

## OICV – Opérations et activités transfrontières – Coopération – Traitement national – Reconnaissance – Passeport.

Organisation internationale des Commissions de valeurs mobilières (OICV - IOSCO) – report on Task Force on Cross Border Regulation, 17 septembre 2015.

Commentaire d'Aline Tenenbaum

L'OICV a publié le rapport final de la *Task force on Cross Border Regulation* le 7 septembre dernier. La *Task Force* a été créée en juin 2013 : des initiatives de l'OICV concernant les transactions et activités transfrontières existaient auparavant mais de manière isolée. La *Task Force* résulte d'une ambition plus grande : cette entité a été investie d'une mission de développer une boîte à outils à la disposition des régulateurs nationaux pour élaborer leurs réglementations et adapter leurs actions dans un contexte globalisé. La *Task Force* a également une mission complémentaire : créer un guide d'application harmonisée de cette boîte à outils afin de favoriser la réalisation des objectifs de l'OICV. L'objet du présent rapport est de présenter les outils à la disposition des régulateurs pour appliquer de manière harmonieuse, voire harmonisée, leurs réglementations dans un contexte globalisé.

On retrouve ici, de manière désormais familière, les instruments de soft law utilisés par l'OICV<sup>1</sup>. Trois outils

ou méthodes à la disposition des régulateurs nationaux sont identifiés : le traitement national, la reconnaissance et le passeport. Pour chacune de ces techniques, le rapport recense les principales caractéristiques et implications, notamment en termes de partage de compétences entre l'État d'origine et l'État d'accueil et de coopération entre les autorités respectives de ces États. Certaines de ces méthodes sont bien entendu déjà utilisées, notamment à l'échelle européenne<sup>2</sup>.

Le rapport conclut en présentant une analyse synthétique des facteurs à prendre en considération pour utiliser l'une ou l'autre des trois méthodes susmentionnées et une évaluation coût/bénéfices attachée à chacune des méthodes. La *Task Force* considère que la reconnaissance doit être un outil privilégié, ce qui implique une harmonisation de certaines règles substantielles dans des secteurs précis, de façon à reconnaître l'équivalence des lois et réglementations étrangères. Cette reconnaissance est à l'heure actuelle fondée sur des engagements le plus souvent bilatéraux mais la *Task Force* considère que la conclusion d'engagements multilatéraux doit être encouragée. ■

1. V. parmi une littérature très abondante sur ce sujet, M. Grégoire, « Libres marchés

et droit masqué; pourquoi des instruments juridiques non contraignants en matière bancaire et financière? », *Rev. dr. bancaire et financier* n° 1, janvier 2012, Dossier 2; M. Sève, *La régulation financière face à la crise*, Bruylant 2013, spéc. p. 166; H. Synvet, « Le soft law en matière bancaire et financière », *Rev. dr. bancaire et financier* n° 1, janvier 2012, Dossier 8.

2. V. les développements sur « passporting in the EU », pp. 32 et suiv.

## Union des marchés de capitaux (UMC).

Plan d'action pour construire l'Union des marchés de capitaux COM (2015) 468 final.

Commentaire d'Aline Tenenbaum

Le 30 septembre dernier, la Commission a diffusé une communication relative au plan d'action pour la mise en place d'une union des marchés de capitaux. Elle y présente les axes de cette orientation qui reposent, de manière générale, sur la facilitation du financement des entreprises, cotées ou non.

Cet objectif général s'appuiera sur des actions plus spécifiques et techniques. Ainsi, concernant le financement des start-up et des sociétés non cotées, la Commission examinera l'encadrement du financement participatif et s'engage à promouvoir le capital-risque et le capital investissement en créant notamment des fonds paneuropéens. Elle se penchera en outre sur les conditions d'octroi de prêts par les fonds et les contraintes d'un environnement réglementaire pour des placements privés particulièrement actifs aux États-Unis.

L'accès aux marchés financiers fera l'objet d'attentions particulières pour adapter la Directive 2003/71/CE dite

« Prospectus » du 4 novembre 2003<sup>1</sup> aux contraintes des PME. Plus généralement, les pistes envisagées consistent à adapter les instruments existants pour faciliter l'accès aux PME aux marchés financiers et réduire le coût réglementaire des exigences de documentation et d'information. On retrouve ici des propositions dans la lignée du *Small business Act*<sup>2</sup> : cette approche différenciée et le regain d'intérêt pour les PME ne sont pas nouveaux et on peut simplement espérer que les actions annoncées connaîtront une mise en œuvre plus efficace que la proposition de règlement sur la société privée européenne, restée en friche<sup>3</sup>.

L'investissement institutionnel et de détail devrait être en outre soutenu et encouragé en stimulant la concurrence et la diversité des offres et en étudiant l'intérêt de mettre en place de plans européens de retraite individuelle.

1. Consultation lancée le 18 février 2015. [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/prospectus-directive/docs/consultation-document\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/prospectus-directive/docs/consultation-document_en.pdf)

2. Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique social et européen et au Comité des régions, « "Think small first" : priorité aux PME – un "small business Act" pour l'Europe », COM (2008) 0394 final.

3. Proposition de règlement du Conseil relatif au statut de la société privée européenne, COM (2008) 396.