



**BETTER FINANCE
FOR ALL**

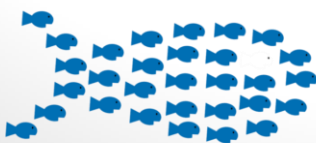
The European Federation of Financial Services Users
Fédération Européenne des Usagers des Services Financiers



Réponse d'EuroFinUse à la consultation de la Commission européenne sur la révision du système européen de surveillance financière

30 juillet 2013

Numéro d'identification au Registre de transparence : 4633926420-79



La Fédération européenne des usagers des services financiers
76, rue du Lombard, 1000 Bruxelles - Belgique
Tel. (+32) 02 514 37 77 - Fax. (+32) 02 514 36 66
E-mail: info@betterfinance.eu - <http://www.betterfinance.eu/fr>



Résumé analytique

La Fédération européenne des usagers des services financiers reconnaît que le nouveau SESF mis en place après la crise financière qui a éclaté en 2008 représente sans conteste une formidable avancée par rapport au précédent système de coordination des organismes nationaux de surveillance par le biais de comités européens.

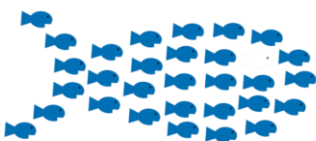
Toutefois, les résultats des trois premières années de mise en œuvre du nouveau SESF déçoivent les usagers de détail (déposants, investisseurs, titulaires de polices, souscripteurs de fonds de pension et consommateurs). Cette déception peut s'expliquer en partie par les ressources insuffisantes allouées aux Autorités européennes de surveillance, qui ne peuvent dès lors assumer convenablement leurs responsabilités étendues.

Et de fait, nous estimons que les nouvelles dispositions légales des Autorités européennes de surveillance (AES) et du Comité européen du risque systémique (CERS) qui concernent de très près la protection des utilisateurs de détail n'ont pas été mises en œuvre ou – pire – n'ont pas été respectées :

- ✓ Les AES n'ont en fait pas utilisé leurs nouvelles compétences pour interdire ou limiter certaines activités financières qui portent préjudice aux utilisateurs de services financiers et pour enquêter sur des cas de non-respect du droit européen.
- ✓ Selon nous, les AES ne respectent toujours pas les dispositions leur imposant d'assurer une représentation équilibrée du secteur financier et des utilisateurs de détail dans leurs « Groupes de parties intéressées », au détriment de ces usagers. Nous estimons qu'elles n'ont pas davantage respecté l'exigence de verser une compensation appropriée aux membres de ces groupes qui représentent des organisations sans but lucratif et aux experts universitaires indépendants qui ne bénéficient pas d'un soutien financier adéquat – et que, dans un cas au moins, elles n'ont pas assuré des services de secrétariat appropriés.

Ces problèmes sont graves et résultent selon nous, du moins en partie :

- ✓ du mode de gouvernance inapproprié des AES qui – contrairement à la Banque centrale européenne par exemple – sont entièrement gérées par les institutions qu'elles sont censées contrôler ;



- ✓ des possibles conflits d'objectif entre la stabilité financière des institutions concernées, d'une part et la protection des clients – qui ne figure qu'en sixième et dernière position sur la liste des objectifs officiels des AES – d'autre part ;
- ✓ et de la séparation inadéquate de la surveillance des marchés financier, bancaire, des assurances, des pension et des valeurs mobilières, qui entretient une incohérence dans les niveaux de protection des utilisateurs, ceux-ci dépendant du cadre juridique des produits ou des services.

Nous craignons que faute de solution rapide pour régler ces problèmes, les intérêts des utilisateurs de détail soient encore moins bien représentés lors de la conception des politiques financières européennes, au moment même où les AES revoient la composition de leurs « Groupes de parties intéressées » et où les déposants, épargnants-pension et investisseurs sont victimes de la répression financière¹. Comme l'a souligné le livre vert de la CE sur le financement à long terme de l'économie européenne, il convient de ne pas oublier que les ménages sont les premiers fournisseurs de financement à long terme et donc les premiers garants de la croissance économique et de l'emploi en Europe.

¹ L'actuelle répression à l'encontre des épargnants et des investisseurs est essentiellement le fait des politiques de solvabilité et des banques centrales, avec des taux d'intérêt qui passent parfois sous les taux d'inflation et l'achat massif de bons d'état en euros par les institutions financières. Les épargnants européens sont ainsi amenés à investir à perte en termes réels.



Même si EuroFinUse reconnaît que le nouveau SESF mis en place après la crise financière représente incontestablement un progrès par rapport à l'ancien système (qui se limitait à coordonner les organismes nationaux de surveillance), nous nous concentrerons dans ce document sur les domaines nécessitant des améliorations supplémentaires du point de vue des utilisateurs de détail.

Cette réponse repose sur la vaste expérience acquise par l'EuroFinUse et ses organisations membres grâce à leur participation active aux Groupes de parties intéressées des AES depuis leur mise en place en 2011 (Le directeur général d'EuroFinUse préside par exemple le Groupe des parties intéressées au secteur financier de l'AEMF, mais c'est le seul groupe des parties intéressées présidé par un représentant des utilisateurs).

Dans notre réponse, « les règlements » désignent les règlements européens de 2010 régissant les trois autorités européennes de surveillance : l'AEMF, l'ABE et l'AEAPP.

1. Compétences et responsabilités des AES (questions 1.1.a, 1.1.3, 1.1.6)

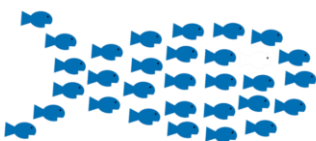
Les nouveaux règlements portant création du SESF ont octroyé de nouvelles compétences aux AES, mais à ce jour, ces dernières n'ont pas encore fait usage compétences suivantes :

- **Intervention sur les produits** (article 9.5 des règlements): à ce jour, les AES n'ont pas utilisé cette disposition qui les autorise à interdire, ou même à suspendre temporairement, la distribution de produits financiers toxiques et dangereux. En outre, l'article 9 – même s'il est intitulé «tâches relatives à la protection des consommateurs... » – ne justifie cette possibilité d'intervention que par l'existence de risques financiers ou la promotion de la stabilité² et n'évoque pas ici la protection des consommateurs.

L'article 9.5 devrait être amendé pour doter les AES du réel pouvoir d'interdire ou de suspendre la vente de produits financiers toxiques ou ne convenant pas aux clients de détail, en particulier.³

² « L'Autorité peut temporairement interdire ou restreindre certaines activités financières qui menacent le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou la stabilité globale ou partielle du système financier » .

³ La FSMA, l'autorité belge de surveillance, a ainsi suspendu la vente de produits structurés complexes aux clients de détail à partir de la fin 1992 .



- **Compétence pour enquêter sur de possibles cas de non-respect ou de non-mise en œuvre du droit européen** (article 17 des règlements et question 1.1.3).

« Quelles mesures devrions-nous prendre pour que leurs pouvoirs d'enquête (des AES) sur des cas de non-application du droit de l'Union, mais aussi leurs pouvoirs d'arbitrage entre les autorités nationales ne restent pas lettre morte ? »⁴(Michel Barnier, 24 mai 2013)

Il apparaît que les AES n'ont à ce jour pas encore non plus fait usage de cette nouvelle compétence, malgré – par exemple – une demande du Groupe des parties intéressées au secteur financier à l'AEMF concernant la protection des petits investisseurs⁵. La mauvaise gouvernance des AES en est une raison évidente (voir point 2 ci-dessous).

- Les Groupes des parties intéressées des AES doivent jouer un **rôle d'interface avec les autres groupes d'utilisateurs de services financiers** mis en place par la Commission (considérant 48 des règlements) : ils n'ont pu jouer ce rôle, par exemple, avec le Groupe des utilisateurs des services financiers (FSUG) de la Commission européenne⁶, en raison, selon nous, du manque de soutien par le biais de services de secrétariat (du moins au niveau de l'AEMF) et en raison de l'intérêt plutôt limité manifesté à ce jour par les AES et par la Commission dans ce domaine. Une au moins des AES devrait également mieux remplir son obligation de rapporter les tendances de consommation (article 9.1.a des règlements).

En effet, à ce jour, l'AEMF n'a encore publié aucun rapport sur les tendances de consommation, même si elle a récemment (février 2013) publié son premier rapport « Trends on risks and vulnerabilities »⁷. Mais :

- ✓ Ce rapport ne traite pas exclusivement des tendances de consommation puisque, dans tout ce rapport, une seule page (p. 21) concerne les investisseurs de détail.
- ✓ Cette page se compose de deux tableaux : l'un sur les « rendements des portefeuilles », qui ne sont en fait pas des portefeuilles « packagés » de détail mais des indices boursiers composites – c'est-à-dire qui ne tiennent pas compte de l'impact du gestionnaire et de tous les frais et coûts supportés par les investisseurs de détail ainsi que de l'impact de la fiscalité

⁴ [Discours lors de l'audition publique du 24 mai 2013 sur la surveillance financière dans l'UE](#) .

⁵ Voir page 1 de [l'avis du SMSG sur les fonds cotés et les OPCVM](#), novembre 2011 : « *Les fonds cotés sont des produits d'investissement directs et peu coûteux pour les investisseurs et l'AEMF doit donc étudier comment faire en sorte que les fonds cotés indiciels soient davantage proposés aux investisseurs de détail* » .

⁶ On a toutefois pu observer davantage ce rôle d'interface entre les membres, étant donné que trois membres du FSUG sont également membres de Groupes de parties intéressées des AES.

⁷ www.esma.europa.eu/system/files/2013-212_trends_risks_vulnerabilities.pdf



et de l'inflation. La différence est donc énorme. En outre, l'horizon de référence – 5 ans – est trop court à nos yeux : une période de référence de 10 ans conviendrait mieux, selon nous, pour les produits d'épargne-pension et d'épargne à long terme.

- ✓ L'autre tableau est censé refléter le sentiment des investisseurs de détail au moyen des « indicateurs de sentiment Sentix » de Datastream. Toutefois, la Fédération européenne des usagers des services financiers n'a elle-même jamais entendu parler de tels indicateurs et n'a pas connaissance d'une quelconque organisation d'investisseurs de détail/d'un quelconque investisseur de détail ayant déjà été interrogé dans le cadre d'une enquête sur les « indicateurs de sentiment ». Le document n'indique en fait ni la définition, ni la méthodologie de cet outil.

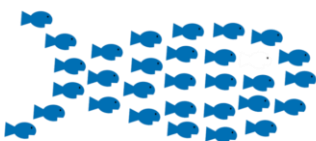
En ce qui concerne l'AEAPP, un rapport méthodologique a été publié en novembre 2012, mais le premier véritable rapport sur les tendances de consommation n'est pas attendu avant novembre 2013, soit trois ans après la mise en place des AES. L'ABE est la seule à avoir déjà publié deux rapports sur les tendances de consommation, l'un en février 2012 et l'autre en mars 2013.

2. Gouvernance des AES (Questions 1.1.c, 1.2)

« Les intérêts nationaux continuent en fait de peser trop lourd sur le fonctionnement des conseils des autorités de surveillance et, dans certains cas, ils vont jusqu'à faire obstacle à l'harmonisation de la réglementation et de la surveillance. » (Jacques de Larosière, 24 mai 2013)

Selon nous, le fait que les nouvelles compétences des AES soient trop peu utilisées et n'aient qu'un trop faible impact sur la protection des investisseurs (voir section 5 ci-dessous) est à mettre en rapport avec un grave problème de gouvernance : le conseil des autorités de surveillance des AES se compose uniquement des autorités des États membres : il ne faut donc pas s'étonner que la direction des AES ait du mal à passer outre à l'avis des membres du conseil en interdisant un produit qui n'a pas été interdit au niveau national et encore plus de mal à enquêter sur des cas éventuels de non-respect du droit européen par l'un des membres du conseil !

Dans certains États membres, les membres des conseils des autorités de surveillance n'ont même aucune compétence dans le domaine de la protection des consommateurs : dans un tel contexte, on voit mal comment ils pourraient surveiller la mission officielle de protection des AES (article 1.5(f) des règlements). Cette question a également été soulevée par le MPE qui s'est



exprimé au panel des AES le 24 mai 2013, lors de l'audition publique de Commission européenne.

Cette structure de gouvernance inadéquate est certainement l'un des principaux facteurs qui empêchent les AES de s'acquitter de leur mission (question 1.1.c), et en particulier d'enquêter sur d'éventuels cas de non-respect du droit européen.

Nous soutenons la recommandation du Groupe des parties intéressées au secteur financier (SMSG) sur la gouvernance des AES⁸ et nous appelons à une révision de la gouvernance de ces autorités – selon le modèle de la BCE – de façon à ce que le conseil des autorités de surveillance des AES inclue des membres indépendants, en plus des représentants des autorités de surveillance des États membres. L'objectif est ici de limiter les possibilités de contrôle des AES par les personnes que ces conseils sont censés surveiller.

3. Compétences et champ d'application des AES : approche bicéphale (« twin peaks ») (questions 1.1.c, 1.2)

La protection des clients est la sixième et dernière compétence des AES. Le bilan des AES en matière de protection des consommateurs est donc mitigé (voir section 5 ci-dessous). Comme le demande le régulateur à l'article 81.2(b) des règlements, nous estimons qu'une approche bicéphale (sans les tâches relevant de la lutte antitrust) constituerait une solution plus appropriée pour les AES, ainsi que le propose également le Rapport Larosière du Groupe de haut niveau sur la surveillance financière de l'UE⁹. Ce rapport préconise une révision du cadre réglementaire, les tâches étant réparties entre seulement deux autorités de surveillance, l'une en charge des questions bancaires et d'assurance ainsi que de toute autre question en rapport avec la stabilité financière (par ex. les fonds spéculatifs et infrastructures d'importance systémique) et l'autre en charge des questions de marché et des règles de conduite des entreprises, et ce pour les trois principaux aspects de la surveillance financière.

Nous proposons de confier la mission de macro-stabilité au CERS, basé à Frankfort, avec le soutien de la BCE, et les deux autres objectifs – réglementation prudentielle et protection des investisseurs/consommateurs – à deux AES « nouvelle formule » : l'une en charge de la micro-stabilité pour toutes les entités (banques, OPCVM, sociétés d'investissement, compagnies d'assurance) qui serait basée à Londres, et l'autre en charge de la protection des clients/investisseurs, basée à Paris.

⁸ Réponse du SMSG à la consultation publique de la CE sur la révision du SESF, juillet 2013 .

⁹ http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf



4. L'approche « silo » fait obstacle à l'efficacité des AES (questions 1.1, 1.1.5 et 1.1.6 a etc.)

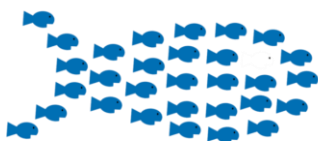
« I do not have a magic solution. But I feel that things are getting too complex and therefore slipping into the danger of bureaucratic rituals » (« Je n'ai pas de solution magique. Mais j'ai l'impression que les choses deviennent trop complexes, avec un risque de glissement vers des rituels bureaucratiques ») (Jacques de Larosière, 24 mai 2013)

La révision du SESF est également légalement tenue de prendre en compte cet aspect (article 81.2 (a) des règlements) : « *s'il est opportun de poursuivre la surveillance distincte des secteurs bancaire, des assurances, des pensions professionnelles et des marchés financiers* ».

Le maintien d'un système de surveillance structuré par type de prestataire financier n'est pas une solution selon nous. Cette approche de type « silo » crée en effet un niveau inadéquat de protection des consommateurs sur le point de vente, qui varie en fonction du produit financier et du type de distributeur financier. Cette séparation ne tient pas compte de la réalité des marchés financiers de détail en Europe, où la plupart des produits d'investissement sont « substituables » sur le point de vente et où le même distributeur de détail peut également proposer des valeurs mobilières, des fonds, des assurances-vie, des produits bancaires ou des fonds de pension. Plusieurs autorités nationales de surveillance tiennent déjà compte de cette situation (Royaume-Uni, Pays-Bas, Belgique, etc...) et surveillent donc tous les produits financiers proposés aux utilisateurs de détail.

La question de la surveillance des **produits de pension** est particulièrement épineuse. Il s'agit en effet des produits les moins protégés alors que la Commission européenne avait reconnu, en 2007 déjà, que cette catégorie exigeait le maximum de protection.¹⁰ La protection des épargnants-pension est également la moins cohérente. En effet, l'AEAPP est censée surveiller les produits d'assurance-vie à long terme et les produits d'épargne pension « professionnelle », alors qu'un grand nombre de ces produits sont de type « *unit-linked* » – ils investissent essentiellement dans des fonds d'investissement... des produits surveillés par l'AEMF sur base de règles totalement différentes. Il est également très difficile de déterminer de quelle AES

¹⁰ « *En raison de la nature spéciale des plans d'épargne à long terme et de retraite, il convient de veiller avec un soin particulier à ce que les produits proposés aux consommateurs soient réellement adaptés à leurs besoins et à ce qu'ils soient commercialisés de manière appropriée. Ils correspondent en effet à des décisions financières majeures, décisives dans la vie des consommateurs, et il est donc essentiel que ceux-ci soient en mesure de faire leur choix en pleine connaissance du produit concerné, sur la base d'une évaluation correcte de leur situation et de leurs besoins.* » (Livre vert de la Commission européenne sur les services financiers de détail dans le marché unique, avril 2007) .



relève la protection des épargnants-pension. Contrairement aux règlements (considérant 47, voir note 13 ci-dessous), l'AEAPP ne reconnaît que les « bénéficiaires » de pensions « professionnelles », et c'est là une approche bien trop restrictive car il ne s'agit pas uniquement de « bénéficiaires » mais aussi d'« épargnants-pension » ou de « participants » aux fonds de pension. La frontière entre les produits de pension « professionnelle » et les produits du 3^e pilier (engagements individuels de pension) est floue. Les épargnants ne sont pas aidés par ces règles de protection incohérentes et très morcelées, qui apparaissent en outre des plus limitées dans la réglementation sur les IRP¹¹ ainsi que dans celle sur l'intermédiation en assurance. Cette situation est d'autant plus inquiétante que les pensions sont une véritable « bombe à retardement » pour les citoyens de l'UE¹².

Comme l'ont souligné de nombreux acteurs – dont l'AMF, l'autorité française de surveillance des marchés financiers – l'initiative réglementaire européenne sur les documents d'informations clés pour les produits d'investissement (anciennement la proposition « PRIIP ») n'a pas abouti à ce jour à des résultats satisfaisants en matière de protection des épargnants et des petits investisseurs. En effet la proposition de règlement de la Commission européenne ne s'applique pas à tous les produits d'investissement de détail, notamment aux produits à long terme comme les actions, les obligations et les pensions professionnelles.

5. Représentation et soutien des investisseurs de détail (questions 1.1.6, 1.2.4)

Nous estimons que les AES n'ont pas respecté plusieurs dispositions du droit européen dans ce domaine clé :

- Il n'y a **pas de « représentation équilibrée » des usagers de détail** au sein des Groupes des parties intéressées des AES, alors que l'article 37.2 et le considérant 48 des règlements l'exigent : « *Un Groupe des parties intéressées au secteur financier doit être institué à cette fin et se composer de membres représentant, d'une manière proportionnée, les acteurs des marchés financiers, les représentants des petites et moyennes entreprises (PME), les milieux universitaires et d'autres utilisateurs des services financiers de détail* »¹³.

¹¹ Institutions de retraite professionnelle .

¹² Voir en particulier « [The Real Return of Private Pensions](#) », Rapport de recherche d'EuroFinUse, juin 2013 .

¹³ Même considérant 48 pour le Groupe des parties intéressées au secteur bancaire et considérant 47 pour les Groupes des parties intéressées aux assurances et aux pensions : « *Pour des raisons d'efficacité, il convient de recourir à cette fin à un groupe des parties intéressées à l'assurance et la réassurance et à un groupe des parties intéressées aux pensions professionnelles, qui devraient représenter, d'une manière*



Dans le meilleur des cas, les Groupes des parties intéressées ne comptent que 3 ou 4 représentants des utilisateurs de détail parmi leur trente membres, alors que les représentants du secteur financier et leurs experts (vérificateurs, juristes, etc.) sont au moins quinze. Ce déséquilibre s'explique entre autres par le fait que les AES qualifient les prestataires de services financiers (comme les comptables, les juristes, etc.) d'« utilisateurs », violant ainsi les règlements (dont les considérants ne parlant clairement que d'« utilisateurs de détail ». – voir ci-dessus). La situation la plus catastrophique en termes de représentation proportionnée est celle du Groupe « Pensions professionnelles », qui ne compte que deux représentants des utilisateurs de détail – qualifiés ici de « bénéficiaires » – sur un total de 30 membres. Les participants aux fonds de pension et autres épargnants-pension ne semblent donc pas être considérés comme des parties intéressées aux pensions professionnelles, malgré les exigences des règlements (voir ci-dessus, la note 13 en bas de page). Cette situation est d'autant plus préoccupante face à l'ampleur extraordinaire de la problématique des pensions en Europe.

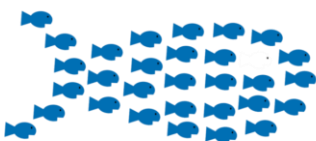
En septembre 2011, EuroFinUse (ainsi que d'autres organisations d'usagers de détail) a introduit des plaintes circonstanciées auprès du Médiateur européen sur cette question. Nous regrettons toutefois que le Médiateur n'y ait pas officiellement répondu avant le renouvellement des Groupes des parties intéressées et avant la Consultation publique sur la révision du système européen de surveillance financière. Des contacts informels avec les requérants semblent toutefois indiquer que le Médiateur juge que nos positions sont fondées, en particulier en ce qui concerne la signification du terme « utilisateurs » dans les Groupes de parties intéressées.

En effet, les très récents appels à manifestation d'intérêt pour la composition des groupes des parties intéressées des AES indiquent que les « discussions avec le Médiateur européen » leur ont été bénéfiques. Les groupes ont notamment défini avec plus de précision la catégorie des « autres utilisateurs » (sauf pour le Groupe « pensions professionnelles » où, malgré la législation, cette catégorie de parties intéressées est absente, tout comme la catégorie « consommateurs » : « *Utilisateurs de services financiers – inclut les particuliers et/ou personnes ou associations fournissant des services et des conseils aux utilisateurs de détail ou aux entreprises* »¹⁴ . Ce libellé respecte en effet bien mieux le texte législatif de 2011 que : « *Utilisateurs et distributeurs d'informations financières : i) vérificateurs ii) comptables iii) fournisseurs d'information iv) agences de notation et v) analystes* »¹⁵ .

proportionnée et respectivement, les établissements financiers concernés exerçant leurs activités dans l'Union (représentant les différents modèles d'entreprise et les différentes tailles d'établissements financiers), les petites et moyennes entreprises (PME), les syndicats, les milieux universitaires, les consommateurs, les autres utilisateurs de ces établissements financiers, et les représentants des associations professionnelles concernées ».

¹⁴ Demande de candidature au SMSG de l'AEMF 2013 .

¹⁵ Demande de candidature au SMSG de l'AEMF2011 .



Ces définitions manquent toutefois toujours de clarté et l'omission de la précision « de détail » avant le terme « utilisateurs » ne respecte pas les considérants 47 (AEAPP) et 48 (AEMF et ABE). En outre, le texte ne définit pas les « *utilisateurs de services financiers* » et n'indique pas en quoi ils se différencient des « *consommateurs* ». EuroFinUse s'inquiète, car selon elle, de nombreux candidats potentiels ne sauront pas s'ils sont éligibles à cette catégorie : les AES risquent donc de ne recevoir qu'un petit nombre de candidatures pour cette catégorie.

Le MPE qui s'était exprimé lors de la tribune AES de l'Audition publique sur la surveillance financière de la Commission européenne, le 24 mai 2013 a lui aussi qualifié d'« illégal » ce déséquilibre flagrant.

EuroFinUse demande que la législation soit réellement mise en œuvre et que des mesures soient prises pour que les représentants des utilisateurs de détail ne soient plus sous-représentés à hauteur d'un contre cinq par rapport aux représentants du secteur et leurs prestataires. Toutefois, il faudrait alors que les AES offrent également une rémunération et un soutien appropriés aux représentants des utilisateurs de détail.

- Il n'y a **pas de « compensation appropriée »** comme le demandent l'article 37.4 et le considérant 49¹⁶ des règlements : *«Une compensation appropriée devrait être versée aux membres [du Groupe des parties intéressées au secteur financier] qui représentent des organisations sans but lucratif ou des milieux universitaires, afin de permettre aux personnes qui ne bénéficient pas d'un soutien financier adéquat ou ne représentent pas le secteur de participer pleinement au débat sur la réglementation en matière financière. »*

En effet, malgré les plaintes, les AES ont fixé cette compensation à 18,75 euros bruts/heure : soit **70 à 85 % de moins que la rémunération offerte aux experts des utilisateurs financiers choisis par la Commission européenne**¹⁷ bien que :

- ces représentants (ceux du FSUG) traitent de questions de « niveau 1 », moins techniques ;

¹⁶ Préambule 48 pour les Groupes des parties intéressées de l'AEAPP.

¹⁷ Les experts (« côté utilisateurs ») de la Commission européenne du FSUG (Groupe d'utilisateurs des services financiers) reçoivent des honoraires de 10 000 euros par an (et bénéficient également du remboursement de leurs frais de déplacement). Si l'on ne tient compte que des réunions, la compensation versée aux représentants des associations à but non lucratif des groupes des parties intéressées plus techniques est inférieure de 84 % à celle des experts du FSUG. Même si l'on y ajoute le temps nécessaire pour le travail préparatoire (maximum 8 heures, comme l'autorisent les AES), les représentants des associations à but non lucratif des Groupes de parties intéressées des AES touchent toujours 70 % de moins que les membres du FSUG



- et travaillent de manière plus « confortable » (le groupe d'experts de la CE ne mélange pas utilisateurs et experts du secteur – ces derniers bénéficiant de davantage de soutien, sous forme de services de secrétariat et d'expertise).

Cette compensation est encore moins élevée que celle reçue par les consultants commerciaux recrutés par les autorités européennes.

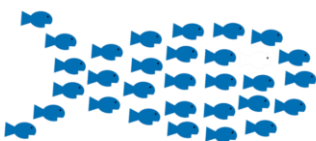
Cette situation montre non seulement le peu d'égard pour les experts représentant les utilisateurs mais constitue en fait aussi un obstacle majeur qui empêche ces experts de participer davantage à l'élaboration de la politique financière, en raison de leurs ressources très limitées, comme l'ont reconnu publiquement les autorités européennes¹⁸ depuis la crise financière de 2008. Cette situation est d'autant plus déplorable, que, dans le même temps, les cadres des AES ne manquent pas de souligner combien ils ont du mal à trouver des experts parmi les représentants des utilisateurs !

Cette compensation inadéquate est également épinglée par tous les autres membres du Groupe des parties intéressées au marché financier, dans la prise de position publique du groupe.¹⁹

¹⁸ Par exemple, « La Commission.... qu'elle veillera à ce que **l'avis des investisseurs européens** sur toutes les questions financières soit beaucoup mieux pris en compte. La Commission propose donc de fournir un financement direct afin de faciliter le développement des capacités des investisseurs, en tant que parties intéressées, afin de les aider à représenter leurs intérêts dans les politiques relatives aux services financiers à l'échelon européen par le biais de la formation, de la recherche et de l'information » (Communication pour le Conseil européen de printemps : L'Europe, moteur de la relance, 4 mars 2009)

- « Un obstacle majeur subsiste qui empêche les utilisateurs finaux et les acteurs extérieurs à ce secteur, de participer pleinement à l'élaboration des politiques de l'UE, notamment dans le domaine des services financiers : la pénurie de ressources et d'expertise spécialisée. Les organismes de protection des consommateurs ainsi que les organisations de la société civile ne disposent pas de ressources appropriées pour traiter convenablement un large éventail de questions souvent très techniques et pour développer l'expertise leur permettant de jouer un rôle plus proactif dans l'élaboration de politiques européennes dans le domaine des services financiers (Projet pilote – « Renforcement des capacités des utilisateurs finaux de services financiers et des acteurs extérieurs à ce secteur en matière d'élaboration de politiques de l'Union dans le domaine des services financiers, Commission européenne, 16 novembre 2011).
- « La réglementation et la surveillance insuffisantes et défectueuses des marchés de la finance comptent parmi les causes premières de la crise financière. Une des difficultés que pose la réglementation des marchés financiers consiste à permettre une participation équilibrée de vues diverses et divergentes. Face à la représentation, légitime, des intérêts du secteur financier, il n'existe pas de contrepoids solide par l'entremise de la participation de la société civile. Les discussions politiques se déroulent essentiellement entre le législateur, d'une part, et le domaine concerné, à savoir le secteur de la finance, d'autre part. ..Dans certains cas, il peut être utile de soutenir financièrement certaines organisations de la société civile au moyen de fonds de l'UE afin de compenser la représentation insuffisante d'intérêts importants. » (ECO/298 AVIS du Comité économique et social européen – 22 février 2012

¹⁹ Réponse du SMSG à la Consultation publique de la CE sur la révision des AES, juillet 2013.



Dans ce domaine, les politiques des AES sont souvent malheureusement des plus confuses, mélangeant d'une part la « compensation » et d'autre part les remboursements de frais de déplacement et de logement²⁰.

Cette absence de compensation appropriée pour les experts des organisations sans but lucratif et indépendantes de l'industrie est également épinglée par le groupe des parties intéressées à l'AEMF dans sa propre réponse à la Consultation.

- Il n'y a pas de « **services de secrétariat appropriés** » comme l'exige l'article 37.4 des règlements, du moins au niveau de l'AEMF : le président du SMSG (appartenant à une organisation d'utilisateurs de détail ne disposant pas de ressources appropriées et sans aucun soutien sous la forme de services de secrétariat pour les travaux en rapport avec le SMSG) doit consacrer plus de 20 % de son temps de travail total à la gestion du SMSG, pour réviser les projets de PV de qualité médiocre remis plusieurs semaines après les réunions, corriger les listes de présence incorrectes etc. Il dépend en outre beaucoup du travail des secrétariats des propres organisations des vice-présidents.

En dépit des demandes qui leur sont adressées, les AES ne fournissent généralement pas de documents ou de présentations en anglais courant sur les aspects plus techniques (comme le règlement MIF) et les représentants des utilisateurs de détail qui n'ont pas accès aux ressources des experts ont donc du mal à participer à ses groupes de travail et à les influencer (outre le fait qu'ils sont trop peu nombreux, comme nous l'avons déjà mentionné).

Ce manque de soutien adéquat est aussi épinglé par les autres membres des Groupes de parties intéressées, qui estiment qu'il s'agit là d'un problème clé à régler, comme le montre la Réponse à cette consultation publique du Groupe des parties intéressées au secteur financier²¹.

- Selon nous, le SESF ne prend pas correctement en compte la question de l'épargne-pension – d'une importance capitale pour tous les utilisateurs de services financiers et, d'une manière générale, pour tous les citoyens européens.

- Nous trouvons également regrettable que l'Audition publique de la Commission du 24 mai 2013 sur la révision du SESF ait invité, en tant qu'orateurs, plusieurs banquiers/assureurs, mais aucun représentant des utilisateurs de détail²².

²⁰ Par exemple, la « politique » des AES fixe un plafond global annuel de 10 000 euros pour la compensation et les frais de déplacement, ne faisant ainsi aucune distinction entre les deux : il pourrait donc y avoir des situations où la compensation versée aux représentants indépendants du secteur financier pourrait même être inférieure à 18 euros/heure, dans le cas où leurs frais de déplacement sont importants.

²¹ Réponse du SMSG à la Consultation de la CE sur la révision des AES, juillet 2013



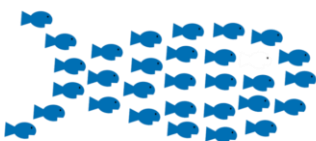
Face à ces niveaux de compensation et de soutien à ce point inadéquats – et de notre point de vue illégaux comme nous l’avons expliqué ci-dessus – les experts représentant les utilisateurs de détail, largement minoritaires au sein des Groupes de parties intéressées, ont du mal à faire entendre leur voix. EuroFinUse s’inquiète du fait qu’il est même peu probable que le SESF maintienne à l’avenir un représentant des utilisateurs à la présidence d’un Groupe des parties intéressées si les AES continuent à ne pas respecter les dispositions précitées de l’article 37 des règlements. De la même façon et pour les mêmes raisons, les AES pourraient bien être confrontées à une pénurie de candidatures d’experts représentant les utilisateurs lors des prochains appels à manifestation d’intérêt pour le renouvellement de la composition de leurs groupes. Elles seraient alors les premières responsables du déséquilibre massif d’influence entre les représentants du secteur et les représentants des utilisateurs de détail. Or, ce déséquilibre avait déjà été identifié à juste titre par la Commission européenne comme l’une des causes expliquant pourquoi les autorités de réglementation et de surveillance n’ont pu empêcher la crise financière de 2008. Les AES doivent donc joindre le geste à la parole lorsqu’ils disent vouloir se rapprocher des consommateurs.

6. Protection des investisseurs/consommateurs (questions 1.1.a.iv, 1.1.6)

EuroFinUse reconnaît et apprécie les réels efforts consentis par les AES pour se rapprocher des utilisateurs de détail. L’ABE, en particulier, a organisé deux réunions informelles avec les principales organisations européennes d’utilisateurs, tandis que l’AEAPP a également organisé des réunions avec les organisations d’utilisateurs tout en fournissant de temps à autre des informations et des analyses (en anglais courant), portant sur des aspects plus techniques, aux représentants des utilisateurs de ses Groupes des parties intéressées. La Journée de protection des consommateurs 2013 des AES, organisée à Paris le 25 juin 2013 a sans conteste été une initiative commune de qualité, très réussie .

Dans certains cas aussi, les AES ont utilisé efficacement leurs compétences réglementaires pour améliorer la protection des utilisateurs de détail. En particulier, l’AEMF a eu le courage d’interdire tous les « revenus cachés » provenant de fonds indiciels cotés, sauf s’ils sont restitués

²² Voir http://ec.europa.eu/internal_market/conferences/2013/0524-financial-supervision/docs/programme_en.pdf (un orateur du groupe était membre du FSUG mais il s’agit d’un universitaire, et non d’un représentant des usagers de détail, en outre les quatre conférenciers présentés comme membres du Groupe des parties intéressées appartenaient au secteur financier) .



au fonds lui-même, une mesure qui vise implicitement les revenus de prêts sur titres.²³ Cette interdiction sera toutefois sans effet aussi longtemps de l'AEMF ne fera rien pour interdire les informations trompeuses et les conseils biaisés sur les fonds indiciels vendus aux clients de détail : les fonds indiciels cotés en bourse sont dès lors toujours très rarement vendus aux investisseurs de détail (voir note 5 ci-dessus). Il reste également à savoir si la restitution de ces revenus de prêts sur titres aux fonds finira par diminuer les ratios de frais de gestion. Enfin, et c'est là le point le plus important, les utilisateurs de services financiers n'ont pas bénéficié de règles équivalentes pour d'autres produits d'épargne et d'investissement, comme les polices d'assurance-vie en particulier (généralement assez chargées en « revenus cachés » pour les émetteurs et les distributeurs, et non pour les clients) en raison de l'incohérence très nuisible en ce qui concerne la surveillance des produits d'investissement de détail (voir section 4 sur l'approche « silo » de la surveillance financière).

Nous sommes également conscients que les ressources des AES sont sans doute trop limitées pour doter en effectifs suffisants leurs unités de protection des clients.

Toutefois, tous les problèmes majeurs soulevés dans les sections un à cinq (pas d'utilisation, dans les faits, des compétences de protection des clients, gouvernance, conflits d'objectifs (absence d'une approche bicéphale), approche « silo » qui fragmente la surveillance des règles commerciales sur le point de vente, absence de représentation équilibrée des intérêts des utilisateurs, absence de compensation appropriée des représentants des utilisateurs de détail) expliquent selon nous dans une large mesure l'absence d'avancées réelles à l'échelon européen en matière de protection des investisseurs :

- pas de progrès significatif dans l'identification et la sanction des graves abus de marché²⁴ sur les marchés d'actions et d'obligations.
- pas de progrès significatif dans la lutte contre les ventes inadaptées (informations trompeuses, conflits d'intérêt dans la distribution, etc.). En particulier, les articles 27 (informations objectives, claires et non-trompeuses) et 26 (prévention des « avantages ») de la directive mettant en

²³ « 28. Le prospectus de l'OPCVM devrait faire état de la politique concernant les coûts/frais opérationnels directs et indirects découlant des techniques de gestion efficace de portefeuille et qui peuvent être déduits du revenu délivré à l'OPCVM. Ces coûts et frais ne devraient pas comprendre les revenus cachés. Les OPCVM devraient mentionner l'identité des entités auxquelles les coûts et frais directs et indirects sont payés et indiquer si ces entités sont liées à la société de gestion d'OPCVM ou au dépositaire. 29. Tous les revenus résultant de techniques de gestion efficace de portefeuille, nets des coûts opérationnels directs et indirects devraient être restitués à l'OPCVM. » (Orientations destinées aux autorités compétentes et aux sociétés de gestion d'OPCVM, 18 décembre 2012) .

²⁴ Ce que reconnaît courageusement au moins une autorité nationale de surveillance financière dans son nouveau plan stratégique (Stratégie de l'AMF 2013-2016, pages 15 et 48) .



œuvre le directive portant mesure d'exécution de la directive MIF ne sont pas correctement appliqués.²⁵

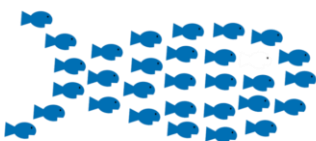
« La protection des déposants, des investisseurs, des titulaires de polices, des consommateurs et autres bénéficiaires » est citée comme deuxième des cinq missions confiées aux AES par le document de consultation (page 1). La protection des consommateurs ne vient malheureusement qu'en dernière place – sixième objectif – dans les règlements de 2010 (article 1.5). Si les autorités européennes de réglementation décidaient finalement de ne pas passer à un modèle bicéphale, nous demandons au moins d'en faire l'objectif et la mission numéro un, afin d'envoyer un message fort aux autorités de surveillance : l'importance suprême de la protection des consommateurs.

7. Stabilité financière et coût de la résolution bancaire (question 3.1)

L'ABE et le CERS ont été mis en place pour éviter la répétition des crises bancaires de 2008-2009, mais de nombreux aspects peuvent encore être améliorés. En particulier, les tests de tension réalisés le 15 juillet 2011 par l'ABE n'ont pas été efficaces :

- ✓ Environ un mois avant sa faillite, Dexia était classée 9^e banque sur 92 par l'ABE : les actionnaires non-initiés de Dexia ont ainsi été gravement trompés et ont perdu la quasi-totalité de leurs investissements.
- ✓ Les deux plus grandes banques cypristes (BoC et Laiki) avaient passé le test : l'ABE en a conclu qu'elles n'avaient pas besoin de capitaux supplémentaires, cela un an et demi avant que l'UE ait dû les refinancer massivement à hauteur de plus de 11 milliards d'euros et prendre la décision de confisquer les fonds auprès des déposants qui n'étaient pourtant pas responsables de cette situation de très mauvaise gestion de la surveillance bancaire.

²⁵ Ainsi, l'AMF, l'autorité française de surveillance, a publié l'année dernière les résultats d'une étude montrant (page 11) que deux tiers des intermédiaires interrogés ont avoué ne pas respecter l'article 26 (disposition sur les « avantages ») de la directive MIF.



Aucune excuse n'a été adressée aux actionnaires non-initiés de Dexia qui avaient été induits en erreur par la communication sur les tests de tension de l'ABE. Il en est de même pour les déposants auprès des deux grandes banques cypristes. Dans les deux cas, les responsables de la mauvaise gestion et des informations trompeuses n'ont pas été sanctionnés et les victimes n'ont pas été indemnisées. Cette approche est tout sauf de nature à rétablir la confiance des investisseurs dans les marchés d'actions européens et les banques. De telles politiques, qui lèsent les victimes et épargnent les responsables de ces catastrophes économiques et sociales, peuvent provoquer la fuite de capitaux si nécessaires à l'économie européenne ou les empêcher d'entrer. Nous avons conscience que l'ABE a réalisé ces tests de tension dans un contexte très difficile, mais de notre point de vue, l'efficacité de l'ABE et du CERS doit être étroitement surveillée, et considérablement renforcée dans le domaine prudentiel.