Cellule d'analyse européenne

PAQUET « UNION DES MARCHÉS DES CAPITAUX »

COM(2018)114	COMMUNICATION DE LA COMMISSION : Compléter l'union des marchés des capitaux d'ici 2019
COM(2018)89	COMMUNICATION sur la loi applicable aux effets patrimoniaux des transactions sur titres
COM(2018)92	Proposition de DIRECTIVE modifiant la directive 2009/65/CE en ce qui concerne la distribution transfrontière des fonds communs de placement
COM(2018)93	Proposition de RÈGLEMENT modifiant le règlement (UE) nº 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties
COM(2018)94	Proposition de DIRECTIVE concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties
COM(2018)96	Proposition de RÈGLEMENT sur la loi applicable à l'opposabilité des cessions de créances
COM(2018)110	Proposition de RÈGLEMENT visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement

Résumé : Après le premier paquet de mesures adopté récemment pour renforcer l'union des marchés des capitaux, qui portait sur le financement de la croissance durable (label UE pour les produits durables, *crowdfunding*, etc.), la Commission européenne propose un deuxième paquet de mesures. Il s'agit d'une communication sur la finalisation de l'union des marchés des capitaux d'ici 2019 et de plusieurs propositions législatives (techniques) visant à promouvoir le marché transfrontière des fonds de placement, à stimuler le marché européen des obligations garanties et à assurer la sécurité juridique dans le cadre des cessions de créances transfrontières. **Le délai accordé pour formuler un avis de subsidiarité au sujet de ces propositions législatives expire, respectivement, les 11, 16, 17 et 24 mai 2018**.

1. Contexte

L'Union des marchés des capitaux est l'un des principaux piliers du Plan d'investissement pour l'Europe. La Commission européenne a proposé, en 2015, un plan d'action visant à développer, d'ici 2019, une union des marchés des capitaux destinée à stimuler le financement des entreprises et les investissements.

2. Contenu

En résumé, le paquet contient les lignes de force suivantes :

COMMUNICATION DE LA COMMISSON (COM(2018)114) : Afin de compléter et d'approfondir l'union des marchés des capitaux d'ici 2019, la Commission européenne donne un aperçu des réalisations et des initiatives qui doivent encore être prises.
COMMUNICATION sur la loi applicable aux effets patrimoniaux des transactions sur titres (COM(2018)89) : La Commission a adopté une communication dans laquelle elle explique quel droit national est applicable lorsqu'il s'agit de déterminer le propriétaire d'un titre faisant l'objet d'une transaction transfrontière. Ce renforcement de la sécurité juridique favorisera l'investissement transfrontière, l'accès à un crédit moins cher et l'intégration du marché.
Propositions d'un cadre juridique européen pour les obligations garanties (COM(2018)93&94) : Les obligations garanties sont des obligations émises par des établissements de crédit et couvertes par un panier d'actifs cantonné, qui sert de garantie pour les détenteurs d'obligations. Il s'agit d'une forme rentable et sûre d'octroi de crédit. Un cadre juridique européen pour les obligations garanties aura pour effet d'accroître la capacité des établissements de crédit à financer l'économie réelle et favorisera les flux transfrontaliers de capitaux et d'investissements. Les deux nouvelles propositions suppriment les différences de réglementation entre les États membres. La proposition de directive fournit une définition commune des "obligations garanties", qui constituera un point de référence cohérent aux fins de la réglementation prudentielle, applicable dans l'ensemble des secteurs financiers. Le projet de règlement établit les caractéristiques structurelles de l'instrument. Il instaure des règles de surveillance publique ainsi que des règles autorisant l'usage du label «obligations garanties européennes ». Le document prévoit également les obligations de publication imposées aux autorités compétentes. Les obligations garanties bénéficient d'un traitement préférentiel sur le plan des exigences de fonds propres.
Promotion de la distribution et de la surveillance transfrontalière des « organismes de placement collectif en valeurs mobilières » (OPCVM) et des « fonds d'investissement alternatifs » (FIA) (COM(2018)92&110) : les organismes de « placement collectif en valeurs mobilières » (OPCVM) et les « fonds d'investissement alternatifs » (FIA) se heurtent à des obstacles réglementaires qui entravent les activités transfrontières. La Commission européenne entend lever ces obstacles et rendre la distribution transfrontalière de ces dispositifs plus efficace et moins coûteuse. Les fonds d'investissement ont ainsi plus de possibilités d'injecter l'épargne privée dans l'économie et de renforcer les possibilités de financement des entreprises. Les propositions visent à harmoniser la réglementation. Les obstacles que rencontrent actuellement les fonds d'investissement en raison de la réglementation des États

membres nationaux (dans le domaine des communications publicitaires, du marketing, de la commercialisation de fonds, des frais de régulation et de la désignation d'agents locaux) sont supprimés pour tous les types de fonds d'investissement. L'offre des fonds d'investissement transfrontaliers sera ainsi plus rapide et moins coûteuse.
Projet de règlement sur la loi applicable à l'opposabilité des cessions de créances (COM(2018)96) : On parle de cession d'une créance lorsqu'un créancier transfère à un tiers le droit de recouvrer une dette. Les transferts servent souvent à fournir des liquidités sur les marchés de capitaux et à permettre un accès au crédit. Pour l'heure, les acteurs du marché disposent d'une sécurité juridique insuffisante en ce qui concerne le droit national applicable après transfert d'une créance dans le cadre d'une affaire transfrontalière. Les nouvelles règles précisent selon quel droit ces litiges doivent être examinés (en principe, le droit de l'État membre dans lequel les cédants ont leur résidence habituelle, indépendamment de l'État membre où les autorités ou les juges se prononcent sur l'affaire).

3. Cadre juridique européen :

La proposition de directive relative aux obligations garanties a pour base juridique l'article 53 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). Les autres propositions législatives ont pour base juridique l'article 114 du même traité.

L'article 53 du TFUE permet d'adopter des mesures en vue du rapprochement des dispositions nationales concernant l'accès aux activités des entreprises d'investissement. L'article 114 du même traité porte sur le marché intérieur.

4. Cadre belge

La Belgique soutient les différentes initiatives de la Commission européenne ayant pour but de renforcer les marchés des capitaux et d'élargir l'accès au financement des entreprises.
Les propositions de la Commission européenne en matière d'obligations garanties semblent correspondre à l'actuel cadre légal belge.

5. Suivi au sein de la/des commission(s) compétente(s) de la Chambre :

- Commission des Finances et du Budget ;
- Commission de Droit commercial et économique ;
- Pour information : Comité d'avis fédéral chargé des questions européennes.

6. **Suivi des instances fédérales :**

- SPF Finances ;
- FSMA.

7. **Subsidiarité / Suivi parlementaire :**

La communication relative au développement du marché des capitaux et la communication relative aux transactions sur titres sont des documents politiques. Ils ne donnent pas lieu à un avis de subsidiarité au sens de l'article 37*bis* du Règlement de la Chambre.

Les autres documents sont d'ordre législatif. La commission compétente est dès lors effectivement habilitée à émettre un avis de subsidiarité au sens de l'article 37*bis* du Règlement de la Chambre.

Le délai pour formuler un avis de subsidiarité au sujet des propositions législatives expire, en fonction des propositions, le 11 mai (COM(2018)92 et 110, le 16 mai (COM(2018)93, le 17 mai (COM(2018)94 et le 24 mai 2018 (COM(2018)96.

Dans le cadre du « dialogue politique » (initiative Barroso), la commission peut adresser un avis et/ou des observations à l'attention de la Commission européenne. Cette procédure n'est pas soumise à un délai.

Projet d'avis :

- En ce qui concerne la subsidiarité / la compétence :

Seule une initiative européenne peut offrir un cadre juridique aux initiatives dont l'objectif est de proposer aux établissements de crédit davantage de possibilités sur le marché européen des capitaux pour stimuler les flux d'investissements et de capitaux transfrontaliers.

L'Union européenne est la seule instance apte à lever efficacement les obstacles présents dans la réglementation (nationale) en ce qui concerne les investissements transfrontaliers au sein de l'Union. L'harmonisation de la réglementation permet la mise en place de conditions de concurrence équitables pour les organismes de placement dans l'UE.

Les propositions modifient en outre l'actuelle réglementation européenne.

Lorsqu'il est question du droit qui s'applique aux matières financières, comme dans le cas de la cession de créances ou des effets patrimoniaux des transactions sur titres, le niveau européen est le plus à même de clarifier quel droit national s'applique.

- En ce qui concerne la proportionnalité :

Les propositions concrétisent la poursuite de l'intégration et du développement de la libre circulation des capitaux, qui constitue l'une des quatre libertés fondamentales de l'Union européenne, conformément aux objectifs du Plan Juncker visant la croissance et la création d'emplois.

Les propositions ne vont pas au-delà de l'objectif visé et génèrent un gain d'efficacité, une réduction des coûts et une simplification administrative.

L'élaboration d'une réglementation pour les obligations garanties européennes permettra aux emprunteurs européens de réaliser des économies pour un montant total de 1,5 à 1,9 milliard d'euros par an. Les marchés des obligations garanties seront ainsi renforcés et cet instrument constituera une source de financement stable et moins onéreuse pour les banques.

La réglementation, qui met en œuvre le marché interne des fonds d'investissement, balaie les obstacles auxquels la distribution transfrontière des fonds d'investissement est actuellement confrontée. La distribution transfrontière des fonds d'investissement deviendra ainsi plus simple, plus efficace et moins coûteuse.

Pour en savoir plus :

Texte des propositions législatives :

COMMUNICATION DE LA COMMISSION - Compléter l'union des marchés des capitaux d'ici 2019 – COM(2018)114 :
http ://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180114.do

COMMUNICATION DE LA COMMISSION sur la loi applicable aux effets patrimoniaux des transactions sur titres - COM(2018)89 :
http ://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180089.do

Proposition de DIRECTIVE modifiant la directive 2009/65/CE et la directive 2011/61/UE en ce qui concerne la distribution transfrontière des fonds communs de placement - COM(2018)92 :

http ://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180092.do

(délai 11/05/2018)

Proposition de RÈGLEMENT modifiant le règlement (UE) nº 575/2013 en ce qui concerne les expositions sous forme d'obligations garanties - COM(2018)93 :
http ://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180093.do (délai 16/05/2018)

Proposition de DIRECTIVE concernant l'émission d'obligations garanties et la surveillance publique des obligations garanties - COM(2018)94 :
http ://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180094.do (délai 17/05/2018)

Proposition de RÈGLEMENT sur la loi applicable à l'opposabilité des cessions de créances - COM(2018)96 :
http ://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180096.do (délai 24/05/2018)

Proposition de RÈGLEMENT visant à faciliter la distribution transfrontière des fonds communs de placement - COM(2018)110 :
http ://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180110.do (délai 11/05/2018)

Descripteurs Eurovoc :	UNION EUROPÉENNE - Règlement CE - Directive CE - Politique économique - Croissance économique – Politique d'investissement – Investissement – Marché intérieur – Marché des capitaux – PME - Crédit – Politique du crédit - Entreprise - Libre circulation des capitaux

Rédaction : Roeland Jansoone, Premier conseiller, tél. 02/549.80.93, roeland.jansoone@lachambre.be

Europese analysecel

PAKKET KAPITAALMARKTUNIE

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE: Voltooiing van de kapitaalmarktenunie tegen 2019 COM(2018)114

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE over het toepasselijke recht voor de gevolgen van effectentransacties voor de eigendom – COM(2018)89

Voorstel voor een RICHTLIJN tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG met betrekking tot de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen – COM(2018)92

Voorstel voor een VERORDENING tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 wat betreft blootstellingen in de vorm van gedekte obligaties – COM(2018)93

Voorstel voor een RICHTLIJN betreffende de uitgifte van gedekte obligaties en het overheidstoezicht op gedekte obligaties – COM(2018)94

Voorstel voor een VERORDENING betreffende het recht dat van toepassing is op de derdenwerking van de cessie van vorderingen – COM(2018)96

Voorstel voor een VERORDENING betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen – COM(2018)110

Samenvatting: Na het recente eerste pakket maatregelen ter versterking van de kapitaalmarktunie, dat betrekking had op de financiering van duurzame groei (EU-label voor duurzame producten, *crowdfunding*,…), stelt de Europese Commissie een tweede pakket maatregelen voor. Het betreft een mededeling over de voltooiing van de kapitaalmarktenunie tegen 2019 en enkele (technische) wetgevingsvoorstellen over het bevorderen van de grensoverschrijdende markt voor beleggingsfondsen, het aanmoedigen van de EU-markt voor gedekte obligaties en de rechtszekerheid bij grensoverschrijdende overdrachten van claims en vorderingen. **De termijn om een subsidiariteitsadvies over de wetgevingsvoorstellen te formuleren, verstrijkt, al naar gelang het voorstel, op 11, 16, 17 en 24 mei 2018**.

1. Context

De kapitaalmarktunie is één van de hoofdpijlers van het Investeringsplan voor Europa. De Europese Commissie heeft in 2015 een actieplan voorgesteld dat tegen 2019 de uitbouw beoogt van een kapitaalmarktunie om de financiering van bedrijven en investeringen te stimuleren.

2. Inhoud

Samengevat, bevat het pakket de volgende krachtlijnen:

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE (COM(2018)114): Met het oog op de voltooiing en verdieping van de kapitaalmarktenunie tegen 2019 geeft de Europese Commissie een overzicht van de verwezenlijkingen en de nog te verwachten initiatieven.
MEDEDELING over het toepasselijke recht voor de gevolgen van effectentransacties voor eigendom (COM(2018)89): De Commissie heeft een mededeling aangenomen waarin zij uitlegt welk nationaal recht van toepassing is wanneer vastgesteld wordt wie eigenaar is van een effect in een grensoverschrijdende transactie. Meer rechtszekerheid zal grensoverschrijdende beleggingen, goedkopere kredietverlening en marktintegratie stimuleren.
Voorstellen voor een Europees juridisch kader voor gedekte obligaties (COM(2018)93&94): Gedekte obligaties zijn obligaties, uitgegeven door kredietinstellingen, met een vastliggend onderpand als zekerheid voor de obligatiehouders. Het gaat om een kosteneffectieve en veilige vorm van kredietverlening. Een Europees juridisch kader voor gedekte obligaties verruimt de mogelijkheden voor kredietinstellingen om financiering te verschaffen aan de reële economie en bevordert de grensoverschrijdende kapitaal- en beleggingsstromen. De verschillen in regelgeving tussen lidstaten worden door de nieuwe voorstellen weggewerkt. In de ontwerprichtlijn wordt een gemeenschappelijke definitie gegeven van “gedekte obligaties” die kan dienen als coherent ijkpunt voor het prudentiële toezicht, dat over alle financiële sectoren heen toepassing kan vinden. De ontwerpverordening legt de structurele kenmerken van het instrument vast. Voor de gedekte obligaties worden regels voor overheidstoezicht ingevoerd en regels voor het gebruik van het label "Europese gedekte obligatie". Het document voorziet ook in openbaarmakingsverplichtingen van bevoegde autoriteiten. De gedekte obligaties krijgen een voorkeursbehandeling op het gebied van kapitaalvereisten.
Bevordering van grensoverschrijdende distributie van en toezicht op “instellingen voor collectieve belegging in effecten” (ICBE’s) en “alternatieve beleggingsinstellingen” (AIFs) (COM(2018)92&110): Instellingen voor “collectieve belegging in effecten” (ICBE’s) en “alternatieve beleggingsinstellingen” (AIFs) ondervinden regelgevende belemmeringen die grensoverschrijdende activiteiten bemoeilijken. De Europese Commissie wenst deze obstakels op te heffen en de grensoverschrijdende distributie ervan efficiënter en goedkoper te maken. Zo krijgen beleggingsfondsen meer kans om private spaargelden naar de economie te leiden en om de financieringsmogelijkheden voor ondernemingen te versterken. De voorstellen beogen een harmonisering van de regelgeving. De belemmeringen die de beleggingsfondsen vandaag ondervinden door de regelgeving van de nationale lidstaten (op het gebied van publicitaire mededelingen, marketing, commercialisatie van fondsen, reguleringskosten en benoeming van lokale agenten) worden opgeheven voor alle soorten beleggingsfondsen. Het aanbod van de grensoverschrijdende beleggingsfondsen zal hierdoor sneller en goedkoper verlopen.
Ontwerpverordening betreffende het recht dat van toepassing is op de derdenwerking van de cessie van vorderingen (COM(2018)96): Er is sprake van cessie van een vordering als een schuldeiser het recht om een schuld te vorderen overdraagt aan een andere persoon. De overdrachten vinden vaak plaats om liquiditeit te verschaffen op de kapitaalmarkten en toegang tot krediet te verkrijgen. Momenteel hebben de marktspelers weinig rechtszekerheid over het nationaal recht dat van toepassing is na overdracht van een vordering in een grensoverschrijdende zaak. De nieuwe regels verduidelijken volgens welk recht deze geschillen moeten worden beslecht (In principe het recht van de lidstaat waar de cedenten hun gewone verblijfplaats hebben, ongeacht de lidstaat waar de overheden of rechters zich uitspreken over de zaak).

3. Europees juridisch kader:

De rechtsbasis voor de ontwerprichtlijn betreffende gedekte obligaties is artikel 53 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). Voor de overige wetgevingsvoorstellen is dat artikel 114 VWEU.

Art. 53 VWEU laat toe maatregelen vast te stellen die de nationale bepalingen onderling aanpassen m.b.t. de toegang tot de activiteiten van beleggingsondernemingen. Art. 114 VWEU heeft betrekking op de interne markt.

4. Belgisch kader:

België steunt de diverse initiatieven van de Europese Commissie die als doel hebben de kapitaalmarkt te versterken en de toegang tot financiering voor de ondernemingen uit te breiden.

De voorstellen van de Europese Commissie inzake gedekte obligaties lijken aan te sluiten bij het bestaande Belgische wettelijke kader.

5. Opvolging in de bevoegde Kamercommissie(s):

- Commissie Financiën;
- Commissie Handels- en Economisch recht;
- Ter informatie: adviescomité voor Europese aangelegenheden.

6. Opvolging bij de federale instanties:

- FOD Financiën;
- FSMA.

7. Subsidiariteit / Parlementaire opvolging:

De mededeling rond de uitbouw van de kapitaalmarkt en de mededeling betreffende de effectentransacties zijn beleidsdocumenten. Hierover kan geen subsidiariteitsadvies worden gegeven in de zin van Art.37*bis* van het Kamerreglement.

De overige documenten betreffen wetgeving. De bevoegde commissie kan hierover bijgevolg wel een advies over de subsidiariteit geven in de zin van Art.37*bis* van het Kamerreglement.

De termijn om een subsidiariteitsadvies over de wetgevingsvoorstellen te formuleren, verstrijkt, al naar gelang de voorstellen, op 11 mei (COM(2018)92 en 110, op 16 mei (COM(2018)93, op 17 mei (COM(2018)94 en op 24 mei 2018 (COM(2018)96.

De commissie kan in het kader van de “politieke dialoog” (initiatief Barroso) aan de Europese Commissie een advies en/of opmerkingen formuleren. Deze procedure is niet gebonden aan een termijn.

Ontwerp van advies:

- Wat de subsidiariteit / bevoegdheid betreft:

Enkel een Europees initiatief kan een juridisch kader bieden voor initiatieven die op de Europese kapitaalmarkt meer mogelijkheden wensen te bieden aan kredietinstellingen om de grensoverschrijdende kapitaal- en beleggingsstromen te bevorderen.

De EU is de enige instantie die op doeltreffende wijze de obstakels in de (nationale) regelgeving met betrekking tot grensoverschrijdende investeringen binnen de EU kan wegwerken. De harmonisatie van de regelgeving schept een gelijk speelveld voor de beleggingsinstellingen in de EU.

De voorstellen wijzigen bovendien bestaande Europese regelgeving.

Wanneer discussie rijst over het recht dat van toepassing is op financiële aangelegenheden, zoals in het geval van de cessie van vorderingen of de gevolgen van effectentransacties voor eigendom, is het Europese niveau het meest aangewezen om duidelijkheid te scheppen welk nationaal recht van toepassing is.

- Wat de proportionaliteit betreft:

De voorstellen concretiseren de verdere integratie en de ontwikkeling van het vrij verkeer van kapitaal als één van de vier Europese fundamentele vrijheden en liggen in de lijn van de doelstellingen van het Plan Juncker dat inzet op groei en het scheppen van banen.

De voorstellen gaan niet verder dan het beoogde doel en zorgen voor efficiëntiewinst, minder kosten en administratieve vereenvoudiging.

Door een regeling uit te werken voor Europese gedekte obligaties zouden de totale jaarlijkse besparingen voor Europese kredietnemers kunnen oplopen tot 1,5 à 1,9 miljard EUR. Op die manier worden de markten voor gedekte obligaties versterkt en wordt het instrument een goedkopere en stabiele financieringsbron voor banken.

De regeling, die de interne markt uitwerkt voor beleggingsfondsen, ruimt de obstakels van de baan die de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen momenteel ondervinden. De grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen zal er eenvoudiger, efficiënter en goedkoper door worden.

Om meer te weten:

Tekst van de wetgevingsvoorstellen:

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE - Voltooiing van de kapitaalmarktenunie tegen 2019 – COM(2018)114: http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180114.do

MEDEDELING VAN DE COMMISSIE over het toepasselijke recht voor de gevolgen van effectentransacties voor de eigendom – COM(2018)89: http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180089.do

Voorstel voor een RICHTLIJN tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU m.b.t. de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen – COM(2018)92: http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180092.do (termijn 11/05/2018)

Voorstel voor een VERORDENING tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 wat betreft blootstellingen in de vorm van gedekte obligaties – COM(2018)93: http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180093.do (termijn 16/05/2018)

Voorstel voor een RICHTLIJN betreffende de uitgifte van gedekte obligaties en het overheidstoezicht op gedekte obligaties– COM(2018)94:
http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180094.do (termijn 17/05/2018)

Voorstel voor een VERORDENING betreffende het recht dat van toepassing is op de derdenwerking van de cessie van vorderingen – COM(2018)96:
http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180096.do (termijn 24/05/2018)

Voorstel voor een VERORDENING betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van collectieve beleggingsfondsen – COM(2018)110:
http://www.ipex.eu/IPEXL-WEB/dossier/document/COM20180110.do (termijn 11/05/2018)

Eurovoc-descriptoren:	EUROPESE UNIE — EG-verordening – EG-richtlijn – Economisch beleid – Economische groei – Investeringspolitiek – Investering - Interne markt - Kapitaalmarkt – KMO - Krediet – Kredietbeleid - Onderneming - Vrij verkeer van kapitaal

Redactie: Roeland Jansoone, Eerste adviseur, tel. 02/549.80.93,
roeland.jansoone@dekamer.be