

**LE MARCHE FINANCIER EUROPEEN : LE POINT DE VUE DES ENTREPRISES**

**POSITION DE L'UNICE**

L'UNICE a pris note avec intérêt des récentes contributions apportées par les documents Eurofi et Wicks aux discussions sur un marché unique des services financiers en Europe. À la lumière de ces travaux, l'UNICE souhaite apporter au débat le point de vue des entreprises.

**Quel est l'objectif de l'industrie pour les marchés financiers européens ?**

Un secteur européen des services financiers solide et efficace est crucial pour la compétitivité des entreprises européennes. Celles-ci, en leur qualité d'importantes utilisatrices de services financiers, bénéficient en effet grandement d'une intégration des marchés financiers, étant donné que la concurrence plus vive et les économies d'échelle qui en résultent entraînent :

- des coûts moindres pour lever des fonds, grâce à des marchés financiers plus rationnels et plus liquides;
- une baisse des coûts des transactions pour les investisseurs, qui se traduit par une baisse des coûts de financement pour les entreprises;
- une amélioration des taux de rendement du capital;
- une gamme plus étendue de services et produits financiers pour les émetteurs et investisseurs;
- une stabilité accrue du système financier et un meilleur ajustement aux chocs extérieurs,
- une amélioration de la prospérité, de la croissance et de l'emploi pour la société européenne.

Ainsi que l'ont montré de récentes études indépendantes, à long terme le niveau du PIB pour l'UE peut être relevé de 1,1 % par rapport à 2002, l'emploi total peut augmenter de 0,5 % et le volume total des investissements des entreprises peut s'accroître de près de 6 % si le coût du financement – par capital-actions, obligataire ou bancaire – peut être réduit en mettant un terme à la fragmentation actuelle des marchés financiers en Europe. Les disparités d'intégration financière peuvent expliquer des différences de croissance annuelle entre pays allant de 0,5 à 0,7 %. Un marché financier intégré en Europe facilitera également l'accès des PME aux capitaux et financements.

L'UNICE se prononce en faveur d'un marché européen des capitaux qui est compétitif au niveau mondial et qui peut attirer des capitaux d'autres parties du monde. Les décideurs politiques de l'Europe devraient se fixer comme objectif majeur de veiller à ce que les marchés européens demeurent attractifs pour les émetteurs européens et internationaux, afin

d'assurer des économies d'échelle, une baisse des coûts pour les entreprises et un choix plus large pour les investisseurs.

### **Quel est le meilleur moyen d'atteindre cet objectif ?**

#### **1. Laisser jouer les forces du marché**

Les marchés eux-mêmes sont créés et développés par leurs opérateurs, qui doivent disposer de la latitude la plus grande possible pour concevoir et appliquer des solutions qui répondent aux besoins des consommateurs. La législation, même bien énoncée et transposée avec rapidité et précision en droit national, ne peut par elle-même garantir le fonctionnement d'un marché unique. Il est par conséquent vital que les autorités réglementaires tiennent compte de l'expérience et des besoins des acteurs du marché lorsqu'elles modèlent le cadre réglementaire et les règles de surveillance.

#### **2. Des réglementations adaptées à l'évolution des marchés, et non l'inverse**

Les initiatives réglementaires doivent promouvoir le développement des marchés et protéger les marchés et leurs opérateurs des risques inhérents aux informations asymétriques et autres manques d'efficacité du marché. Néanmoins, de telles initiatives ne devraient être prises qu'après une analyse correcte des coûts et bénéfices qu'elles impliquent.

La réglementation de la conduite des intervenants sur le marché doit favoriser l'édification de marchés équitables et honnêtes, sans contrecarrer leur innovation et leur développement, et sans les vider de leur sens. Elle ne peut ni chercher à anticiper sur les mouvements commerciaux futurs, ni déterminer la structure des marchés. C'est pourquoi les autorités réglementaires doivent être capables d'ajuster leurs instruments aux nouveaux défis réglementaires que pose l'évolution constante et rapide des marchés financiers.

C'est sur la base de ces principes que l'UNICE donne son appui au cadre institué par la procédure Lamfalussy, qui offre des fondements sains et flexibles pour relever les futurs défis des marchés financiers.

#### **3. Principes généraux des réglementations**

- a) Avant tout, une réglementation doit viser la transparence et la sécurité des marchés. Elle devrait donc présenter les caractéristiques suivantes :
  - la définition de règles compréhensibles et applicables à tous les opérateurs du marché – y compris les plus petits;
  - une protection appropriée des investisseurs, qui tient compte de la nature différente des risques courus par les différents types d'opérateurs, ainsi que des expériences et sensibilités variables des investisseurs;
  - une concurrence équitable entre les mêmes types d'intervenants sur le marché;
  - une stabilité macro- et micro-prudentielle.
- b) Le respect des règles et réglementations existantes doit être assuré par une surveillance adéquate et une mise en œuvre correcte, au niveau national comme au niveau européen.
- c) Lorsqu'une nouvelle réglementation est nécessaire pour les marchés financiers, différents types d'instruments, pas uniquement législatifs, doivent être envisagés, tels que des lignes directrices et des normes communes de niveau 3 pour les marchés de valeurs mobilières dans le cadre de la procédure Lamfalussy. Dans ce cadre, l'UNICE estime que cette approche est compatible avec les principes

énoncés dans le livre blanc de la Commission sur la gouvernance européenne, qui vise à améliorer la définition des politiques et les méthodes de travail dans l'Union européenne.

#### **4. Légitimité**

Pour assurer la légitimité démocratique des réglementations, l'article 202 du Traité sur l'UE devrait être modifié, lors de la prochaine conférence intergouvernementale, pour doter le Parlement européen du droit effectif d'abroger et d'apposer son veto à une législation envisagée pour concrétiser les mesures émanant des comités Lamfalussy.

#### **5. Consultation**

- a) Il est impératif de consulter les acteurs du marché à toutes les étapes et en temps voulu. Il faut assurer une représentation adéquate des entreprises, en tant qu'utilisatrices des services financiers, au sein des organes consultatifs.
- b) Les représentants des opérateurs du marché devraient fournir aux institutions européennes des rapports réguliers sur les progrès réalisés vers un marché unique qui fonctionne pleinement. Ces rapports devraient évaluer, d'une part, l'efficacité des procédures réglementaires et, d'autre part, la qualité des réglementations par rapport aux objectifs que sont la réduction des coûts, l'augmentation des taux de rendement et l'offre élargie de services et produits financiers.
- c) À cette fin, l'UNICE tient à intensifier sa participation aux débats actuels et futurs – dans le cadre des structures politiques en place – sur l'approche et la philosophie à retenir pour créer un marché financier unique. Elle se félicite à cet égard de l'implication des représentants de l'industrie dans les groupes consultatifs qui assistent les groupes d'experts du CESR. Elle demande par contre que les émetteurs aient également droit de parole au comité consultatif des acteurs du marché de niveau 2. Au sein de ce comité, la défense des besoins des émetteurs ne devrait pas être confiée exclusivement aux prestataires de services financiers.