

Le 20 janvier 2000

REACTION DE L'UNICE

AU PLAN D'ACTION DES SERVICES FINANCIERS DE LA COMMISSION

OBSERVATIONS GENERALES

La fragmentation des marchés financiers en Europe est plus que jamais mise en lumière par l'introduction réussie de la monnaie unique et son succès constant sur les marchés des obligations en Europe. Ce succès notable de l'euro a accentué la nécessité d'une intégration plus poussée et d'une plus grande efficacité des services financiers – un secteur qui offre des perspectives de croissance particulièrement soutenue.

Il est clair que des services financiers dynamiques et performants sont un impératif crucial pour le monde des affaires en général, au travers de l'épargne et de l'investissement et pour l'allocation des ressources, tant pour les émetteurs que pour les investisseurs. Ce secteur ne pourra jouer pleinement son rôle que si le cadre réglementaire dote l'Union européenne de dispositifs financiers modernes, efficaces et attirants, qui répondent aux besoins des entreprises et proposent des conditions d'accès égales pour les services financiers dans l'Union européenne. Chaque mesure prise par l'UE devrait être considérée dans cette optique.

Les sociétés émettrices comme les investisseurs devraient bénéficier d'un véritable marché européen des capitaux et, dans cette optique, il est prioritaire d'améliorer la compétitivité du marché européen. En effet, la persistance de réglementations nationales est source de fragmentation du marché unique pour les services financiers et d'entraves à la concurrence. Par rapport aux Etats-Unis, les réglementations nationales de la plupart des pays européens compliquent les efforts des entreprises, par exemple, qui tentent de minimiser les frais de trésorerie transfrontières (par une mise en commun), d'accéder à des formes moins onéreuses d'endettement (billets de trésorerie) et de diversifier leurs sources de capitaux propres. Elles rendent également la tâche plus difficile aux investisseurs qui s'efforcent d'équilibrer leurs portefeuilles à l'échelle pan-européenne. C'est pour régler ces questions, et d'autres, qu'en mai 1999, la Commission adopta un plan d'action pour la mise en œuvre d'un cadre pour les services financiers dans le marché unique. Ce plan établit des priorités et des calendriers de mesures en vue de:

- créer un véritable marché unique pour les opérations de gros;
- mettre en place des marchés de détail accessibles et sûrs;
- moderniser les règles prudentielles et la surveillance.

Si l'UNICE accueille favorablement ces objectifs, elle tient néanmoins à exprimer certaines observations générales.

- Premièrement, le plan d'action semble d'une portée très étendue. L'UNICE présente ici ses priorités, centrées sur les besoins des entreprises, pour une intégration réussie des marchés financiers:
 - faciliter l'accès aux marchés de capitaux;
 - améliorer la transparence de l'information pour les investisseurs;
 - promouvoir la mobilité et l'intégration transfrontière;
 - favoriser la compétitivité des marchés européens de capitaux.
- Deuxièmement, le cadre réglementaire financier devrait être défini selon une approche dynamique, et non statique. Plus particulièrement, il devrait prendre en considération les récentes avancées technologiques et l'expansion du commerce électronique, et permettre leur développement futur à un rythme toujours rapide.
- Enfin, l'industrie des services financiers opérant dans un environnement mondialisé et concurrentiel, il convient d'éviter des mesures réglementaires et fiscales trop lourdes qui inciteraient les milieux d'affaires à exercer leurs activités en dehors de l'Europe.

LES PRIORITES DES MILIEUX D'AFFAIRES

1) Faciliter l'accès aux marchés de capitaux

- *En facilitant les émissions au travers de la directive sur les prospectus:* Afin de faciliter l'accès aux marchés européens, la reconnaissance mutuelle des prospectus devrait être un principe commun et accepté. Pourtant, l'application concrète des dispositions de la directive demeure freinée par des exigences nationales additionnelles, qui entravent l'émission de valeurs transfrontalières. Des améliorations à la directive devraient viser à permettre le recours à un prospectus unique en cas d'émissions simultanées dans l'ensemble des marchés européens de capitaux. Ceci jetterait les bases d'une acceptation commune des procédures de prospectus de référence ("shelf-registration techniques").
- *En adaptant la directive sur la surveillance prudentielle des fonds de retraite:* En raison de règles juridiques, dans certains Etats membres les fonds de retraite ne peuvent investir dans tout l'éventail des actifs à risque, comme le capital social. Ces contraintes imposées aux gestionnaires de fonds de retraite expliquent dans une certaine mesure pourquoi le secteur européen des fonds de retraite est en retard sur les Etats-Unis dans ce domaine vital des prestations de retraite du deuxième et troisième pilier. De l'avis de l'UNICE, les limites à la diversification des portefeuilles ne devraient pas aller au-delà de ce qu'exige le principe de prudence. Puisque les techniques modernes de gestion des risques permettent aux gestionnaires de fonds de retraite de répartir les risques, une surveillance prudentielle excessive n'a pas de raison d'être.

- *En s'accordant sur une définition uniforme de ce qui constitue un placement privé:* Dans le cadre du principe d'un accès plus aisé aux marchés pan-européens de capitaux, il serait bon de définir de façon harmonisée les placements publics et privés de valeurs mobilières. Cette harmonisation doit englober également les objectifs (1) de reconnaissance mutuelle des fonds de retraite du deuxième pilier, (2) de création d'un "passeport" pour la gestion transfrontière des fonds et (3) d'intégration de modalités flexibles en matière d'actionnariat des salariés. En ce qui concerne le passeport européen, et comme c'est déjà le cas pour les fonds et sociétés de placement, il faudrait introduire un véritable passeport européen pour les fonds de pension. De plus, il sera important d'examiner les entraves qui existent encore dans la commercialisation des fonds de placement en Europe. Les autorités nationales de contrôle continuent à maintenir des règles supplémentaires en conflit avec les règles des pays voisins, entravant ainsi l'offre transfrontalière de ces services. Cela crée des problèmes pour la commercialisation.

1) Améliorer la transparence de l'information pour les investisseurs

- *En adoptant une stratégie communautaire adéquate en matière d'information financière:* L'UNICE considère que les entreprises devraient pouvoir lever des fonds, aussi bien dans l'ensemble de l'Union européenne que sur les marchés de capitaux internationaux, sur la base d'un seul et même jeu d'obligations d'information financière. Il est généralement admis que, dans la plupart des cas, les normes comptables internationales (IAS) constituent la référence la plus appropriée, et il est indispensable que l'IASC devienne une organisation véritablement mondiale de normalisation, au sein de laquelle les pays européens jouissent d'une influence suffisante. De l'avis de l'UNICE, l'aboutissement du processus d'harmonisation des normes comptables devrait être de rendre superflue la réconciliation des états financiers des entreprises sur quelque marché boursier que se soit.

Si la Commission devait donner suite à son intention de mettre en place un mécanisme de "filtrage" pour assurer que les normes produites par l'IASC sont conformes aux règles de l'UE, l'UNICE ne serait pas opposée à l'établissement d'un tel mécanisme, où toutes les parties concernées par la fixation de normes devraient être représentées, mais elle estime que cet organe ne devrait pas devenir lui-même une instance de normalisation. Les tâches principales d'un tel organe devraient être (i) de servir d'instance préparatoire à une délégation européenne auprès de la future structure de l'IASC et (ii) de discuter des conditions liées à des questions que ne couvrent pas spécifiquement les normes comptables internationales. Comme indiqué précédemment, toute réconciliation des états financiers devrait être évitée.

- *En favorisant la convergence de l'information à fournir dans les prospectus:* Indépendamment de la nécessité d'améliorer les mécanismes de reconnaissance mutuelle, comme évoqué ci-dessus, la question du contenu des prospectus doit également être soulevée. Les obligations d'information varient considérablement d'un pays à l'autre, et l'UNICE est d'avis que la transparence serait grandement favorisée par l'élaboration d'un tronc commun d'obligations d'information financière.

- *En renforçant l'intégrité du marché:* Une plus grande intégrité du marché est un élément décisif de la transparence requise par le bon fonctionnement du marché, et l'UNICE appuie le principe de l'élaboration d'une directive contre la manipulation des marchés.
- *En garantissant aux actionnaires l'exercice sans entrave de leurs droits de vote:* Dans le cadre de l'utilisation transfrontière des garanties, l'UNICE souhaite attirer l'attention sur une question qui gagne de l'importance. Les systèmes de compensation et de règlement des transactions financières internationales se modernisent à un rythme extrêmement rapide, ce qui influe sur la capacité des actionnaires à exercer leurs droits de vote. L'UNICE considère que les nouvelles règles régissant ces systèmes risquent de priver les actionnaires de leurs droits et, par là, d'entraver la réalisation d'un marché boursier pan-européen. Une telle situation irait à l'encontre de l'objectif, souhaitable, de meilleures communications entre les sociétés et leurs actionnaires et d'une participation accrue de ceux-ci aux assemblées générales annuelles. La Commission devrait donner la priorité à cette question, passée sous silence dans le plan d'action. L'UNICE suggère qu'un groupe de travail soit constitué afin de concevoir d'urgence des solutions appropriées au problème.

Enfin, en guise de dernière remarque dans le contexte général d'une plus grande transparence, l'UNICE prend note de l'intention de la Commission d'entreprendre un examen des codes nationaux de gouvernement d'entreprise actuellement appliqués, en vue d'identifier les éventuels obstacles juridiques ou administratifs s'opposant au développement d'un marché financier unique dans l'Union. S'il va de soi que l'UNICE s'intéressera aux informations que dégagera cette étude, elle tient cependant à exprimer sans équivoque son opposition à une intervention réglementaire dans ce domaine. Seule l'approche non réglementaire permet de prendre en compte la diversité des situations et des besoins de l'entreprises. L'UNICE est convaincue que les systèmes de gouvernement d'entreprise se développeront et évolueront de manière naturelle sous l'impulsion des marchés financiers. Ce qui est vraiment nécessaire pour relever les défis de la mondialisation, c'est une convergence internationale, et non une strate supplémentaire de normes communautaires.

1) Promouvoir la mobilité et l'intégration transfrontière

- *En permettant aux entreprises de se mouvoir au sein du marché unique:* Trois instruments majeurs de droit des sociétés contribueraient à cet objectif :
 - (i) la proposition de 10^e directive sur les fusions transfrontières, et
 - (ii) l'avant-projet de 14^e directive sur le transfert du siège des sociétés;

L'UNICE est convaincue que l'adoption de ces deux instruments clés ne devrait pas être freinée par la persistance de différences nationales dans les règles régissant l'implication des salariés. L'UNICE croit d'ailleurs savoir qu'une prochaine communication de la Commission proposera de limiter le champ d'application de ces deux instruments à certains types de sociétés.

L'UNICE saluerait ces initiatives et ne peut qu'exhorter la Commission à présenter ses propositions sans attendre la publication de sa communication.

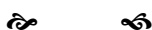
- (iii) le statut de la société européenne, réclamé par les milieux d'affaires depuis de nombreuses années, faciliterait indubitablement l'intégration transfrontière. Toutefois, à maintes reprises l'UNICE a souligné que cet instrument doit être attractif pour les entreprises et rencontrer leurs besoins. Il est clair que les propositions de compromis actuelles, visant à régler les aspects liés à l'implication des salariés, sont loin de répondre à cet impératif fondamental et, dans leur forme actuelle, n'offrent aucune valeur ajoutée aux entreprises.
- *En établissant des systèmes de paiement transfrontière efficaces, sûrs et économiques:* L'UNICE partage l'avis de la Commission selon lequel la situation présente des paiements transfrontaliers de détail devrait être examinée, notamment en ce qui concerne les prix et temps relatifs à l'exécution de ces derniers. Dans un environnement de monnaie unique, la Commission devrait encourager l'émergence d'une zone unique des paiements, en particulier pour les transactions de faible volume. De plus, des efforts concertés sont nécessaires pour garantir la sécurité des paiements transfrontières par carte. L'UNICE attend donc avec intérêt la publication de la stratégie de la Commission destinée à progresser dans ce domaine.
- *En autorisant la mise en commun des trésoreries ("cash-pooling") dans toute la zone euro:* Avec l'introduction de l'euro, les entreprises devraient pouvoir mettre leurs comptes en commun dans toute la zone euro. En d'autres termes, une entreprise qui possède des comptes dans plusieurs pays de l'UE devrait être en mesure de compenser les situations de débit/crédit de ses divers comptes auprès d'une même banque dans tous les pays de la zone euro, afin d'optimiser le rendement de ses actifs. Idéalement, cette possibilité s'obtiendrait par une prise en compte transfrontière des intérêts.
- *En sauvegardant les droits à pensions complémentaires des travailleurs faisant usage de leur droit à la libre circulation:* la directive 98/49 garantit la transférabilité des droits à pensions complémentaires en assurant que les travailleurs faisant usage de leur droit à la libre circulation ne soient pas traités différemment, mieux ou moins bien, que des salariés se déplaçant au sein d'un Etat membre. Cependant, les différences dans les niveaux de déductibilité et autres conditions peuvent entraîner une discrimination fiscale (double imposition) qui entrave la libre circulation des travailleurs. L'UNICE considère que le mécanisme « EET » (*exonéré, exonéré, taxé*) est le plus susceptible de conduire à un consensus entre les Etats membres, et aurait pour effet de reporter l'imposition jusqu'au moment de l'exigibilité de la retraite et d'éviter ainsi la double imposition sans pour autant qu'il soit nécessaire d'harmoniser le niveau d'imposition des prestations. L'UNICE souhaite que l'examen de cette solution soit poursuivi.

1) Favoriser la compétitivité des marchés européens de capitaux

- *En passant à un modèle organisationnel boursier qui rencontre les attentes des entreprises:* L'UNICE soutient que l'objectif, à terme, doit être la création d'un marché véritablement pan-européen, avec un jeu unique de règles d'admission, de transactions et d'offres, et des systèmes harmonisés de compensation et de règlement. Il est vital de passer

rapidement à l'harmonisation de certaines règles et de renforcer la coopération entre les autorités du marché. Reconnaissant que ceci prendra du temps, l'UNICE souhaiterait à moyen terme que le marché soit organisé dans un sens fédéral qui, tout en poussant à améliorer la liquidité des valeurs mobilières sur le marché et l'accès aux capitaux, conserverait un cadre juridique national, des autorités nationales et tous les avantages liés à la proximité des intermédiaires, analystes et conseillers.

- *En développant des plateformes Internet pour les transactions et émissions en souscription publique sur le marché primaire:* L'UNICE insiste également sur la nécessité de proposer un cadre actualisé, intégrant des plateformes Internet de transactions et d'émissions en souscription publique sur le marché primaire via le réseau. Il est d'une importance cruciale que le législateur régleme dans un esprit tourné vers l'avenir, et non vers le passé, sans contrarier la compétitivité de ce nouveau secteur dynamique.
- *En préservant la protection du consommateur dans les opérations de détail transfrontières:* Afin d'assurer l'expansion des opérations de détail transfrontières, le niveau de protection devant être conféré afin de préserver les intérêts des participants à ces opérations ne doit pas imposer de contraintes indûment sévères aux activités légitimes des opérateurs économiques.
- *En définissant un environnement fiscal qui réponde mieux aux activités des entreprises:* Avec la transparence induite par la monnaie unique, la fiscalité sera de plus en plus considérée comme un élément clef pour tirer avantage du marché unique. L'euro confortera encore les tendances à l'intégration des entreprises européennes, intensifiant ainsi la nécessité de supprimer les obstacles fiscaux qui entravent le bon fonctionnement du marché unique. De plus, les entreprises adaptant leur structure en fonction des lignes de produits et activités au niveau européen, il devient urgent de retirer les obstacles fiscaux à l'activité transfrontalière. Pourtant, la stratégie fiscale de l'Union européenne et ses priorités actuelles ne reflètent pas les besoins des entreprises.



L'UNICE espère que les travaux en cours et futurs dans le cadre du plan d'action pour les services financiers aboutiront à une approche équilibrée et ciblée, qui réponde aux besoins des entreprises européennes. Il va de soi que l'UNICE est prête à discuter plus en détail des diverses questions abordées par la Commission dans son plan d'action, et sera heureuse de développer les commentaires qui précèdent.

