travail de la Commission, qui constituera une initiative pluriannuelle, commencera concrètement par les étapes suivantes:

- Un accès aisé au droit communautaire sera assuré par le regroupement des instruments communautaires pertinents sur Internet¹⁷ sous une forme qui convienne à la fois aux spécialistes et à l'ensemble des citoyens;
- Le premier contrôle de cohérence sectoriel sera effectué dans le domaine des valeurs mobilières. Un groupe de praticiens et d'experts du marché sera constitué pour assister la Commission dans l'analyse des principaux problèmes. Un exercice de ce type a déjà été lancé avec le groupe «Sécurité juridique» de la Commission, qui est chargé des questions juridiques liées à la compensation et au règlement-livraison de titres;
- Actuellement, la variété et la masse des informations qui doivent être fournies aux utilisateurs peuvent être source de confusion tant pour ceux-ci que pour les prestataires de services. Une vaste étude sera menée en 2008 pour détecter les incohérences éventuelles et apprécier le caractère approprié des exigences d'information prévues par les règles communautaires actuelles;
- Cette insécurité est particulièrement aiguë dans le domaine des placements collectifs auquel s'appliquent des règles tant sectorielles que transversales parallèlement à des règles locales résiduelles en matière de publicité. Selon les informations émanant du secteur, cette situation est de nature à entraver la commercialisation transfrontalière efficace des fonds de placement. Elle est également source d'incertitude quant à la question de savoir si le promoteur ou le distributeur du fonds engage ou non sa responsabilité lorsqu'il commercialise ou fournit des services aux investisseurs. Afin de clarifier certaines de ces questions, la Commission publiera une communication/recommandation dans le courant de 2006. Ce travail pourrait servir de base à des travaux comparables dans d'autres domaines;
- Dans le cadre du projet solvabilité II dans le secteur des assurances, un exercice majeur de codification est actuellement en cours. Sans qu'il y ait renégociation de l'acquis actuel, seize directives d'assurance seront intégrées dans une seule et même directive. Cet exercice pourrait ouvrir la voie à d'autres initiatives de codification similaires dans d'autres domaines des services financiers;
- De plus, chaque fois qu'elle constatera une mise en œuvre incorrecte du droit communautaire, la Commission prendra les mesures appropriées, y compris l'ouverture d'une procédure d'infraction, afin de garantir l'existence d'un régime réglementaire cohérent et efficace dans toute l'Union.

¹⁷ Avec des hyperliens renvoyant à la législation nationale d'exécution. Voir paragraphe 2.3.

2.6. Utilisateurs de services financiers: input, éducation et voies de recours

Le forum FIN-USE joue un rôle essentiel en renforçant la contribution des utilisateurs à la définition de la politique européenne en matière de services financiers¹⁸. De plus, la Commission veillera à garantir une représentation équilibrée des utilisateurs dans tous les futurs groupes consultatifs.

Les États se retirant progressivement du financement de certains aspects des systèmes sociaux, il est nécessaire de sensibiliser davantage les citoyens aux questions financières et de stimuler leur implication directe dans ce domaine. Pour renforcer la demande et favoriser les bonnes décisions en matière de placements, par exemple pour les pensions, il est essentiel d'améliorer la transparence et la comparabilité des produits financiers et d'aider les consommateurs à mieux les appréhender. Même si l'éducation des consommateurs incombe d'abord aux États membres, la Commission peut promouvoir non seulement un échange de vues sur l'amélioration des connaissances des consommateurs et sur les meilleures pratiques en matière financière, mais aussi la réalisation de projets communs. Elle envisage d'organiser une conférence sur ce sujet au début de 2007.

En outre, afin de sensibiliser davantage les consommateurs à l'évolution des services financiers, la Commission entend publier une lettre d'information périodique dans laquelle elle exposera les aspects les plus importants de ses travaux pour les utilisateurs/consommateurs. Elle se propose également d'instituer un groupe permanent de représentants des consommateurs de toute l'Europe, au sein duquel seront examinées les questions relatives aux services financiers présentant un intérêt particulier pour les consommateurs. Avec UNI-EUROPA, qui représente les travailleurs du secteur des services financiers, les contacts réguliers se poursuivront.

FIN-NET¹⁹ joue enfin un rôle important en offrant aux utilisateurs et aux consommateurs un accès aisé aux procédures de résolution extrajudiciaire des litiges transfrontaliers dans le secteur des services financiers²⁰. La Commission a entamé un réexamen du rôle de FIN-NET dans le but d'augmenter encore son efficacité. Elle procédera également à une étude des voies de recours nationales dans le domaine des services financiers afin d'en détecter les lacunes éventuelles.

2.7. Renforcer encore l'interaction avec les autres politiques

Il est indispensable d'exploiter pleinement les synergies possibles entre la politique des services financiers et celles conduites dans d'autres domaines. C'est pourquoi, au cours des cinq prochaines années, la coopération avec d'autres domaines, en particulier la concurrence (enquêtes sectorielles²¹), la politique des consommateurs (protection des consommateurs, droit des contrats²²) et la fiscalité, sera encore renforcée.

¹⁸ Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/finservices-retail/finuse_fr.htm.

¹⁹ Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/finservices-retail/finnet/index_en.htm.

²⁰ Dont le nombre est en augmentation (en 2001: 335; en 2002: 601; et en 2003: 796).

²¹ Le 13 juin 2005, la Commission a décidé d'ouvrir des enquêtes dans deux secteurs des services financiers: la banque de détail et les assurances. Ces enquêtes viseront à établir si la concurrence (et en particulier la concurrence transfrontalière) y joue pleinement son rôle.

²² La Commission élabore actuellement un cadre de référence commun qui renforcera la cohérence du droit européen des contrats.

Une étude récente de la Commission sur les obstacles aux concentrations transfrontalières²³ en Europe a établi que l'insécurité des règles fiscales et leur caractère discriminatoire, et en particulier la TVA liée aux restructurations²⁴, constituaient un obstacle majeur à l'intégration des services financiers. La Commission entend, après une large consultation de toutes les parties intéressées, présenter une proposition législative visant à adapter les règles en matière de TVA sur les services financiers à l'évolution du marché unique des services financiers²⁵. L'étude a également mis en lumière d'autres domaines dans lesquels la Commission pourrait être amenée engager une action²⁶.

3. VEILLER À LA MISE EN PLACE DES STRUCTURES COMMUNAUTAIRES REQUISES EN MATIÈRE DE RÉGLEMENTATION ET DE SURVEILLANCE

3.1. Pour une application efficace du processus Lamfalussy

L'intégration des marchés financiers européens s'accélère. Certaines activités de détail sont certes vouées à rester localisées. Mais même si elles conservent souvent une présence physique au niveau local, les entreprises tendent de plus en plus à rechercher des économies d'échelle au niveau européen, par une centralisation de leurs fonctions de gestion des risques et de post-marché, par des opérations de concentration transfrontalière et via Internet. Les structures de réglementation et de surveillance de l'Union européenne doivent être adaptées en conséquence – et les coûts réglementaires réduits dans toute la mesure du possible. Désormais, la politique communautaire en matière de réglementation et de surveillance des services financiers est essentiellement fondée sur les quatre niveaux du processus Lamfalussy²⁷. Bénéficiant d'un large soutien, ce processus a fait ses preuves: la prise de décision et les règles prudentielles sont aujourd'hui beaucoup plus efficaces et beaucoup plus souples.

Fondamentalement, la Commission entend s'en tenir à ce processus et le développer dans les cinq années à venir afin d'en tirer le meilleur parti possible. Les principaux enjeux de la politique réglementaire sont les suivants:

- (1) le débat sur la réforme de la comitologie, particulièrement important;
- (2) améliorer l'ensemble du processus en termes d'obligations de rendre compte et de transparence, notamment vis-à-vis du Parlement européen et du Conseil, en tenant compte des frontières existant entre les institutions et du fait que les comités des

²³ Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/docs/cross-sector/mergers/cross-border-consolidation_en.pdf.

²⁴ Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/docs/cross-sector/mergers/survey-results_en.pdf: B.1.2.

²⁵ Communication intitulée «La contribution des politiques fiscales et douanières à la stratégie de Lisbonne».

²⁶ Dans le domaine des fonds de placement, le traitement des opérations de concentration entre fonds comme «fait générateur d'imposition» constitue la principale pierre d'achoppement dans la voie de la rationalisation du secteur des fonds qui est particulièrement encombré.

²⁷ Voir: <http://europa.eu.int/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/02/195&format=HTML&aged=1&language=EN&guiLanguage=en>

autorités nationales de surveillance jouent un rôle consultatif auprès de la Commission;

- (3) développer une coopération réglementaire transsectorielle pour un nombre croissant de questions touchant différents secteurs financiers;
- (4) veiller à ce que chacun des quatre niveaux du processus Lamfalussy respecte le programme d'amélioration de la réglementation, de façon à garantir une production législative de qualité, une mise en œuvre cohérente et un contrôle cohérent de celle-ci. Malgré le travail de qualité que les comités de niveau 3 ont accompli avec peu de moyens, la Commission estime que leur consultation, qui peut être source de surcoûts réglementaires importants, pourrait utilement être soumise au contrôle supplémentaire – en termes d'impact et de proportionnalité – d'un panel d'experts économiques;
- (5) lorsque c'est possible, œuvrer avec nos principaux partenaires à une convergence mondiale des normes.

3.2. Défis en termes de surveillance

Les obligations de coopération et d'échange d'informations entre les autorités de surveillance doivent être renforcées. Il convient également de garantir la sûreté de la coopération en situation de crise.

Dans les cinq années à venir, il faudra notamment relever les défis suivants:

- (1) clarifier et optimiser les responsabilités incombant respectivement à l'État membre d'origine et à l'État membre d'accueil, alors que l'intégration s'accélère, et tenir dûment compte des risques de contagion (3.2.1);
- (2) explorer la possibilité d'une délégation de certaines tâches et responsabilités, tout en veillant à ce que les autorités de surveillance disposent de l'information et de la confiance mutuelle nécessaires (3.2.2);
- (3) améliorer l'efficacité de la surveillance en évitant de multiplier les exigences de reporting et d'information (3.2.3);
- (4) assurer une coopération plus cohérente et plus rapide et développer une véritable culture prudentielle au niveau paneuropéen (3.2.4).

3.2.1 Clarifier le rôle et les responsabilités incombant respectivement aux autorités de surveillance de l'État membre d'origine et de l'État membre d'accueil

Le principe de répartition des compétences entre État membre d'origine et État membre d'accueil, sous-tendu par la reconnaissance mutuelle, et la surveillance consolidée sont au cœur du système prudentiel communautaire. Les risques de contagion requièrent, en effet, un traitement efficace – par exemple, en cas de faillite d'un groupe d'envergure européenne ou

d'un établissement, important sous l'angle systémique, opérant dans un État membre donné alors que sa surveillance consolidée incombe à un autre État membre²⁸.

Toute mutation des structures européennes de surveillance prudentielle, qui viendraient ainsi à s'écarter des structures aujourd'hui en place, soulève d'épineuses questions de responsabilité politique et financière, notamment dans le cas où les budgets publics seraient mis à contribution. La Commission est favorable à une approche évolutive, permettant de répondre à des problèmes avérés, de trouver un juste équilibre entre des dispositifs de surveillance plus efficaces et la surveillance consolidée et d'assurer la stabilité financière de l'ensemble de l'Union européenne.

Pour leur part, les systèmes de garantie des dépôts jouent un rôle important dans la protection des consommateurs. Il est nécessaire de poursuivre le travail entrepris, pour garantir un fonctionnement transfrontalier efficace des systèmes existants et assurer leur compatibilité avec d'autres dispositifs, tels que les règles sur le prêteur en dernier ressort et la responsabilité du financement en cas de crise financière. La Commission examinera les principales questions liées qui se posent et présentera une proposition à ce sujet en 2006.

3.2.2 Explorer la possibilité d'une délégation de certaines tâches et responsabilités entre les autorités de surveillance

La législation bancaire donne déjà aux autorités de surveillance la possibilité de déléguer l'entière responsabilité de la surveillance d'une filiale aux autorités de surveillance de la société mère. Concrètement, cette possibilité n'a cependant pas encore été mise en pratique. De même, la législation sur les valeurs mobilières, notamment celle sur les abus de marché et celle sur les prospectus, permet le transfert de certaines fonctions entre régulateurs. Des progrès restent néanmoins possibles en termes de partage d'informations et d'exécution plus efficace des missions de surveillance prudentielle²⁹.

Des mécanismes de médiation pourraient ainsi être mis en œuvre aux fins d'une résolution rapide et efficace des litiges transfrontaliers simples se posant au quotidien entre les autorités de surveillance. De tels mécanismes renforceraient la convergence des pratiques prudentielles³⁰.

3.2.3 Quelques mesures concrètes pour améliorer l'efficacité de la surveillance

En multipliant les exigences de reporting, on expose les groupes transfrontaliers à des coûts superflus. Il convient donc de remplacer ces exigences multiples par des exigences communes harmonisées, sans «ajouts» au niveau national. Avec les normes internationales d'information financière (IFRS), la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID) et le développement de nouvelles règles prudentielles pour les secteurs de la banque et de l'assurance, s'offre une occasion unique de rationaliser les formats de reporting.

²⁸ La Commission lancera une étude sur la gestion des liquidités dans les banques et les exigences prudentielles des États membres.

²⁹ Une conférence sur la convergence des pratiques prudentielles dans le secteur bancaire sera organisée en 2007.

³⁰ Ces mécanismes doivent fonctionner sur une base volontaire et être fondés sur le principe commun d'une obligation de coopérer. En outre, les exigences de confidentialité et les limites du cadre institutionnel européen doivent être respectées.

La Commission estime que le moment est désormais venu d'œuvrer à la mise en place d'exigences d'information et de reporting véritablement communes ainsi que – le cas échéant – de bases de données prudentielles communes. Les comités de niveau 3 devraient maintenant commencer à travailler sérieusement à l'élaboration de formats d'information et de reporting communs, sous-tendus par un véritable partage d'informations entre les autorités nationales de surveillance. La Commission entend tirer les bénéfices de ces gains d'efficacité importants d'ici à 2008. À compter de 2009, toutes les banques, entreprises d'assurance et grandes sociétés d'investissement de l'Union européenne devraient pouvoir satisfaire à leurs obligations de reporting par l'envoi d'une documentation complète unique aux autorités de surveillance chargée de la surveillance consolidée.

3.2.4 Développer une culture prudentielle paneuropéenne

Aux fins de la mise en place de processus décisionnels communs et de pratiques de surveillance communes – en particulier dans le cas des groupes multinationaux ou plurisectoriels –, il conviendrait, dans les cinq années à venir, d'appliquer un programme ambitieux visant à développer les inspections communes, les procédures d'examen par les pairs³¹ et des mesures concrètes telles que les échanges de personnel, des sessions de formation communes et les échanges d'informations et de savoir-faire entre autorités de surveillance.

4. ACTIVITÉS LÉGISLATIVES EN COURS ET FUTURES (2005-2010)

4.1. Projets en cours

4.1.1. Banque de détail

Trois initiatives majeures concernant la banque de détail sont en cours :

- Dans le domaine du crédit hypothécaire, un livre blanc sera publié en 2006 pour annoncer les initiatives qui ont été jugées nécessaires et économiquement justifiées en vue d'intégrer le marché du crédit hypothécaire de l'UE ;
- En matière de crédit à la consommation, la proposition modifiée de directive qui a été publiée le 10 octobre 2005 vise à créer un véritable marché intérieur du crédit à la consommation et à améliorer la protection des consommateurs³²;
- La proposition de directive relative aux services de paiement renforcera la concurrence et formulera des règles claires en ce qui concerne les droits et obligations des utilisateurs et des prestataires de ces services. Cette initiative favorisera et soutiendra les efforts entrepris par le secteur pour mettre en place un espace unique de paiements en euros (SEPA) d'ici à 2010. En 2007, la Commission examinera si des mesures supplémentaires sont nécessaires pour faire en sorte que le SEPA soit en place dans les délais prévus.

³¹ Ces examens seraient rendus publics.

³² Voir : http://europa.eu.int/comm/consumers/cons_int/fina_serv/cons_directive/2ndproposol_en.pdf.

4.1.2. *Solvabilité II*

L'objectif du projet solvabilité II est de moderniser la réglementation et la surveillance prudentielle dans le secteur de l'assurance. La prise en compte des risques sera introduite dans les calculs des exigences de solvabilité. Le calcul des engagements d'assurance (provisions techniques) sera mieux harmonisé, de façon à faciliter la convergence des pratiques de surveillance.

Ce projet, qui jouit d'un large soutien, est étroitement lié aux développements internationaux dans les domaines de la comptabilité, de la surveillance et de la science actuarielle et il prendra en compte les importantes évolutions enregistrées dans le domaine bancaire dans le cadre de Bâle II.

La Commission entend présenter sa proposition sous forme d'un texte unique à la mi-2007. La structure sera ensuite complétée par des mesures de niveau 2 adoptées suivant la procédure de comitologie.

4.1.3. *Réexamen des participations qualifiées*

Les autorités de surveillance ont le pouvoir de bloquer les investissements, les fusions et les acquisitions qui sont envisagés dans les secteurs financiers. Il existe clairement une forte demande en faveur de plus de clarté, de transparence et d'information dans la façon dont ces autorités évaluent les participations qualifiées. La Commission et les comités de contrôle (CECB et CECAPP) ont déjà engagé des travaux visant à la modification de l'article 16 de la directive "banques" et de l'article 15 de la directive "assurances" et à la définition de critères prudentiels communs. Dans le domaine bancaire, une proposition devrait être présentée à la mi-2006; dans l'assurance, les travaux devraient s'effectuer dans le cadre de l'exercice solvabilité II.

4.1.4. *Compensation et règlement*

Les infrastructures de compensation et de règlement transfrontaliers ont un coût beaucoup plus élevé qu'au niveau national alors même que leur degré de sécurité et d'efficacité est moindre. Ce coût élevé des transactions transfrontalières s'explique par l'existence d'un certain nombre d'obstacles techniques, juridiques et fiscaux³³. Il n'y a pas non plus dans ce domaine de cadre réglementaire au niveau de l'UE.

Dans sa communication de 2004, la Commission considérait qu'une directive cadre pourrait être indispensable pour faire en sorte que les transactions transfrontalières de compensation et règlement exécutées par les opérateurs du secteur soient efficaces, sûres et peu coûteuses. Pour tester cette possibilité, la Commission procède actuellement à une consultation approfondie et à une évaluation d'impact. Dès que ce processus sera terminé, la Commission, après avoir pris en compte toute nouvelle évolution du marché, décidera dans le courant de 2006 de la voie qu'elle entend suivre et notamment de l'opportunité de présenter formellement une proposition.

³³ Les obstacles dits Giovannini. La Commission poursuivra son travail de démantèlement de ces obstacles entravant la compensation et le règlement transfrontaliers avec l'assistance de différents groupes (CESAME, FISCO).

4.2. Réflexions en cours

4.2.1. *Suppression des obstacles injustifiés à la consolidation transfrontalière*

La Commission a identifié et examiné les obstacles potentiels à l'investissement transfrontalier et à la rationalisation économique en Europe³⁴. Elle a également évalué le respect des droits conférés par le traité en matière de libre circulation des capitaux³⁵. L'élimination des obstacles injustifiés, ou du moins leur réduction, renforcerait la compétitivité des secteurs financiers et de l'économie en général – tout en stimulant la croissance et la création d'emploi. Des actions de suivi seront engagées dès le début de 2006 (voir aussi 4.1.3).

4.2.2. *Directive sur la monnaie électronique*

Une évaluation de cette directive est en cours car diverses indications tendent à suggérer qu'elle n'assure pas un degré de sûreté juridique suffisant et qu'elle pourrait avoir freiné l'évolution du marché. Un rapport sera publié au printemps 2006 accompagné des recommandations appropriées.

4.2.3. *Fonds de garantie d'assurance*

La Commission décidera en 2006 de l'opportunité de présenter ou non une proposition dans ce domaine.

4.2.4. *Convention de La Haye sur les titres*

L'évaluation juridique sur certains aspects de la convention de La Haye sur les titres³⁶ que le Conseil a demandée aidera celui-ci à décider s'il accepte que la proposition actuelle de la Commission soit présentée pour signature.

4.2.5. *Instruments optionnels*

La consultation a montré qu'il existait un scepticisme général en ce qui concerne l'utilité et la faisabilité d'instruments optionnels ("26èmes régimes") dans le secteur des services financiers. Leurs promoteurs doivent expliciter plus en détail leurs idées, ainsi que la faisabilité juridique et pratique et les avantages de ces instruments optionnels. La Commission reste ouverte³⁷, mais elle n'est toujours pas convaincue que ces instruments optionnels puissent apporter des avantages notables aux participants au marché.

4.3. Domaines dans lesquels aucune nouvelle législation n'est envisagée à ce stade

Il s'agit des domaines suivants : agences de notation; analystes financiers; mesures de niveau 2 portant sur les exigences du document d'offre dans la directive OPA et exigences de capital pour les marchés réglementés. La Commission considère que pour l'instant, les exigences

³⁴ Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances/cross-sector/index_en.htm#obstacles et voir paragraphe 2.7.

³⁵ Voir: http://europa.eu.int/comm/internal_market/capital/docs/communication_en.pdf.

³⁶ Convention multilatérale portant sur les conflits de loi relatifs aux titres détenus auprès d'un intermédiaire.

³⁷ Dans sa communication d'octobre 2004 intitulée "droit des contrats et révision de l'acquis", la Commission a annoncé son intention de réaliser une évaluation de l'impact des instruments optionnels.

réglementaires existantes (ou celles déjà en voie d'adoption comme les mesures de niveau 2 de la MiFID) sont suffisantes et que, dans ces domaines, les initiatives nationales des États membres et l'autoréglementation par les participants au marché sont mieux susceptibles de trouver des réponses appropriées aux nouvelles évolution des marchés.

4.4. Initiatives futures

La Commission a identifié deux domaines dans lesquels des initiatives, si elles sont soigneusement ciblées et ancrées dans le concret, pourraient profiter à l'économie de l'UE, à savoir les fonds d'investissement et les services financiers de détail. Les travaux dans ces domaines seront conduits selon une approche "bottom-up", sur la base de larges consultations, avec le souci d'être à l'écoute du marché, et en tenant compte de l'interaction entre la législation existante et les nouvelles initiatives

4.4.1. Fonds d'investissement

L'environnement réglementaire de l'UE doit permettre au secteur des fonds, qui gère actuellement plus de 5000 milliards d'euros d'actifs, de proposer aux investisseurs individuels des instruments d'investissement collectif bien structurés et gérés leur assurant un rendement optimal eu égard à leur capacité financière et à leur appétit pour le risque, tout en fournissant à ces investisseurs toute l'information nécessaire pour évaluer les risques et les coûts.

Les travaux visant à assurer une application homogène de la législation OPCVM sont déjà bien avancés, notamment en ce qui concerne la délivrance d'un passeport OPCVM doté d'une plus grande souplesse, la clarification des limites d'investissement et la transposition plus homogène de la législation OPCVM existante.

Le livre vert de la Commission de juillet 2005 sur l'amélioration du cadre législatif pour les fonds d'investissement évalue le cadre actuellement applicable aux OPCVM³⁸ à la lumière des évolutions nouvelles du secteur des fonds.

Les réactions au livre vert³⁹ et les travaux en cours fourniront à la Commission les éléments dont elle a besoin pour se forger une idée claire et concrètement fondée du contenu et de la forme de ses éventuelles initiatives futures. Les vues de la Commission seront alors exposées dans un livre blanc qui sera publié au second semestre 2006.

4.4.2. Services financiers de détail : comptes bancaires et intermédiaires de crédit

De nouvelles actions sont indispensables pour mieux ouvrir des marchés de services financiers de détail encore trop fragmentés. La Commission suivra une approche ciblée et privilégiant la consultation à toutes les étapes de définition de sa politique. Elle a estimé que les domaines suivant méritaient un examen plus approfondi :

L'accès à un compte bancaire est le point d'entrée de la plupart des consommateurs à l'univers des services financiers et il revêt une importance croissante en termes de participation des citoyens au marché et à la société, particulièrement cruciale dans le contexte des paiements électroniques dans le cadre d'un espace de paiements unique. Les obstacles injustifiés associés à tous les types de comptes bancaires (comptes courants, d'épargne, de

³⁸ Voir : http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/ucits/index_en.htm

³⁹ Les réponses seront publiées en automne 2006.

titres) doivent être supprimés⁴⁰, l'éventail de choix des consommateurs élargi et la concurrence entre prestataires de services renforcée.

La Commission va créer un groupe d'experts, composé de représentants du secteur et des utilisateurs, pour identifier les problèmes existants associés à la mobilité des utilisateurs (par exemple, ouverture transfrontalière de comptes – y compris en ligne – frais de clôture de compte et virements entre banques) et examiner l'utilité d'un compte bancaire optionnel standard. Les conclusions de ce groupe d'experts seront disponibles au début de 2007. La Commission évaluera s'il existe des arguments économiques en faveur de la prise d'initiatives en se fondant sur les enquêtes en cours dans le domaine de la concurrence⁴¹. Sans préjuger des résultats du processus législatif de la directive sur le crédit à la consommation, la Commission est convaincue que des travaux plus approfondis sont nécessaires dans le domaine des intermédiaires de crédit. La Commission lancera une étude, qui sera disponible en 2008, afin de rassembler des informations sur les règles nationales applicables et de repérer les éventuels problèmes résultant de la divergence ou du chevauchement de règles. L'expérience disponible au niveau de la législation existante sur l'intermédiation dans les assurances et les valeurs mobilières sera dûment prise en compte.

5. LA DIMENSION EXTÉRIEURE

De manière croissante, les normes et meilleures pratiques sont fixées et définies au niveau mondial, par exemple en matière de comptabilité, d'audit et d'exigences de fonds propres. Compte tenu de la taille du marché de l'UE, et de l'expérience historique acquise par l'Europe en matière de conciliation entre les revendications légitimes de règles harmonisées et les besoins divergents des multiples marchés/cultures/ agents économiques, l'UE se doit d'occuper un rôle pionnier dans le travail de normalisation au niveau mondial.

L'UE dispose du marché financier le plus ouvert du monde, ce qui constitue pour elle une force nouvelle. L'introduction de l'euro, facilitée par la libre circulation des capitaux, constitue la norme mondiale en matière d'ouverture et de transparence; d'autres pays doivent suivre. L'UE s'est fermement engagée en faveur d'une ouverture ambitieuse des marchés mondiaux de services financiers. Elle s'efforce d'honorer cet engagement dans le cadre des négociations GATS, du cycle OMC de Doha et d'autres négociations commerciales.

L'approche de la Commission en matière de dialogue réglementaire jouit d'un large soutien, que ce soit en matière d'échange d'informations, de repérage en amont des éventuels problèmes de régulation ou de recherche de solutions mutuellement acceptables. La Commission se propose donc d'approfondir encore un dialogue UE-États-Unis sur les marchés financiers qui a permis de résoudre nombre de problèmes – cela en veillant à tenir régulièrement informés les États membres, le Parlement européen, le secteur privé et les autres parties prenantes éventuelles.

De plus, la Commission entend élargir le dialogue et la coopération sur les questions financières à d'autres pays, comme le Japon, la Chine, la Russie et l'Inde, en mettant en avant dans toute la mesure du possible les priorités du secteur.

⁴⁰ En plus des aspects déjà traités dans le cadre de l'initiative sur les paiements.

⁴¹ Voir paragraphe 2.7.

De même, la CE doit être solidement représentée dans les organismes internationaux, au sein desquels elle doit parler d'une seule voix dans des dossiers comme la lutte contre la fraude commerciale et la criminalité d'entreprise, le blanchiment de capitaux, le financement du terrorisme, la fraude fiscale, la corruption et autres pratiques illicites. La coopération et les échanges d'information doivent être efficacement organisés, y compris vis-à-vis des centres financiers offshore. La coordination européenne au sein d'instances internationales comme le comité de Bâle, l'IAIS, l'OICV ou UNIDROIT doit être renforcée dans la phase précédant les réunions de façon à s'accorder sur des positions de négociation européennes précises. Par ailleurs, la Commission doit participer au Forum de stabilité financière, instances dont elle est actuellement exclue sans raison valable.

6. PROCÉDURE DE SUIVI

La Commission publiera tous les ans un rapport détaillé faisant le point sur les progrès et les évolutions enregistrées dans les domaines couverts dans le présent livre blanc.

-0-

Annex I: Concrete tasks or activities contained in White Paper Financial Services

What	Who	When	
BETTER REGULATION – CONSULTATION AND IMPACT ASSESSMENTS (2.1 / 2.2)			
1)	Transparent consultation procedures	European Commission	ongoing
2)	Ex ante evaluations (impact assessments) in preparation of all new proposals	European Commission	ongoing
3)	Ex ante evaluations (impact assessments) in preparation of significant level-2 measures	European Commission	ongoing
4)	Ex ante evaluations (impact assessments) in preparation of substantive amendments to European Commission proposals	European Parliament and Council	ongoing
IMPLEMENTATION AND ENFORCEMENT (2.3)			
5)	Improve timely and accurate transposition and enforcement of EC Directives	Member States	ongoing
6)	Update transposition matrix of FSAP measures (web-site)	European Commission	ongoing
7)	Complete transposition matrix with hyper-links to national transposing legislation	European Commission	10/2005 until 02/2006
8)	Convene and run transposition workshops	European Commission	ongoing
9)	Publication summary notes of transposition workshops and interpretative guidance for transposition	European Commission	ongoing
10)	Launch infringement procedures in case of faulty transposition and incorrect enforcement	European Commission	ongoing
11)	Set adequate (aligned) transposition time for level-1 and level-2 measures	European Commission, European Parliament and Council	ongoing
EX-POST EVALUATION (2.4)			
12)	Publication of Financial Integration Monitor Report	European Commission	annually
13)	Assistance to the Inter-Institutional Monitoring Group	European Commission	2005-2007
14)	External study on impact of FSAP (measuring empirical and economic effects)	European Commission	2007-2008

15)	Workshop with economic experts (as input for full evaluation of FSAP measures)	European Commission	autumn 2006
16)	Ex-post evaluations of all new legislative measures	European Commission	4 years after transposition
SIMPLIFICATION, CODIFICATION AND CLARIFICATION (2.5)			
17)	Setting up and running an Advisory Committee to assist the European Commission in the Economic and legal evaluation of securities legislation	European Commission	2005 and beyond
18)	Running of Legal Certainty Group in the area of Clearing and Settlement, consisting of practitioners and market experts: support work of the network and ensure secretariat	European Commission	2005 and beyond
19)	Consistency check on information requirements and marketing and distribution requirements in financial services legislation: launch of external study	European Commission	2008
20)	Communication/Recommendation on marketing of investment funds	European Commission	2006
21)	Solvency II – codification of Insurance Directives + technical work on modernising solvency requirements	European Commission	ongoing; proposal 2007

USERS OF FINANCIAL SERVICES: INPUT, EDUCATIONS AND REDRESS (2.6)			
22)	FIN-USE: support work of the group and ensure secretariat	European Commission	Ongoing 6/7 meetings per year
23)	Conference to discuss financial education and consumer literacy	European Commission	Early 2007
24)	Periodic newsletter pointing to ongoing work/initiatives of relevance for consumers/users/SME's	European Commission	2006 and beyond; twice a year
25)	Establishment and running of Financial Services Consumer Group (representatives from all MS)	European Commission	2006; 2/3 meetings per year
26)	Continuation of regular contacts with UNI-EUROPA (Trade Unions – financial services employees)	European Commission	Ongoing; twice a year

27)	FIN-NET: support work of the network and ensure secretariat	European Commission	Ongoing; 2 meetings per year
28)	FIN-NET: Task Force with a view to maximise FIN-NET's efficiency	European Commission	Ongoing; 2-3 meetings
29)	Dolceta project: web-based tool for educational institutions, governments to use for financial training	European Commission	Ongoing
30)	Investigation of redress systems in the area of financial service in place in Member States	European Commission	2006
FURTHER REINFORCING THE INTERACTION WITH OTHER POLICY AREAS (2.7)			
31)	Reinforcing interaction with other policy areas, e.g. competition, consumer policy and taxation.	European Commission	ongoing
32)	Fiscal Compliance Experts' group in area of Clearing and Settlement: support work of the group and ensure secretariat	European Commission	ongoing
ENSURING THE RIGHT EC REGULATORY AND SUPERVISORY STRUCTURES – MAKING THE LAMFALUSSY PROCESS WORK (3.1)			
33)	Aim at permanent inter-institutional stability to maintain the Lamfalussy arrangements	Council, European Parliament and European Commission	Ongoing
34)	Improve the accountability and transparency applied in the Lamfalussy process	Supervisory Committees: CEBS, CEIOPS, CESR, while informing the European Commission	Ongoing
35)	Develop cross-sectoral regulatory cooperation	Regulatory Committees: EBC, EIOPS, ESC	Ongoing
36)	Consultation + ex ante evaluations (impact assessments) in preparation of draft advice to the European Commission	Supervisory Committees: CEBS, CEIOPS, CESR	2006 and beyond
SUPERVISORY CHALLENGES (3.2)			
37)	Assessment of roles and responsibilities of home/host supervisors	European Commission in co-op with respective Supervisory Committees: CEBS,	Ongoing

		CEIOPS, CESR	
38)	Study on liquidity management in banks and Member States' prudential requirements	European Commission	2006
39)	Communication on Deposit Guarantee Schemes (including impact assessment)	European Commission	mid-2006
40)	Explore delegation of tasks and responsibilities between supervisors	Supervisory Committees: CEBS, CEIOPS, CESR	Ongoing
41)	Conference on Supervisory Convergence in the banking sector	European Commission in co-op with CEBS and banking industry	2007
42)	Mediation mechanisms at supervisory level	Supervisory Committees: CEBS, CEIOPS, CESR; in co-op with the European Commission	Ongoing
43)	Improving efficiency of supervision by common data and reporting templates	Supervisory Committees: CEBS, CEIOPS, CESR	By 2008
44)	Deliver common decision-making and enforcement practices (joint inspections, peer reviews, staff exchanges, joint training, exchange of information/expertise)	Supervisory Committees: CEBS, CEIOPS, CESR	By 2010
FUTURE INITIATIVES – ONGOING PROJECTS (4.1)			
45)	White Paper on mortgage credit	European Commission	End 2006
46)	Concrete actions in mortgage credit (follow-up White Paper)	European Commission	2007 and beyond
47)	Modified proposal for a Consumer Credit Directive	European Commission	2005
48)	Proposal for a Payments Directive	European Commission	End 2005
49)	Examination if further measures are necessary to ensure a Single European Payments Area	European Commission	By 2007
50)	Proposal for a Solvency II Directive	European Commission	Mid-2007
51)	Revision of Art. 16 Banking Directive	European Commission	proposal by mid-2006

52)	Revision of Art. 15 Insurance Directive	European Commission	In parallel to revision Art. 16 BD; in context of Solvency II work
53)	(possible) initiatives on Clearing and Settlement	European Commission	2006
REFLECTIONS UNDERWAY (4.2)			
54)	(possible) follow up actions after ECOFIN discussions on x-border consolidation	European Commission	2006 and beyond
55)	Report on the functioning of the E-money Directive	European Commission	spring 2006
56)	(possibly) Insurance Guarantee schemes	European Commission	A decision will be taken 1 st half 2006
57)	Legal assessment on the Hague Securities Convention	European Commission	Ongoing
58)	Optional instruments ("26 th regime"): ongoing work on CFR and impact assessment on optional instruments	European Commission	2005 and beyond
59)	Optional instruments ("26 th regime"): possible forum group, once more groundwork has been done, based on a specific product	European Commission	Possibly in 2006
FUTURE INITIATIVES (4.4)			
60)	White Paper on investment funds	European Commission	autumn 2006
61)	Regulation to clarify the definitions of eligible assets for UCITS	European Commission	2006 and beyond
62)	Communication on marketing of UCITS	European Commission	2006 and beyond
63)	Other concrete actions in investment funds (follow-up White Paper)	European Commission	2007 and beyond
64)	Expert group on Bank Accounts	European Commission	early 2007
65)	External study, assessing whether EU-level action on bank accounts is advisable	European Commission	end 2007
66)	Studying access to banking services throughout the EU	European Commission	2006 and beyond

67)	Work on Credit Intermediaries, building on evaluations of insurance and securities intermediation: study	European Commission	2008
THE EXTERNAL DIMENSION (V)			
68)	Strive for an ambitious opening of global financial services markets in the WTO	European Commission	ongoing
69)	Further deepening the Financial Markets Regulatory Dialogue with the US	European Commission	ongoing
70)	Widen dialogues and cooperation with other countries, including Japan, China, Russia and India	European Commission	ongoing
71)	Improve representation and manage co-ordination of EU-positions in international bodies	European Commission	ongoing
MONITORING PROGRESS (VI)			
72)	Publication of annual Progress Report to monitor progress and main developments in financial services	European Commission	December 2005 + every year

-0-