



Bruxelles, le 14.9.2016
COM(2016) 601 final

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

Union des marchés des capitaux - Accélérer les réformes

Introduction

L'union des marchés des capitaux (UMC), qui fait partie du troisième pilier du plan d'investissement pour l'Europe élaboré par la Commission, est essentielle pour atteindre l'objectif prioritaire de la Commission Juncker, qui est de créer des emplois, y compris pour les jeunes, et de stimuler la croissance. L'UMC vise à mieux relier l'épargne et l'investissement et à renforcer le système financier européen en augmentant le partage des risques par le secteur privé, en diversifiant les sources de financement et en étoffant les possibilités offertes aux investisseurs de détail et institutionnels. La suppression des obstacles à la libre circulation des capitaux à travers les frontières renforcera l'Union économique et monétaire en favorisant la convergence économique et en aidant à atténuer les chocs économiques dans la zone euro et au-delà, ce qui rendra l'économie européenne plus résiliente. Dans la conjoncture économique actuelle, cela revêt une importance d'autant plus grande.

Le plan d'action pour l'union des marchés des capitaux de septembre 2015¹, qui définit un programme complet de mesures visant à mettre en place les éléments constitutifs de l'union des marchés des capitaux d'ici à 2019, a reçu le ferme soutien du Parlement européen, du Conseil et des parties intéressées. Ce plan d'action constitue, avec la stratégie pour le marché unique et la stratégie pour un marché unique numérique, le cœur du programme de réforme européen en faveur d'un marché unique approfondi et plus équitable². Dans le contexte politique et économique actuel, il est encore plus important de créer des marchés des capitaux plus forts dans l'Union européenne.

Il est donc essentiel d'intensifier sa mise en œuvre et d'accélérer les réformes. Les conclusions du Conseil européen du 28 juin 2016 préconisaient «des progrès rapides et résolus afin de faciliter l'accès des entreprises au financement et de soutenir l'investissement dans l'économie réelle en faisant progresser le programme pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux.»³ Un an après le lancement du plan d'action pour l'union des marchés des capitaux, il importe de finaliser rapidement la première phase des initiatives relatives à l'UMC pour qu'elles puissent avoir le plus tôt possible des effets sur le terrain. Il faut également avancer à grands pas dans l'adoption des prochaines propositions législatives. Enfin, les évolutions économiques et technologiques, telles que le développement rapide des technologies de la finance ou la nécessité de mettre en place une finance plus durable, ont le pouvoir de transformer les marchés des capitaux de l'Union. Prenant en considération l'évolution du contexte politique, la Commission avance sur les autres domaines prioritaires nécessaires pour parachever l'UMC et procédera à un examen à mi-parcours en 2017.

1) Finaliser les premières mesures relatives à l'union des marchés des capitaux

Il est essentiel de finaliser les premières mesures pour que l'UMC ait un impact tangible sur le terrain. Le Conseil européen du 28 juin 2016 a appelé à approuver, avant la fin de 2016, les propositions relatives à une titrisation simple, standardisée et transparente⁴, afin de

¹ Un plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux, [COM(2015) 468 final du 30.9.2015].

² Communication du 1^{er} juin 2016 intitulée «Concrétisation du programme pour le marché unique en faveur de l'emploi, de la croissance et de l'investissement», COM(2016)361.

³ Conclusions du Conseil européen du 28 juin 2016, EUCO 26/16.

⁴ Proposition de règlement établissant des règles communes en matière de titrisation ainsi qu'un cadre européen pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées [COM(2015)472 final du 30.9.2015]. Proposition de règlement modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 concernant les exigences

faire de la place dans le bilan des banques et d'offrir des opportunités d'investissement aux investisseurs à long terme, ainsi que la proposition relative à la simplification des exigences en matière de prospectus, afin que les entreprises puissent plus facilement se financer sur les marchés des capitaux.

La mise en œuvre rapide du paquet législatif sur les titrisations pourrait permettre de générer rapidement des financements supplémentaires pour l'économie réelle. Rendre les exigences de fonds propres plus sensibles aux risques pour les titrisations simples, transparentes et standardisées (STS) contribuera à renforcer la confiance sur le marché et à libérer le bilan des banques pour leur permettre d'octroyer des financements supplémentaires. Si l'on pouvait ramener – en toute sécurité – les volumes de titrisation dans l'Union européenne aux niveaux moyens qu'ils atteignaient avant la crise, cela permettrait de fournir plus de 100 milliards d'EUR de financements supplémentaires à l'économie, tout en renforçant la stabilité financière. Le Conseil a déjà arrêté une orientation générale sur le paquet législatif et il convient maintenant que des progrès soient rapidement obtenus au sein du Parlement européen.

La modernisation des règles concernant les prospectus⁵ améliorera l'accès aux marchés de capitaux, notamment pour les entreprises de petite taille. Le prospectus est la clé d'accès aux marchés des capitaux de l'Union. Il doit être simple à établir, clair pour les investisseurs et rapidement approuvé. Les nouvelles règles concernant les prospectus devraient créer des possibilités de financement plus nombreuses et moins coûteuses pour les entreprises. Il est nécessaire que ces règles soient mises en application dans les plus brefs délais. La Commission mettra tout en œuvre pour aider les colégislateurs à trouver un accord avant la fin de l'année.

Les mesures de renforcement des marchés du capital-risque permettront aux entreprises innovantes de taille moyenne de trouver plus facilement des financements. Dans le cadre du troisième pilier du plan d'investissement pour l'Europe, la Commission a proposé une révision des règlements relatifs aux fonds européens de capital-risque et aux fonds européens d'entrepreneuriat social. Ces propositions encourageront les investissements dans le capital-risque et les projets à vocation sociale et permettront aux investisseurs de plus facilement investir dans les petites et moyennes entreprises innovantes, en ouvrant la gestion des fonds EuVECA et EuSEF aux gestionnaires de toutes tailles, et en élargissant l'éventail des entreprises dans lesquelles il est possible d'investir. Pour rendre la commercialisation transfrontière de fonds plus aisée et moins coûteuse, les propositions prévoient expressément l'interdiction pour les États membres de prélever des frais. Pour continuer de renforcer la confiance dans le marché européen du capital-risque, la Commission invite le Parlement européen et le Conseil à finaliser cette proposition avant la fin de 2016. En outre, la Commission promouvra la création d'un ou plusieurs fonds de fonds de capital-risque afin de favoriser les investissements innovants en Europe et continuera à travailler à d'autres mesures pour soutenir le capital-risque.

L'union des marchés des capitaux est un projet pour tous les États membres. Le stade de développement des marchés des capitaux diffère selon les États membres et les petites entreprises ont besoin de pouvoir accéder aux financements à travers des canaux locaux

prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement [COM(2015)473 final du 30.9.2015].

⁵ Proposition de règlement concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation [COM(2015)583 final du 30.11.2015]

efficaces et accessibles. Pour soutenir le développement des marchés des capitaux nationaux et régionaux, la Commission a accru les capacités de fourniture d'une assistance technique aux États membres qui en font la demande. Pour que les premiers projets soient lancés au début de l'année 2017, il faut que les négociations des colégislateurs sur la proposition de règlement établissant un programme d'appui à la réforme structurelle pour la période 2017-2020⁶ présentée par la Commission aboutissent rapidement.

2) Accélérer la mise en œuvre de la prochaine phase d'initiatives en faveur de l'UMC

Le manque d'efficacité des cadres législatifs nationaux en matière d'insolvabilité et les différences qu'ils présentent entre eux sont source d'insécurité juridique, créent des obstacles à la récupération de valeur par les créanciers et empêchent la restructuration efficace des entreprises viables dans l'Union, notamment dans le cas des groupes transfrontières. La Commission présentera sous peu une proposition relative à la restructuration des entreprises et à la «seconde chance», qui constituent des éléments essentiels d'un encadrement approprié de l'insolvabilité. Afin de favoriser un environnement dynamique pour les entreprises et de promouvoir l'innovation, il est essentiel de permettre aux entrepreneurs honnêtes de bénéficier d'une seconde chance après une faillite. La Commission mène également une étude comparative des régimes de recouvrement des prêts (y compris en matière d'insolvabilité) afin de dresser un tableau détaillé et fiable des situations rencontrées par les banques en cas de prêts en souffrance, en termes de délais, de coûts et de valeur récupérée. Cette étude sera utile aux États membres qui souhaitent accroître l'efficacité et la transparence de leur régime.

Les régimes fiscaux peuvent constituer un obstacle au développement transfrontière des marchés des capitaux La Commission prend des mesures afin d'encourager les États membres à se pencher sur les procédures de remboursement des retenues à la source et d'encourager les meilleures pratiques fiscales pour promouvoir le capital-risque et l'investissement des business angels dans les start-ups et les entreprises innovantes. Accroître le financement par apport en capital, qui est relativement peu développé en Europe, nécessite de changer les cadres fiscaux. S'attaquer au traitement préférentiel dont bénéficient les instruments de dette par rapport aux instruments de fonds propres encouragerait l'investissement par apport en capital et renforcerait les fonds propres des entreprises. Cela serait aussi bénéfique à la stabilité financière, les entreprises étant d'autant moins vulnérables aux chocs qu'elles disposent d'une assise financière solide. Dans le cadre de sa proposition relative à une assiette commune pour l'impôt des sociétés⁷, la Commission entend soumettre en novembre une proposition concernant le biais fiscal en faveur du financement par l'emprunt et invite le Conseil à adopter cette mesure dans les plus brefs délais.

La proposition EFSI 2.0 renforcera de façon notable le plan d'investissement pour l'Europe. Pour soutenir l'emploi, la croissance, la compétitivité et la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, l'Europe a besoin d'un volume supplémentaire important d'investissements durables et à long terme. Le soutien financier public dans le cadre du plan d'investissement pour l'Europe renforcé, qui met l'accent sur les

⁶ Proposition de règlement établissant le programme d'appui à la réforme structurelle pour la période 2017-2020 [COM(2015)701 final du 26.11.2015]

⁷ La proposition relative à l'assiette commune pour l'impôt des sociétés favorisera l'harmonisation de la définition des assiettes fiscales nationales. Elle sera accompagnée d'une proposition distincte (ACCIS) visant à mettre en place une approche commune en ce qui concerne la «consolidation» de l'impôt sur les sociétés dû par les entreprises exerçant des activités dans plusieurs États membres.

défaillances du marché et les situations d'investissement non optimales, y contribuera, mais d'autres mesures sont nécessaires pour mobiliser des investissements privés sur le plus long terme. Pour faciliter encore l'investissement des investisseurs institutionnels dans les actifs d'infrastructure, la Commission compte adopter une modification d'un acte délégué Solvabilité II en vue de réduire les exigences de capital attachées aux investissements des entreprises d'assurance dans des projets d'infrastructure. Parallèlement, la Commission proposera avant la fin de l'année, dans le cadre de la révision du règlement et de la directive sur les exigences de fonds propres, d'accentuer le traitement favorable en matière d'exigences de fonds propres dont bénéficient les prêts aux PME et de réduire les exigences de fonds propres attachées aux investissements dans les infrastructures.

3) Prochaines étapes: développer de nouvelles priorités

La Commission envisage de soumettre des propositions pour un produit d'épargne retraite individuel européen⁸ simple, efficient et compétitif. Les produits d'épargne retraite individuels peuvent jouer un rôle important en mettant en relation les épargnants à long terme avec les opportunités d'investissement à long terme. Les produits d'épargne retraite individuels peuvent aider à faire face au défi démographique du vieillissement de la population et à l'évolution des parcours professionnels et permettre, en complément des pensions publiques ou professionnelles, de garantir des taux de remplacement adéquats à l'avenir. Du fait de la diminution des obstacles à la fourniture transfrontière de services de retraite, la création d'un produit d'épargne retraite individuel européen renforcerait la concurrence entre les institutions de retraite, permettrait aux services d'être vendus sur des marchés plus vastes et créerait des économies d'échelle dont bénéficieraient les épargnants. Pour décider de la meilleure manière de soutenir ces marchés, la Commission se fondera sur les résultats de la consultation publique en cours⁹. Les options envisagées comprennent une éventuelle proposition législative, qui pourrait être présentée en 2017.

L'union des marchés des capitaux vise à assurer une meilleure utilisation de l'épargne européenne, en rapprochant plus efficacement épargnants et emprunteurs et plus généralement en améliorant les performances économiques de l'Union. L'engagement des investisseurs de détail est un enjeu essentiel pour la mise en place d'un marché des capitaux plus fort dans l'UE. Cela suppose de renforcer la confiance des investisseurs de détail et d'accroître la transparence pour permettre aux investisseurs de prendre les bonnes décisions d'investissement. La Commission présentera un plan d'action sur les services financiers de détail pour renforcer la participation des investisseurs de détail dans les marchés de capitaux et ouvrir le marché européen des services financiers de détail afin d'obtenir de meilleurs résultats pour les consommateurs et les entreprises.

Des réformes en faveur du financement durable sont nécessaires pour soutenir les investissements dans les technologies propres et le déploiement de ces dernières, permettre au système financier de financer la croissance de façon durable sur le long terme, et contribuer à l'essor d'une économie sobre en carbone et résiliente face au changement climatique. De telles réformes sont indispensables pour atteindre nos objectifs

⁸ Les produits d'épargne retraite individuels sont complémentaires, mais distincts, des régimes publics ou professionnels de retraite, et permettent de constituer une épargne personnelle en vue de la retraite. Le développement de ces marchés permettra de compléter les retraites versées par les régimes publics ou professionnels de retraite.

⁹ Consultation sur l'union des marchés des capitaux: action relative à un éventuel cadre de l'Union sur les produits d'épargne retraite individuels, 27.7.2016

en matière d'environnement et de climat et respecter les engagements internationaux, tels que les engagements pris par l'UE dans le cadre de l'accord de Paris¹⁰ et les objectifs du paquet «économie circulaire» de 2015¹¹. La Commission travaille dans le cadre du G20 à la réalisation de ces objectifs¹². La Commission promeut l'alignement des investissements privés sur les objectifs environnementaux en matière de climat, d'utilisation efficace des ressources et autres, aussi bien à travers des mesures politiques que des investissements publics. À cet égard, des travaux sont en cours pour développer les fonds «verts» grâce au Fonds européen pour les investissements stratégiques, en consacrant au moins 20 % du budget européen 2014-2020 disponible à la lutte contre le changement climatique, et en mettant en place une plateforme pour le financement de l'économie circulaire. La nécessité de promouvoir des normes européennes pour les obligations vertes a été soulignée dans le plan d'action pour l'union des marchés des capitaux. La Commission créera un groupe d'experts pour mettre sur pied dans les prochains mois une stratégie européenne globale en faveur de la finance verte. D'une manière plus générale, en ce qui concerne les questions environnementales, sociales et de gouvernance, l'UE a instauré des obligations de communication d'informations pour certaines grandes entreprises et elle adoptera également des lignes directrices non contraignantes sur la méthodologie applicable à la communication de ces informations aux investisseurs et aux consommateurs. Elle examine aussi les suites à donner à la récente consultation sur les investissements à long terme et durables, qui a mis en exergue l'importance que revêtent les questions environnementales, sociales et de gouvernance pour les performances à long terme des entreprises et des investisseurs.

L'avancée des technologies entraîne des changements rapides dans le secteur financier et peut accroître le rôle des marchés des capitaux en les rapprochant des entreprises et des investisseurs. Elle profite également aux consommateurs, qui se voient offrir un choix plus étendu de services plus pratiques et plus faciles d'accès. Il convient d'exploiter ce potentiel d'innovation. La clef du succès des entreprises de technologie financière (FinTech) est qu'elles offrent aux consommateurs de nouveaux services qui répondent mieux à leurs besoins dans de nombreux domaines financiers, notamment les paiements et les crédits. La technologie stimule la concurrence et permet de créer un paysage financier plus diversifié. Dans le même temps, le développement rapide des technologies financières pose de nouveaux défis en ce qui concerne la gestion des risques et la nécessité de veiller à ce que les consommateurs disposent d'informations et d'une protection adéquates. Dans un certain nombre d'États membres, les autorités de réglementation mettent au point de nouvelles approches pour soutenir le développement des entreprises de technologie financière, notamment en établissant des plates-formes qui fournissent des orientations en matière de réglementation ou en créant des équipes qui se penchent sur les implications des technologies financières pour les politiques. La Commission continuera à promouvoir le développement du secteur de la technologie financière et à œuvrer pour que l'environnement réglementaire concilie la nécessité de renforcer la confiance des entreprises et des investisseurs, celle de protéger les consommateurs et celle de donner au secteur FinTech l'espace nécessaire pour se

¹⁰ Parallèlement aux engagements de l'UE dans le cadre du programme de développement durable à l'horizon 2030, et aux objectifs de l'UE pour 2020 et pour 2030 en matière de climat et d'énergie.

¹¹ Communication intitulée «Boucler la boucle - Un plan d'action de l'Union européenne en faveur de l'économie circulaire» [COM(2015)614 final du 2.12.2015]

¹² Le communiqué des chefs d'État et de gouvernement du G20 au sommet de Hangzhou (4 et 5 septembre) salue le rapport du groupe d'étude du G20 sur le financement de l'action climatique concernant la promotion d'une mise à disposition et d'une mobilisation efficaces et transparentes du financement de l'action climatique afin de favoriser les actions relatives à l'atténuation et à l'adaptation.

développer. La Commission collaborera avec les autorités européennes de surveillance (AES), la Banque centrale européenne, les autres organismes de normalisation et les États membres pour élaborer une approche politique coordonnée qui encourage le développement du secteur FinTech dans un environnement réglementaire approprié.

Les marchés d'obligations garanties figurent parmi les plus grands marchés de la dette privée en Europe et sont un important canal de financement à plus long terme. Ils jouent un rôle déterminant pour permettre aux établissements de crédit d'acheminer efficacement des financements vers le marché de l'immobilier et en ce qui concerne les instruments bénéficiant de garanties publiques, notamment certains prêts aux PME. Sur la base des résultats de la consultation publique menée récemment et d'une étude en cours, la Commission déterminera, dans le cadre de la révision à mi-parcours de l'UMC, quelles modifications législatives pourraient être nécessaires pour soutenir le développement des marchés d'obligations garanties dans l'ensemble de l'UE.

L'UE a déjà obtenu de bons résultats pour ce qui est de promouvoir la distribution transfrontière des fonds d'investissement et elle va s'employer à supprimer les derniers obstacles à un marché pleinement intégré, ce qui réduira les coûts pour les fournisseurs et offrira des avantages aux investisseurs de détail. La Commission a publié une consultation publique approfondie¹³, dont le but était de comprendre quels obstacles injustifiés pouvaient être éliminés afin de favoriser la commercialisation transfrontière de fonds, d'accroître la concurrence et le choix et de réduire les coûts pour les investisseurs. La Commission prendra des mesures pour supprimer les derniers obstacles dans le secteur de la gestion d'actifs, si nécessaire en modifiant la législation.

La Commission accélérera ses travaux visant à supprimer les barrières dans l'environnement post-marché. L'existence d'infrastructures de post-marché sûres et efficaces est essentielle pour garantir le bon fonctionnement des marchés des capitaux. Un groupe d'experts a été constitué pour analyser l'évolution du paysage du post-marché dans l'UE à la suite des modifications législatives récentes, de l'évolution du marché et de l'émergence de nouvelles technologies. Ce groupe évaluera également dans quelle mesure les obstacles pointés dans le rapport Giovannini¹⁴ ont été levés et signalera tout obstacle nouveau ou émergent. En 2017, la Commission lancera une consultation publique sur la base des résultats des travaux de ce groupe afin de définir la meilleure voie à suivre en la matière. Parallèlement, la Commission proposera une initiative législative pour déterminer avec toute la sécurité juridique requise quel droit national régit la propriété des titres et l'opposabilité d'une cession de créance.

Une surveillance efficace et cohérente est essentielle pour garantir la protection des investisseurs, favoriser l'intégration des marchés des capitaux et préserver la stabilité financière. Les autorités européennes de surveillance jouent un rôle fondamental dans la construction d'un marché unique approfondi et plus intégré. L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a déjà redoublé d'efforts en ce qui concerne la convergence des pratiques de surveillance pour garantir la cohérence dans l'application des règles relatives aux

¹³ Consultation sur l'action dans le cadre de l'UMC pour favoriser la distribution transfrontière des fonds (OPCVM, FIA, ELTIF, EuVECA et EuSEF) dans l'UE, 2.6.2016

¹⁴ Le premier rapport du groupe Giovannini (2001) «Compensation et règlement transfrontières dans l'Union européenne» a recensé 15 obstacles qui entravaient l'efficacité de la compensation et du règlement transfrontières des opérations sur titres dans l'UE.

marchés des capitaux et de la supervision des acteurs du marché¹⁵. Cependant, de nouveaux efforts seront nécessaires pour renforcer la dimension européenne de la surveillance dans des domaines où elle peut offrir des avantages. Par exemple, des travaux sont en cours dans les domaines de la gouvernance et du financement des autorités européennes de surveillance, et la Commission va publier un livre blanc sur ces questions. En outre, une consultation publique a été lancée en août 2016 dans le contexte de la révision du cadre macroprudentiel de l'UE¹⁶. La Commission adoptera une proposition législative en la matière en 2017 sur la base des résultats de cette consultation.

Le rapport des cinq présidents a mis en lumière la nécessité de renforcer le cadre de surveillance pour garantir la solidité de tous les acteurs financiers, ce qui devrait aboutir à la mise en place d'une autorité européenne unique de contrôle des marchés de capitaux. La Commission examinera, en étroite concertation avec le Parlement européen et le Conseil, les prochaines étapes à franchir en ce qui concerne le cadre de surveillance afin d'exploiter tout le potentiel de l'UMC.

Le succès de l'UMC ne sera assuré que si les États membres sont déterminés à lever les obstacles nationaux injustifiés à la libre circulation des capitaux. Les dispositions nationales vont souvent plus loin que la législation de l'UE et peuvent dans certains cas être préjudiciables pour les investissements transfrontières. Un groupe d'experts des États membres a réalisé des avancées dans le recensement des obstacles et l'échange de bonnes pratiques. Sur la base de ces travaux, la Commission adoptera un rapport d'ici à la fin de 2016 qui dressera la liste des obstacles recensés par le groupe, répertoriera les bonnes pratiques et établira une feuille de route des actions proposées, que les États membres seront encouragés à mettre en œuvre d'ici à 2019 au plus tard. Un volet important de ces travaux est consacré aux meilleures pratiques et à un code de conduite pour rendre plus efficaces les procédures de retenue à la source, qui constituent de longue date une barrière aux investissements transfrontières. L'accroissement de l'efficacité de ces procédures au niveau national et l'adoption d'un code de conduite en 2017 exigeront un fort engagement de la part des États membres.

L'amélioration de la réglementation, la réduction de la charge administrative pesant sur les acteurs du marché et la simplification de la législation existante permettront à la CMU de libérer son potentiel. Toutes les propositions relatives à l'UMC qui sont annoncées sont élaborées en conformité avec les principes visant à mieux légiférer, la consultation et l'analyse d'impact. Dans le cadre de son programme pour une meilleure réglementation, la Commission poursuit un programme ambitieux visant à détecter et à éliminer les contraintes réglementaires inutiles. L'appel à contributions lancé par la Commission a permis d'identifier des domaines clés dans la législation sur les services financiers dans lesquels des améliorations sont possibles. En effet, il est nécessaire de supprimer les obstacles au financement de l'économie, de renforcer la proportionnalité du cadre réglementaire pour mieux concilier stabilité financière et objectifs de croissance, de réduire les charges réglementaires inutiles et de remédier aux risques qui subsistent dans le système financier. La Commission présentera son suivi de l'appel à contribution dans les prochains mois.

Conclusion

¹⁵ Programme de travail 2016 de l'AEMF concernant la convergence des pratiques de surveillance, ESMA/2016/203, 11.2.2016.

¹⁶ Consultation sur la révision du cadre macroprudentiel de l'UE, 1.8.2016

Le plan d'action pour l'union des marchés de capitaux a établi les grands changements qui sont nécessaires pour renforcer les marchés de capitaux de l'UE. Ce plan revêt une importance absolue et il convient d'accélérer la mise en œuvre des mesures qu'il contient. Il est essentiel que tous les acteurs concernés travaillent ensemble dans ce sens, tout comme il importe de s'assurer que les priorités de l'UMC évoluent parallèlement au paysage politique, économique et technologique. La Commission continuera à suivre l'évolution de la situation et déterminera quelles nouvelles mesures sont nécessaires pour développer l'UMC. **La Commission appelle le Parlement européen et les États membres à faire tout ce qui est en leur pouvoir pour mener à bien le plan d'action pour l'union des marchés des capitaux le plus rapidement possible et soutenir l'emploi et la croissance en Europe.**

ANNEXE: ÉTAT D'AVANCEMENT DES INITIATIVES PRÉVUES DANS LE PLAN D'ACTION POUR L'UNION DES MARCHÉS DES CAPITAUX

Cet aperçu fournit des informations actualisées sur l'état d'avancement des actions prévues dans le plan d'action pour l'UMC et fait suite à un premier rapport publié le 25 avril 2016¹⁷.

Financer l'innovation, les start-up et les sociétés non cotées		
Mesure		Progrès réalisés et prochaines étapes
Soutenir le capital-risque et le financement en fonds propres	<i>Fonds de fonds paneuropéens de capital-risque</i>	Publication d'un appel à manifestation d'intérêt en 2016.
	<i>Révision de la législation sur les fonds EuVECA et EuSEF</i>	Proposition législative présentée par la Commission en juillet 2016, en cours de négociation au Parlement européen et au Conseil.
	<i>Incitations fiscales en faveur du capital-risque et des business angels</i>	Étude sur les incitations fiscales nationales en cours. Atelier avec des experts des États membres en octobre 2016.
Lever les barrières à l'information empêchant l'investissement dans les PME	<i>Étoffer le retour d'information à fournir par les banques qui rejettent la demande de crédit d'une PME</i>	Clôturer les discussions avec le secteur bancaire européen et les représentants des petites entreprises.
	<i>Recenser dans toute l'UE les capacités de conseil et de soutien disponibles au niveau local ou national afin de promouvoir les bonnes pratiques</i>	Atelier sur les services de conseil concernant l'accès des PME aux financements: septembre 2016.
	<i>Étudier les moyens de développer ou de soutenir les systèmes d'information paneuropéens</i>	Cette action s'appuiera sur les résultats de la cartographie des systèmes nationaux de soutien et de conseil.
Promouvoir les formes innovantes de financement des entreprises	<i>Rapport sur le financement participatif</i>	Rapport publié en mai 2016.
	<i>Définir une approche coordonnée de l'octroi de prêts par des fonds et évaluer l'opportunité d'un futur cadre réglementaire de l'UE en la matière</i>	L'avis de l'AEMF a été reçu en avril 2016.

Faire en sorte que les entreprises puissent plus facilement entrer en bourse et y lever des capitaux		
Mesure		Progrès réalisés et prochaines étapes
Améliorer l'accès aux marchés boursiers	<i>Proposition de modernisation de la directive sur les prospectus</i>	Débat en plénière au Parlement européen en septembre 2016. Le Conseil a arrêté une orientation générale en septembre 2016.
	<i>Passer en revue les obstacles réglementaires freinant l'admission des PME en bourse et sur les</i>	Ateliers avec les parties prenantes en octobre et décembre 2016.
	<i>Examiner le fonctionnement des marchés d'obligations d'entreprises de l'UE, en se concentrant sur leur liquidité</i>	Une étude a été lancée en juillet 2016. Un groupe d'experts débutera ses travaux à l'automne 2016.
Soutenir le financement en fonds propres	<i>Remédier au biais fiscal en faveur de la dette dans les systèmes nationaux d'imposition des sociétés</i>	La Commission présentera des propositions concernant l'assiette commune consolidée pour l'impôt des sociétés d'ici à la fin de 2016.

¹⁷ Document de travail de la Commission: «L'Union des marchés des capitaux: premier rapport d'étape», SWD(2016) 147 final du 25.4.2016, disponible à l'adresse suivante (en anglais): http://ec.europa.eu/finance/capital-markets-union/docs/cmu-first-status-report_en.pdf

Investir pour le long terme: des investissements dans les infrastructures et durables		
Mesure		Progrès réalisés et prochaines étapes
Soutenir les investissements dans les infrastructures	<i>Ajuster les calibrages de Solvabilité II pour les investissements des assureurs dans les infrastructures, y compris les projets d'infrastructures et les fonds européens</i>	Les modifications apportées à la législation «Solvabilité II» en ce qui concerne les projets d'infrastructures et les fonds ELTIF sont entrées en vigueur en avril 2016. <i>L'évaluation des projets d'infrastructures est en</i>
	<i>Réexamen du CRR, modifications du calibrage des expositions sur les infrastructures</i>	À l'étude dans le cadre de la prochaine révision des CRR/CRD.
Assurer la cohérence du règlement uniforme de l'UE pour les services	<i>Lancer un appel à contributions sur l'effet cumulé des réformes financières</i>	Une audition publique a eu lieu en mai 2016; les conclusions ont été publiées en mai. Le suivi devrait être annoncé pendant le troisième trimestre 2016.

Favoriser l'investissement institutionnel et de détail		
Mesure		Progrès réalisés et prochaines étapes
Étoffer le choix et stimuler la concurrence dans le secteur de détail	<i>Livre vert sur les services financiers de détail et les assurances</i>	Un plan d'action suivra.
Aider les investisseurs de détail à obtenir des conditions plus avantageuses	<i>Évaluation des marchés de produits d'investissement de détail de l'UE</i>	Une étude sur les «systèmes de distribution de produits d'investissement de détail dans l'ensemble de l'Union européenne» sera lancée d'ici à la fin de 2016.
Soutenir l'épargne retraite	<i>Examen de l'opportunité d'un cadre stratégique pour la mise en place de plans européens de retraite individuels</i>	Une consultation publique a été lancée en juillet 2016; elle prendra fin le 31 octobre 2016. Un appel d'offres pour une étude a été lancé en juin 2016 L'AEAPP a rendu un avis en juillet 2016.
Offrir plus d'opportunités aux investisseurs institutionnels et aux gestionnaires de fonds	<i>Évaluation du traitement prudentiel réservé par Solvabilité II au capital-investissement et aux placements privés de dette</i>	Travaux préparatoires en cours.
	<i>Consultation sur les principales entraves à la distribution transfrontière des fonds d'investissement</i>	Une consultation publique a été lancée le 2 juin 2016; elle prendra fin le 2 octobre.

Exploiter la capacité des banques à soutenir l'ensemble de l'économie		
Mesure		Progrès réalisés et prochaines étapes
Renforcer les réseaux locaux de financement	<i>Étendre la possibilité, pour les États membres, d'autoriser des coopératives de crédit en dehors du champ d'application des CRD/CRR</i>	Étudier la possibilité de modifier le CRR dans le cadre du réexamen des CRD/CRR
Développer les marchés de titrisation de l'UE	<i>Proposition sur les titrisations simples, transparentes et standardisées (STS) et révision des calibrages des exigences de fonds</i>	Orientation générale arrêtée au Conseil; en cours d'examen par le Parlement européen. Vote en commission ECON prévu en novembre 2016.

Soutenir le financement bancaire de l'ensemble de	<i>Consultation sur l'instauration à l'échelle de l'UE d'un cadre pour les obligations garanties et les structures similaires pour les prêts aux PME</i>	La consultation est terminée et une étude a été lancée.
--	--	---

Faciliter l'investissement transfrontière		
Mesure		Progrès réalisés et prochaines étapes
Supprimer les obstacles nationaux à l'investissement transfrontière	<i>Rapport sur les entraves nationales à la libre circulation des capitaux</i>	Réunions du groupe d'experts composé de représentants des États membres en cours. Une communication devrait être adoptée d'ici la fin de 2016.
Améliorer l'infrastructure de marché pour l'investissement transfrontière	<i>Mesures ciblées concernant les règles de propriété des titres et l'opposabilité d'une cession de créance</i>	Un appel d'offres pour une étude a été lancé en août 2016.
	<i>Point sur les progrès accomplis dans l'élimination des obstacles mis en évidence par le rapport Giovannini</i>	Le groupe d'experts achèvera ses travaux début 2017 et une consultation de la Commission suivra.
Promouvoir la convergence des procédures d'insolvabilité	<i>Législation sur l'insolvabilité</i>	Une proposition législative relative à la restructuration des entreprises et à la «seconde chance» devrait être présentée à l'automne 2016; comparaison des régimes de recouvrement des prêts (y compris en matière d'insolvabilité).
Éliminer les obstacles fiscaux transfrontières	<i>Bonnes pratiques et code de conduite pour les procédures d'exonération à la source des retenues à la source</i>	Échange de bonnes pratiques au sein d'un groupe d'experts sur les obstacles à la libre circulation des capitaux. Résultats du comité de pilotage sur l'harmonisation de T2S (BCE). Convenir des étapes suivantes dans une communication sur les obstacles à la libre circulation des capitaux.
	<i>Étude sur les obstacles fiscaux discriminatoires aux investissements transfrontières des fonds de pension et des entreprises d'assurance vie</i>	Cahier des charges en préparation.
Renforcer la convergence en matière de surveillance et développer les capacités des marchés des capitaux	<i>Stratégie sur la convergence en matière de surveillance afin d'améliorer le fonctionnement du marché unique des capitaux</i>	La mise en œuvre du premier programme de travail annuel de l'AEMF sur la convergence des pratiques de surveillance est en cours. Les discussions sont en cours au sujet de l'élaboration du programme de travail 2017 sur la
	<i>Livre blanc sur la gouvernance et le financement des autorités européennes de surveillance</i>	Les travaux préparatoires sont en cours en vue de l'adoption d'un livre blanc.
	<i>Assistance technique au renforcement des capacités des marchés des capitaux apportée aux États membres</i>	Le Parlement européen et le Conseil vont adopter le règlement PARS. Collaboration en cours avec les États membres afin de définir les domaines prioritaires d'assistance technique.
Stabilité financière	<i>Revoir le cadre macroprudentiel de l'UE</i>	Consultation publique lancée le 1 ^{er} août 2016; les résultats serviront de base pour une proposition législative.