



BANKING AND FINANCE

Consultation publique sur la construction d'une union des marchés des capitaux

Fields marked with * are mandatory.

Introduction

L'objectif du livre vert est de consulter toutes les parties intéressées sur l'approche générale de la Commission visant à mettre en place les fondements d'une union des marchés des capitaux d'ici à 2019. Il vise aussi à examiner la logique économique sous-jacente de cette union et les mesures qui pourraient être prises pour atteindre cet objectif.

Les principaux domaines abordés dans le livre vert sont les suivants:

- améliorer l'**accès au financement** pour toutes les entreprises en Europe et pour les projets d'investissement (start-ups, PME et projets à long terme, notamment);
- élargir et **diversifier les sources de financement** des investisseurs dans l'Union et dans le monde;
- **améliorer le fonctionnement des marchés**, permettant ainsi aux investisseurs et aux emprunteurs d'établir des relations plus efficaces, tant au niveau national qu'eupéen.

Remarque: afin d'assurer un processus de consultation juste et transparent, **seules les réponses au questionnaire en ligne seront prises en compte** et intégrées dans le rapport de synthèse. En cas de problème, ou si vous avez besoin d'une assistance particulière pour remplir le questionnaire, veuillez contacter fisma-cmu-surveyec.europa.eu.

En savoir plus:

- [sur la consultation](#)
- [sur le livre vert](#) 
- [sur la protection des données à caractère personnel](#) 

1. Informations vous concernant

*Vous participez à cette consultation en tant que:

- particulier
- organisation ou entreprise
- pouvoir public ou organisation internationale

*Nom de votre organisation:

Financement Participatif France

Adresse électronique:

Les informations fournies ici le sont à des fins administratives uniquement et ne seront pas publiées.

florence.demaupeou@financeparticipative.org

*Votre organisation est-elle inscrite au registre de transparence?

(Si ce n'est pas le cas, nous vous invitons à le faire [ici](#). Toutefois, l'inscription n'est pas obligatoire pour participer à la consultation. [Pourquoi un registre de transparence?](#))

- Oui
- Non

*Dans l'affirmative, veuillez indiquer son numéro d'identification dans le registre:

105517517338-01

*Type d'organisation:

- | | |
|--|--|
| <input type="radio"/> Établissement universitaire | <input type="radio"/> Entreprise, PME, micro-entreprise, entrepreneur individuel |
| <input type="radio"/> Société de conseil, cabinet d'avocats | <input type="radio"/> Organisation de consommateurs |
| <input checked="" type="radio"/> Association professionnelle | <input type="radio"/> Médias |
| <input type="radio"/> Organisation non gouvernementale | <input type="radio"/> Groupe de réflexion |
| <input type="radio"/> Syndicat | <input type="radio"/> Autre |

*Dans quel pays êtes-vous établi et/ou exercez-vous votre activité?

France



*Domaine d'activité ou secteur (*le cas échéant*):

at least 1 choice(s)

- Banques
- Assurances
- Retraites
- Gestion d'investissements (par ex., fonds spéculatifs, fonds de capital-investissement, fonds de capital-risque, fonds du marché monétaire ou valeurs mobilières)
- Fonctionnement des infrastructures de marché (par ex., contreparties centrales, dépositaires centraux de titres ou bourses)
- Autres services financiers (par ex., conseils ou courtage)
- Secteur non financier
- Autre
- Sans objet

*Veuillez préciser les autres services financiers:

crowdfunding / financement participatif



Avis important sur la publication des réponses

*Les contributions reçues sont destinées à être publiées sur le site web de la Commission. Acceptez-vous que votre contribution soit publiée?

(voir la [déclaration relative à la protection de la vie privée](#) )

- Oui, j'accepte que ma réponse soit publiée sous le nom indiqué (*le nom de votre organisation/entreprise/pouvoir public, ou votre nom si vous répondez en tant que particulier*)
- Non, je ne souhaite pas que ma réponse soit publiée


2. Votre avis

Vous pouvez répondre à autant de questions que vous le jugez nécessaire, mais vous ne devez pas vous sentir tenu de répondre à celles sur lesquelles vous n'avez pas d'avis ou d'expertise.

Même pour les questions appelant une réponse de type oui/non, vous êtes invité à fournir des réponses qualitatives.

Vous pouvez en outre télécharger les documents en texte libre, documents de position ou rapports que vous jugez utiles. Un bouton est prévu à cet effet à la fin de la consultation.

Priorités d'action immédiates

Avant de répondre à la question, veuillez [lire la section correspondante du document de consultation](#),  qui contient des informations contextuelles.

1. Outre les cinq domaines prioritaires définis pour les actions à court terme, quels autres domaines devraient être prioritaires?

2. Quelles mesures complémentaires concernant la disponibilité et la normalisation des informations sur la solvabilité des PME pourraient favoriser l'approfondissement du marché du financement des PME et des start-ups et l'élargissement de la base d'investisseurs?

Les mesures destinées à rendre plus disponibles les informations sur la solvabilité des PME seraient utiles pour le financement des PME à travers la finance participative, y compris la définition d'un socle minimal commun de données comparables et la normalisation des informations. Toute mesure visant à rendre homogènes, transparentes et accessibles au plus grand nombre (y compris via l'open data), les données sur les PME est à appuyer. Nous encourageons donc vivement la Commission dans ses efforts dans ce sens. (Voir aussi notre réponse à la question 9).

3. Comment soutenir les fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF) afin d'encourager le recours à ces fonds?

4. Une action de l'UE est-elle nécessaire pour contribuer au développement des marchés de placements privés, outre le soutien aux efforts consentis par le secteur privé pour adopter des normes communes?

- Oui
- Non

Observations concernant la question 4:

Mesures visant à développer et à intégrer les marchés des capitaux – Améliorer l'accès au financement

Avant de répondre à la question, veuillez [lire la section correspondante du document de consultation](#),  qui contient des informations contextuelles.

5. Quelles autres mesures pourraient contribuer à améliorer l'accès au financement et à diriger les fonds vers ceux qui en ont besoin?

L'extension en France, exceptionnelle en Europe, du monopole bancaire à l'activité de prêter, mais également la transposition restrictive de l'activité de recevoir des fonds remboursables du public, est un frein certain au financement des PME dans notre pays, notamment par le biais du financement participatif. Les PME devraient pouvoir emprunter par le biais du financement participatif aussi bien auprès des personnes morales qu'auprès des personnes physiques.

Toute action de la Commission destinée à encourager les autorités françaises à assouplir ces restrictions, serait la bienvenue.

Il conviendrait aussi d'encourager l'harmonisation des avantages fiscaux liés au financement des PME par le financement participatif.

6. Faut-il prendre des mesures, telles que la normalisation, afin d'accroître la liquidité des marchés d'obligations d'entreprises? Dans l'affirmative, quelles mesures sont nécessaires et peuvent-elles être atteintes par le marché, ou faut-il recourir à une action réglementaire?

Oui. Voir nos réponses aux questions 2 et 9.

7. Outre le soutien qu'elle apporte à l'élaboration de lignes directrices par le marché, l'UE doit-elle agir pour faciliter le développement d'investissements environnementaux, sociaux et de gouvernance qui soient standardisés, transparents et responsables, y compris les obligations vertes?

- Oui
- Non

Observations concernant la question 7:

Le point de départ pour le développement de ces investissements doit être l'établissement d'une définition claire de ces catégories d'investissement, comportant des éléments vérifiables.

8. Est-il opportun d'élaborer une norme comptable commune au niveau de l'UE pour les PME cotées sur les systèmes multilatéraux de négociation (MTF)? Une telle norme devrait-elle devenir une composante des marchés pour la croissance des PME? Si oui, à quelles conditions?

9. Existe-t-il des obstacles à la mise en place de plateformes réglementées pour le financement participatif ou peer to peer, notamment sur une base transfrontière? Si oui, comment y remédier?

Financement Participatif France, l'association française des acteurs de la finance participative, félicite la Commission européenne pour son initiative de solliciter des observations sur le projet décrit dans son livre vert « Construire des marchés de capitaux », d'élaborer des mesures destinées à mobiliser d'avantage d'investissement, notamment pour les PME, d'attirer des investisseurs internationaux et d'élargir l'éventail des sources de financement.

Financement Participatif France considère que les plateformes de financement participatif créent les conditions d'un accès beaucoup plus simple aux marchés de capitaux pour les PME. La technologie et l'accès à l'information que permet Internet donne ainsi aux PME la possibilité de se financer à un coût très raisonnable par émission d'instruments de capital ou de dette.

Le financement participatif pour les PME est l'un des métiers de nos membres, comprenant le crowdlending ainsi que la levée de fonds par émission de titres de capital ou de dette et les bons de caisse. Cette activité a le potentiel de contribuer de façon significative à la réalisation des objectifs définis par la Commission dans le livre vert. Pourtant, le cadre réglementaire du financement participatif dans les pays européens est soumis à des règles nationales à la fois trop restrictives (y compris en France) et trop souvent incompatibles les unes avec les autres, ce qui rend difficile le développement transfrontalier de notre activité.

En attendant la mise en place (prévue par la Commission pour 2019) des éléments constitutifs d'une union des marchés des capitaux, des échanges devraient avoir lieu dès aujourd'hui, éventuellement sous l'égide de la

Commission, entre les régulateurs et les législateurs des pays membres et les acteurs du financement participatif, pour tirer le bilan des expériences nationales et pour identifier les moyens possibles d'harmonisation.

Notamment, il faut encourager les pays membres à adopter des régimes réglementaires nationaux pour le financement participatif, ou à modifier les régimes en place, comprenant les éléments suivants :

o Les PME devraient pouvoir emprunter par émission d'instruments de dette ou de prêt par le biais du financement participatif aussi bien auprès des personnes morales qu'auprès des personnes physiques.

o Les plateformes de financement participatif devraient être soumises à un seul statut et un seul régime réglementaire, contrôlé par un seul régulateur, avec la possibilité de décliner son activité en différents modes opérationnels (prêt, souscription de titres de capital et de dette sous toutes les formes permises par le droit des sociétés applicable).

o Tous les acteurs (PME, plateformes et investisseurs) devraient être « responsabilisés » en les soumettant à des obligations strictes de transparence, de diligence et à un socle commun de bonnes pratiques. Par ailleurs, nous appelons de nos vœux des mesures visant à rendre homogènes les droits des actionnaires et des créanciers au sein de l'Union, à rendre homogènes les conditions de recouvrement des créances et la représentation des créanciers.

Ces mêmes principes devraient être repris dans les mesures qui seront proposées dans le cadre de l'union des marchés des capitaux, pouvant entrer en vigueur en 2019.

Mesures visant à développer et à intégrer les marchés des capitaux – Développer et diversifier l'offre de financement – Stimuler l'investissement institutionnel

Avant de répondre à la question, veuillez [lire la section correspondante du document de consultation](#),  qui contient des informations contextuelles.

10. Quelles mesures pourraient inciter les investisseurs institutionnels à lever des montants plus importants et à les investir dans un éventail plus large d'actifs, en particulier dans des projets à long terme, dans des PME et dans des start-ups innovantes à fort potentiel de croissance?

11. Quelles mesures pourrait-on prendre afin de réduire le coût qu'entraînent, pour les gestionnaires de fonds, la mise en place et la commercialisation de fonds dans toute l'UE? Quels obstacles empêchent les fonds de réaliser des économies d'échelle?

12. Les travaux sur le traitement spécial à réserver aux investissements dans les infrastructures devraient-ils cibler certaines sous-classes d'actifs clairement identifiables?

- Oui
- Non

Observations concernant la question 12:

12.1 Si tel est le cas, auxquelles de ces sous-classes la Commission devrait-elle donner la priorité lors des réexamens futurs des règles prudentielles telles que CRD IV/CRR et Solvabilité II?

13. L'introduction d'un produit standardisé ou la suppression des obstacles actuels à l'accès transfrontière renforcerait-ils le marché unique des produits de retraite?

14. Modifier les règlements EuVECA (fonds de capital-risque européens) et EuSEF (fonds d'entrepreneuriat social européens) permettrait-il aux grands gestionnaires de fonds de l'UE de gérer plus facilement ce type de fonds?

14.1 Quels autres changements, le cas échéant, sont nécessaires pour augmenter le nombre de fonds de ce type?

15. Comment l'Union européenne peut-elle développer davantage le capital-investissement et le capital-risque en tant que sources alternatives de financement pour l'économie?

15.1 En particulier, quelles mesures pourraient permettre d'augmenter l'envergure des fonds de capital-risque et d'améliorer les possibilités de sortie pour les investisseurs en capital-risque?

16. Existe-t-il des obstacles empêchant d'augmenter sans risque les prêts directs, aussi bien bancaires que non bancaires, aux entreprises qui ont besoin de financements?

**Mesures visant à développer et à intégrer les marchés des capitaux –
Développer et diversifier l'offre de financement – Stimuler l'investissement
des particuliers**

Avant de répondre à la question, veuillez [lire la section correspondante du document de consultation](#),  qui contient des informations contextuelles.

17. Comment faire pour augmenter la participation transfrontière des particuliers aux OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières)?

18. Comment les autorités européennes de surveillance (AES) peuvent-elles contribuer davantage à garantir la protection des consommateurs et des investisseurs?

19. Quelles mesures pourraient augmenter les investissements des particuliers?

19.1 Quelles mesures supplémentaires pourrait-on prendre pour donner plus d'autonomie et protéger les citoyens de l'Union qui investissent sur les marchés des capitaux?

20. Existe-t-il, en matière de développement de produits d'investissement simples et transparents destinés aux consommateurs, de bonnes pratiques nationales qui pourraient être partagées?


Mesures visant à développer et à intégrer les marchés des capitaux – Attirer les investissements internationaux

Avant de répondre à la question, [veuillez lire la section correspondante du document de consultation](#),  qui contient des informations contextuelles.

21. Pourrait-on prendre des mesures supplémentaires dans le domaine de la réglementation des services financiers afin de garantir la compétitivité internationale de l'Union européenne et l'attrait qu'elle présente aux yeux des investisseurs?

22. Quelles mesures pourrait-on prendre pour faciliter l'accès des entreprises de l'UE aux investisseurs et aux marchés des capitaux des pays tiers?

Améliorer l'efficacité du marché – Intermédiaires, infrastructures et cadre juridique plus général

Avant de répondre à la question, [veuillez lire la section correspondante du document de consultation](#),  qui contient des informations contextuelles.

23. Existe-t-il des mécanismes permettant d'améliorer le fonctionnement et l'efficacité des marchés qui ne soient pas abordés dans le présent document, en particulier dans les domaines du fonctionnement et de la liquidité des marchés des actions et des obligations?

- Oui
- Non

Observations concernant la question 23:

24. À votre avis, existe-t-il des domaines dans lesquels le corpus unique de règles demeure insuffisant?

25. Pensez-vous que les autorités européennes de surveillance sont dotées de compétences suffisantes pour assurer une surveillance cohérente? Quelles mesures supplémentaires relatives à la surveillance au niveau de l'UE pourraient contribuer de manière significative à mettre en place une union des marchés des capitaux?

26. En tenant compte des expériences passées, y a-t-il des modifications ciblées des règles relatives à la détention de titres qui pourraient contribuer à intégrer davantage les marchés des capitaux au sein de l'Union européenne?

- Oui
- Non

Observations concernant la question 26:

27. Quelles mesures pourraient être prises pour améliorer les flux transnationaux de collatéral?

27.1 Faut-il améliorer le caractère exécutoire transfrontière du collatéral et des accords de compensation avec échéance du terme?

- Oui
- Non

Observations concernant la question 27.1:

28. Quels sont les principaux obstacles à l'intégration des marchés des capitaux créés par le droit des sociétés, y compris sur le plan de la gouvernance d'entreprise? Y a-t-il des mesures ciblées qui pourraient permettre de les surmonter?

29. Quels aspects spécifiques des lois sur l'insolvabilité faudrait-il harmoniser pour favoriser l'émergence d'un marché paneuropéen des capitaux?

30. Quelles sont les barrières autour de la fiscalité qu'il faudrait examiner en priorité pour favoriser une plus grande intégration des marchés des capitaux au sein de l'Union et une structure de financement plus solide au niveau de l'entreprise et au moyen de quels instruments?

31. Comment l'UE peut-elle aider au mieux le marché à développer de nouvelles technologies et de nouveaux modèles d'entreprise favorisant l'intégration et l'efficacité des marchés des capitaux?

32. Y a-t-il d'autres domaines, non recensés dans ce livre vert, dans lesquels il faudrait agir pour établir une union des marchés des capitaux? Dans l'affirmative, quels sont ces domaines et quelle forme pourrait prendre cette action?

3. Informations supplémentaires

Si vous souhaitez fournir des informations supplémentaires (un document de position ou un rapport, par exemple) ou soulever des points spécifiques qui ne sont pas abordés dans le questionnaire, vous pouvez télécharger votre/vos document(s) supplémentaire(s) ici:

- [86675f18-7618-4098-bf36-de051fc23f38/Réponse FPF à la consultation de la commission européenne - version PDF.pdf](#)

Useful links

Consultation details (http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/index_en.htm)

Text of the green paper

(http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/docs/green-paper_en.pdf)

Specific privacy statement

(http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/capital-markets-union/docs/privacy-statement_en.pdf)

More on the Transparency register (<http://ec.europa.eu/transparencyregister/public/homePage.do?locale=en>)

Contact

✉ fisma-cmu-survey@ec.europa.eu
