

Feuille de route pour le financement de l'économie

Les rapports Letta, Noyer et Draghi dressent des **constats identiques** :

- **Une perte de compétitivité de l'Union européenne**, en particulier vis-à-vis des Etats-Unis, y compris sur les marchés de capitaux.
- **Des besoins colossaux de financement** (innovation, double transition, renforcement des capacités de défense de l'Union).
- **Une épargne abondante dont l'allocation n'est pas optimale.**

Dans l'objectif d'une **déclinaison opérationnelle sur 18 mois**, il convient de se concentrer sur les mesures clés susceptibles d'être réalisées rapidement :

- **Relancer la titrisation**
- **Mobiliser l'épargne**
- **Réformer la régulation et la supervision**
- **Simplifier la finance durable**

Afin d'avancer sur ces thèmes, **une pression politique au plus haut niveau est nécessaire**

I. Les conditions de la réussite

- Il est nécessaire de changer d'état d'esprit : la politique consumériste de la Commission européenne, centrée sur une certaine conception de la protection de l'investisseur particulier, est en partie responsable de la situation actuelle. Il est temps **d'intégrer le fait que si l'on veut financer l'économie** :
 - **Les marchés européens doivent être attractifs.**
 - **Les acteurs financiers européens doivent être compétitifs et rentables.**
 - **Les autorités, institutions et épargnants européens doivent être incités à prendre plus de risques.**
 - **L'Union européenne doit davantage attirer l'investissement** pour ses entreprises et ses projets.
- L'Union de l'épargne et de l'investissement ne se fera pas sans **amélioration significative de la compétitivité et de la productivité de l'Union européenne** : l'épargne ne restera ou ne s'investira en Europe que si l'économie européenne est attractive, en croissance et s'il existe des projets dans lesquels investir.
- Il est également essentiel de **mobiliser le plus grand nombre possible d'États membres**. Tous les États membres ne sont pas intéressés par le développement du secteur financier, tout du moins au même titre que la France ou l'Allemagne. Il faudra donc **trouver un moyen d'intéresser (ou a minima de neutraliser l'opposition éventuelle) de ces États membres**, en privilégiant sur certains sujets des coalitions d'États membres volontaires.

- Il est enfin important de **ne pas limiter les mesures au développement ou au financement de projets verts**, mais bien de travailler à un financement de l'économie européenne, et **d'éviter toute mesure à contre-courant** des objectifs poursuivis :
 - **Eviter toute pénalisation de la dette et de la déductibilité des intérêts** par des mesures fiscales.
 - **Ne pas relancer le projet de taxe européenne sur les transactions financières et éviter son aggravation domestique.**
 - La proposition de la Commission de **stratégie pour l'investissement de détail** (*Retail Investment Strategy*) est source de lourdeurs opérationnelles, va décourager la prise de risque et **favoriser le développement des fonds indiciels qui investissent de manière très minoritaire dans les actifs européens.**
 - Ne pas adopter de mesures **décourageant les investissements de long terme risqués** des investisseurs institutionnels.

II. Développer le marché européen de la titrisation

- **La titrisation européenne est en perte de vitesse** par rapport aux principales économies mondiales. Il est **urgent d'en réformer le cadre réglementaire (CRR, Solvency II...)** pour relancer le marché européen de la titrisation.
- **Deux actions** doivent être menées en parallèle sans **lier ou créer de dépendance entre elles** :
 - Un besoin essentiel de **revoir le traitement réglementaire et prudentiel de la titrisation**, action qui pourrait être menée dans un délai relativement court car il n'y a pas aujourd'hui d'obstacles autres que la volonté politique d'assouplir le cadre en vigueur.
 - La question de **la plateforme européenne**, proposée par le rapport Noyer, qui pose des questions plus fondamentales et politiques, et **pourrait prendre davantage de temps à mettre en place.**
- **Il faut en outre lever les résistances** qui existent au niveau européen (**Commission européenne, autorités de supervision et Banque centrale européenne**) et **résister à la tentation de fléchage des actifs titrisés ou du capital libéré**, dont l'allocation doit rester déterminée par les décisions rationnelles des acteurs économiques impliqués.
- L'Afep a répondu à la consultation de la Commission européenne et soutient les mesures proposées par Paris Europlace :
 - **Réduire la charge en capital pour les banques et pour les assureurs.**
 - **Accroître la base des investisseurs potentiels en améliorant l'éligibilité des tranches senior des opérations de titrisation (STS et non-STS) pour les besoins du ratio de liquidité.**
 - **Rationaliser les exigences en matière de reporting et de due diligences pour les investisseurs.**
 - **Simplifier le cadre réglementaire de la titrisation STS (simple, transparente et standardisée).**

III. Mobiliser l'épargne

- L'Afep soutient la **création d'un produit d'épargne de long terme / épargne-retraite majoritairement investi dans l'UE** (sorte de PER ou de plan d'épargne en actions), en se basant sur la proposition du rapport Noyer de **créer un label européen**.
- **Le développement de l'actionnariat salarié représenterait un levier considérable en termes de mobilisation de l'épargne.** L'objectif est de permettre à des sociétés européennes de lancer des plans d'actionnariat salarié ouverts à toutes les filiales européennes, avec les mêmes avantages que dans le pays d'origine. Le développement de l'actionnariat salarié en Europe pourrait s'appuyer sur **une recommandation de la Commission européenne** ayant pour objectif d'harmoniser les principales caractéristiques des opérations réservées aux salariés : se reporter à la [position](#) de l'Afep sur ce sujet.

IV. Réformer la régulation et les autorités européennes de supervision

L'Afep soutient l'adoption **de mesures ciblées** sur les points suivants :

- **Intégrer davantage la compétitivité dans les études d'impact de la Commission européenne.** La préservation et le renforcement de la compétitivité de l'Union européenne devraient faire l'objet d'une analyse particulière et systématique dans les études d'impact de la Commission réalisées préalablement à toute proposition de mesures législatives.
- **Inscrire la compétitivité dans les missions des autorités européennes de supervision.** Les missions des 3 autorités (EBA, EIOPA et ESMA) seraient étendues afin d'intégrer la compétitivité dans leur stratégie et leurs actions à l'instar de ce qui a été fait au Royaume-Uni pour les régulateurs de marché (FCA) et prudentiel (PRA).
- **Lutter contre la fragmentation et les divergences d'approche en matière de supervision au niveau européen** en allant vers une supervision davantage intégrée, notamment en reconnaissant la notion de groupe pour les opérateurs pan-européens comme les gestionnaires d'actifs ou les infrastructures de marché. Il conviendrait de permettre, en particulier, aux opérateurs de marchés *cross-border* de fonctionner pleinement comme des groupes intégrés, pour égaliser les conditions de concurrence et faciliter la sous-traitance interne.
- **Renforcer le pouvoir des « lettres de non-intervention » (*no-action letter*)** des autorités européennes de supervision. Ce pouvoir a été introduit lors de la dernière réforme des autorités mais avec une portée limitée. **Il est nécessaire d'aller plus loin.**

V. Simplifier la finance durable

Se reporter à la [position](#) de l'Afep sur ce sujet, pour concevoir la proposition omnibus attendue pour février 2025 comme un outil pour la compétitivité européenne.

À PROPOS DE L'AFEP

Depuis 1982, l'Afep rassemble les grandes entreprises opérant en France. L'association, basée à Paris et à Bruxelles, a pour objectif de favoriser un environnement favorable aux entreprises et de présenter la vision des entreprises membres aux pouvoirs publics français, aux institutions européennes et aux organisations internationales. Restaurer la compétitivité des entreprises pour assurer la croissance et l'emploi durable en Europe et relever les défis de la mondialisation est la principale priorité de l'Afep. L'Afep compte plus de 118 membres et représente un tiers des 60 plus grandes entreprises européennes. Plus de 8 millions de personnes sont employées par les entreprises membres de l'Afep et leur chiffre d'affaires annuel combiné s'élève à 2 600 milliards d'euros.

L'Afep participe à l'élaboration de législations trans-sectorielles, au niveau français et européen, dans les domaines suivants : économie, fiscalité, droit des sociétés et gouvernement d'entreprise, financement des entreprises et marchés financiers, concurrence, propriété intellectuelle et consommation, droit du travail et protection sociale, environnement et énergie, responsabilité sociale des entreprises et commerce.

Contacts :

Lé Quang Tran Van, Directeur Affaires financières lq.tranvan@afep.com

Justine Richard-Morin, Directrice Affaires européennes, j.richard-morin@afep.com

Numéro d'identification au Registre Transparence : 953933297-85