



LE 26^{ÈME} RÉGIME

JEAN-MARIE ANDRÈS *
DIDIER CAHEN **

Les premiers travaux sur le 26^{ème} régime ont été initiés dès 2003¹. Suite à ces analyses et aux études menées par l'European Round Table for Financial Services (EFR), la Commission européenne, dans son document de consultation - Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010) -, a interrogé le marché sur l'opportunité d'explorer le 26^{ème} régime, en particulier en lançant une étude de faisabilité. Dans son livre blanc - Financial Services Policy 2005-2010 - elle a transcrit sa perception des avis qui lui ont été adressés, caractérisés selon elle, par un climat de scepticisme. Elle a, dans ces conditions, demandé aux promoteurs de cette nouvelle approche une « clarification de leurs idées, la faisabilité légale et pratique, ainsi que de détailler les avantages présentés par de tels instruments optionnels ».

La présente synthèse s'inscrit dans cette perspective.

En particulier, nous avons cherché à préciser la définition même du 26^{ème} régime et les apports que l'intégration européenne doit en attendre. Par ailleurs nous détaillons dans cette note les enjeux du 26^{ème} régime au regard de la protection du consommateur et des liens entre un 26^{ème} régime et les lois civiles nationales.

DÉFINITION DU 26^{ÈME}

La lecture attentive des réactions collectées à l'occasion de la consultation de la Commission, révèle la nécessité de fournir une

* Associé, ADS Conseil.

** Délégué général d'Eurofi, www.eurofi.net.



première définition du 26^{ème} régime. Nombre de questions ou d'objections qui figurent dans ces réactions découlent de supputations quant au champ ou au fonctionnement d'un tel régime. Réciproquement c'est en portant attention à ces diverses objections qu'il a été possible de stabiliser un contenu plus précis du 26^{ème} régime.

Sur cette base, Eurofi propose la définition suivante de manière à alimenter à l'échelle européenne, le travail de réflexion et d'affinage de ce concept :

1. *Le 26^{ème} régime* est constitué du corps de règles optionnel, nécessaire pour l'émergence de produits et services européens.

2. *Ce corps de règles* :

- coexiste avec les lois nationales ;
- est mis en place au moyen d'un règlement européen, de manière à éviter les hétérogénéités découlant de la transposition des directives.

3. *Ce régime optionnel* :

- doit permettre l'émergence de produits et services européens à même d'entrer en compétition avec les produits et services domestiques ;

- est accessible à la fois aux acteurs nationaux et multinationaux ;

- est utilisable à la fois pour la distribution domestique et la distribution transfrontalière ;

- constitue une alternative à l'actuelle nécessité faite aux acteurs financiers d'implémenter les corps de règles domestiques de chacun des pays où ils désirent développer une activité commerciale ; en revanche, son implémentation par les acteurs financiers qu'ils soient nationaux ou transfrontaliers, n'est pas obligatoire.

4. *Caractéristiques clés* : ce corps de règles doit être :

- simple et souple afin de laisser s'exprimer la créativité des institutions financières afin, en particulier, de développer la compétition et d'assurer l'attractivité des produits et services ;

- élaboré de manière à permettre une protection appropriée des consommateurs ; à cette fin il doit couvrir des thèmes comme l'information du consommateur (facturation, performances des produits et services, périodes et modes de rétractation, description du produit, profil du risque, procédures pour changer de fournisseur...), les règles prudentielles, les modalités de traitement des litiges dans le pays de résidence du consommateur...

- dessiné pour rendre les services économiques et sociaux attendus par les autorités locales, de manière à ce que les produits élaborés sous ce régime bénéficient des mêmes incitations fiscales que celles accordées, le cas échéant, aux produits domestiques avec lesquels ils entrent en compétition.



*UN CORPS DE RÈGLES SOUPLES POUR PERMETTRE
LA DIFFÉRENTIATION COMPÉTITIVE DES ACTEURS*

Le 26^{ème} régime ne définit pas de produits

Le 26^{ème} régime ne définit pas de produits qui seraient figés et adoptés tels quels, pour être simplement commercialisés par les acteurs financiers. Au contraire, le 26^{ème} régime doit leur permettre à la fois d'imaginer des offres commercialisables sur l'ensemble des clientèles des pays de l'Union, et en même temps leur permettre d'élaborer des produits focalisés sur certains pays ou segments de clientèle. De manière générale le 26^{ème} régime sur un marché donné, doit permettre la différenciation compétitive entre les différents fournisseurs. C'est la raison pour laquelle les composants législatifs du 26^{ème} régime doivent laisser le maximum de place à la créativité des acteurs. Cette créativité requiert un corps de règles suffisamment souple et générique.

La créativité des acteurs est garante de la constitution d'offres adaptées aux besoins des clients et de leur évolutivité dans le temps. Elle garantit également l'adaptation des offres aux besoins spécifiques d'un segment de clientèle. De plus, la créativité des acteurs est garante d'une compétition accrue.

201

*Le caractère optionnel du 26^{ème} régime permet
une concurrence loyale entre les acteurs*

Il convient d'insister à ce stade sur le fait que le 26^{ème} régime assure des conditions de compétitivité comparables pour tous les acteurs, que ceux-ci soient domestiques ou qu'ils soient transfrontaliers. Au contraire, les approches d'harmonisation qui reposent sur la reconnaissance mutuelle (reconnaissance mutuelle pure, harmonisation ciblée...) maintiennent par construction des différentiels d'obligations entre les acteurs ; ceux-ci entrent donc en compétition sur des bases commerciales ou industrielles différentes.

Le caractère optionnel du 26^{ème} régime permet un libre choix tant à l'acteur local qu'à l'acteur transfrontalier. L'acteur local peut adopter le régime du nouvel entrant (le 26^{ème}), le nouvel entrant peut préférer le régime domestique utilisé par les autres acteurs et ce de préférence au 26^{ème}.

La distribution restera massivement locale

Les bénéfices du 26^{ème} régime résident dans les synergies industrielles - développement des produits, production informatique et administrative - et dans la rapidité du déploiement des offres au plan européen.



En revanche, les différences culturelles et linguistiques conduisent à penser que la distribution continuera à rester localisée. Le 26^{ème} régime n'est pas un élément de nature à accélérer la commercialisation transfrontalière.

*Les coûts de mise en œuvre du 26^{ème} régime
par les acteurs financiers sont progressifs*

L'harmonisation européenne représente un coût important : le déploiement du régime juridique harmonisé conduit l'ensemble des fournisseurs de chacun des pays de l'Union, à répercuter les dispositions harmonisées dans leurs dispositifs au plan de l'offre, de sa commercialisation comme des moyens de production. L'approche par un 26^{ème} régime, quand à elle, permet à chaque fournisseur de services financiers, soit de rester dans le régime local, soit de l'adopter en temps opportun après la prise en compte de ses propres possibilités d'investissement et du niveau d'obsolescence de son outil industriel. En particulier un acteur qui choisit de n'opérer que dans un des pays de l'Union et qui trouve dans le cadre juridique local les leviers nécessaires pour répondre à sa clientèle n'a aucun besoin d'implémenter le 26^{ème} régime.

202

*Une opportunité pour tirer partie effectivement
les économies d'échelle*

Le caractère « européen » des produits élaborés sous le 26^{ème} régime, résulte de la possibilité de les offrir partout en Europe. Dans ces conditions, le 26^{ème} régime, qui donne la possibilité de distribuer des produits semblables sur de nombreux produits, fournit une opportunité d'une baisse des prix de revient, en permettant l'amortissement des coûts fixes relatifs à l'élaboration et au traitement des produits, sur des volumes plus importants. Pour ce qui est des produits impliquant la gestion d'actifs, cette base commerciale élargie permet de bénéficier des synergies attendues de l'augmentation de la taille des fonds (coûts fixes moindres, performance moins volatile).

Même les produits focalisés sur des cibles géographiques ou des clientèles spécifiques et élaborés sous le 26^{ème} régime devraient bénéficier des capacités de traitement communes. En effet, ces produits sont tous élaborés sur des dispositions légales communes qui structurent notamment la communication récurrente avec les clients, les *reportings* fiscaux, de supervision... Leur traitement homogénéisé par le 26^{ème} régime constitue l'une des sources importantes de réduction des coûts.



Le caractère optionnel du 26^{ème} régime

Compte tenu de la spécificité et de la finesse des dispositions nationales de protection du consommateur, il est illusoire d'imaginer dissocier un produit financier du cadre juridique sur la base duquel il est élaboré. Ce ne sont donc pas les clients qui choisissent le cadre juridique de leur produit. C'est en réalité l'industriel qui élabore son offre sur la base du régime juridique national ou du 26^{ème} régime, en fonction de la capacité que celui-ci lui donne pour répondre aux besoins des clientèles ciblées, et des bénéfices économiques qui lui sont ou non accessibles. Le client, lui, choisit en fonction de l'adéquation des fonctionnalités des différentes offres avec son (ses) besoin(s) et en comparant des différentes offres ; le choix du régime ne se fait qu'indirectement et implicitement.

UNE MAQUETTE SUR L'ÉPARGNE RETRAITE POUR ANALYSER LE CONTENU DU 26^{ÈME} RÉGIME

Quel est le champ législatif nécessaire à un 26^{ème} régime ? Pour répondre à cette question, il convient d'examiner le champ réglementaire nécessaire au travers des maquettes élaborées par Eurofi et par le groupe de travail de l'EFR dans le cas précis de l'épargne retraite.

Quatre domaines législatifs doivent être couverts par le 26^{ème} régime.

1. *La définition du plan d'épargne retraite européen.* Elle précise les objectifs sociaux et économiques du plan, les clients éligibles, les fournisseurs possibles. Enfin, elle fixe les constituants clés du plan qui sont nécessaires à garantir que les offres élaborées sur ces bases concourent effectivement à l'objet social et économique : étapes clés (période d'épargne, âge de démarrage de la période de retraite), modalités de paiement de l'épargne et des pensions, variété des produits et des profils du risque accessibles pour l'investissement de l'épargne...

2. *Les dispositions de régulation et de supervision :* dispositions sur la protection de l'épargne investie, spécification des provisions techniques et des exigences en matière de capital, éléments de supervision.

3. *Les dispositions de protection des consommateurs :* spécification des modalités de conseil aux consommateurs, informations contractuelles et précontractuelles obligatoires (éléments clés de la tarification, profils de risque, délai et modalités de rétractation...), informations périodiques sur les performances ou sur les droits acquis en matière de pension, modalités de révocation et de changement de fournisseur, dispositions de gestion amiable des contentieux, dispositifs de gouvernance permettant une bonne préservation dans le temps de l'intérêt des épargnants.



4. *Les dispositions précisant les relations avec les administrations fiscales* : formats et standards de *reporting*, leviers fiscaux. Ces éléments sont communs aux administrations nationales, mais permettent de préserver l'autonomie fiscale des États car leur paramétrage reste à la main de ceux-ci. En revanche les traitements effectués par les acteurs financiers s'appuient sur des progiciels et des capacités de production communs.

Les traitements récurrents dus à la régulation, la supervision, la protection du consommateur portent une part importante du potentiel de synergies du marché unique et exigent un accord politique sur ces points fondamentaux.

Les fonctions commerciales resteront proches du client (proximité géographique, linguistique...) pour des raisons culturelles ou pour répondre au besoin de conseil. En conséquence, les principaux gains attendus de l'eupéanisation de l'offre proviennent de la mise en commun de logiciels et des traitements informatiques et administratifs récurrents : production des informations précontractuelles et contractuelles, traitements récurrents de *reporting* sur les performances, évaluation du capital ou de la rente disponibles au moment de la retraite, calculs d'assiettes fiscales, production des informations à fournir aux administrations fiscales, *reportings* prudentiels. Cette eupéanisation autorise la concentration et la rationalisation des fonctions non commerciales. À ces synergies s'ajoutent le cas échéant, celles permises par l'accroissement de la taille des fonds d'investissement.

Ainsi l'adoption au niveau européen d'une législation de forme 26^{ème} régime, exige un accord entre les États sur les domaines sensibles de la protection du consommateur, de l'approche prudentielle, et de l'objet social et économique poursuivi.

Le bénéfice des incitations fiscales nationales pour les produits sous le 26^{ème} régime, doit découler de l'accord politique sur les finalités du plan d'épargne européen et de ses modalités pratiques.

Le succès d'une offre sous le 26^{ème} régime en ce qui concerne l'épargne retraite, exige également qu'elle puisse bénéficier dans de nombreux pays sinon dans tous les pays de l'Union, des dispositifs d'incitation fiscale locaux dédiés à l'épargne retraite complémentaire.

L'autonomie fiscale des États constitue-t-elle un obstacle à un produit d'épargne sous le 26^{ème} au régime ? L'autonomie des choix fiscaux nationaux est indispensable pour permettre que chaque État ajuste l'effort de l'épargne retraite complémentaire à ses besoins spécifiques et à ses capacités budgétaires. On constate donc que, pour autant que la définition, l'objet et les caractéristiques de plan européen d'épargne retraite (et les dispositions de protection du consommateur et de gestion prudentielle) conviennent aux États, rien ne s'oppose, sur le fond, à ce



qu'ils concèdent les incitations fiscales nationales aux produits offerts sous le 26^{ème} régime, d'autant que le 26^{ème} régime reprend l'ensemble des accords manifestés dans l'adoption des directives correspondantes. Toutefois, même si ces produits européens, élaborés sous le 26^{ème} régime bénéficient des incitations fiscales, l'hétérogénéité des pratiques fiscales nationales constitue une source de surcoûts industriels et donc un obstacle à l'intégration du marché européen.

La diversité des leviers fiscaux nationaux réduit actuellement le bénéfice de l'intégration quel que soit l'instrument d'intégration.

L'hétérogénéité des pratiques fiscales des pays de l'Union est grande : diversité des options fiscales : EET, ETE, TEE²... diversité des modes de perception de l'impôt : prélèvement à la source ou au contraire règlement par le contribuable ; variété des incitations fiscales : réduction de l'assiette imposable, crédits d'impôt...

Ces hétérogénéités obèrent une partie des bénéfices possibles découlant de l'intégration quelle que soit la méthode d'harmonisation. Elles exigent de mettre en œuvre, pour chaque pays concerné, un outil de calcul et de *reporting* spécifique. Par ailleurs, elles imposent bien souvent de déposer l'épargne dans des fonds dédiés à chacune des spécificités nationales dès lors qu'il est indispensable d'adapter leur mode de gestion aux dispositions fiscales (taxation des plus values court terme ou long terme, et des revenus, modalités différenciées...). À cet effet l'EFR propose que les fournisseurs des plans d'épargne retraite européens constituent autant de compartiments d'investissement que de spécificités fiscales.

En toutes hypothèses, seul un effort d'harmonisation des leviers fiscaux - choix du régime, modes de perception et de calcul des assiettes... - est de nature à résoudre ces difficultés qui se posent quelle que soit la méthode d'intégration (reconnaissance mutuelle, harmonisation maximale...)

*AU-DELÀ DE L'HARMONISATION, L'HÉTÉROGÉNÉITÉ
DE TRANSPOSITION DES DIRECTIVES EST LE MEILLEUR
AVOCAT POUR LE 26^{ÈME} RÉGIME*

Pour élaborer leurs maquettes l'EFR comme d'Eurofi ont prélevé l'essentiel de leur proposition de 26^{ème} régime dans les dispositions prévues par diverses directives aujourd'hui adoptées voire transposées : troisième directive Assurance-vie, IORP - Institutions for Occupational Retirement Provisions Directive -, directive Vente à distance... Ceci révèle que c'est l'hétérogénéité des transpositions des directives européennes dans les droits nationaux qui constitue le principal frein à l'activité transfrontalière. À titre d'exemple, en matière d'assurance-vie,



malgré l'adoption de la dernière directive, les dispositions prévues pour l'information du consommateur nécessitent entre 1/2 page listant les items génériques nécessaires (Belgique) et 7 à 9 pages (Royaume & Uni, Allemagne...) de spécifications détaillées portant sur ces mêmes items.

Ainsi, ce sont les dispositions nationales matérialisant les directives d'harmonisation qui, paradoxalement, constituent dans le cas présent les obstacles à la commercialisation transfrontalière. Le 26^{ème} régime se révèle donc utile lorsque la constitution d'un marché unique suppose une harmonisation poussée y compris au niveau du détail. Il est aussi adapté pour affiner l'harmonisation dès lors que la transposition établit souvent des barrières effectives à l'activité pan européenne.

*AU PLAN TECHNIQUE, LA VOIE RÉGLEMENTAIRE
SEMBLE APPROPRIÉE MAIS REQUIERT UNE ASSOCIATION
ÉTROITE DES PARLEMENTS NATIONAUX*

Le besoin d'harmonisation détaillée et donc d'une très faible hétérogénéité découlant de la phase de transposition, suggère de mettre en œuvre les dispositions du 26^{ème} régime au moyen d'un règlement directement applicable.

En revanche, la phase d'élaboration du texte du règlement doit s'attacher à associer étroitement les Parlementaires nationaux. L'instauration d'un 26^{ème} régime ne doit pas donner le sentiment d'une désintermédiation des Parlementaires nationaux, en particulier sur des domaines sensibles de protection du consommateur, d'autant que le bénéfice des incitations fiscales nationales est recherché.

L'exemple de l'épargne retraite montre que l'élaboration d'un tel règlement est aisée dans la mesure où il reprend essentiellement le contenu des directives déjà adoptées. Il restera à affiner les dispositions pratiques qui relèvent du réseau européen des régulateurs.

FORCES ET FAIBLESSES DU CHAMP EXPÉRIMENTAL CHOISI

Au-delà de l'analyse théorique de la faisabilité technique, juridique et politique du 26^{ème} régime, seule l'expérimentation en vraie grandeur permet d'avérer l'utilité de cette voie complémentaire d'intégration. Pour que les enseignements de cette première expérimentation soient lisibles, et que le succès soit accessible en termes d'objectifs économiques et sociaux, il est judicieux de faire en sorte qu'elle porte sur un nombre limité d'enjeux, et que le domaine économique à intégrer ne soit pas trop ample.

De ce point de vue le domaine de l'épargne retraite est déjà vaste. Certains suggèrent de le limiter au seul pilier III. Mais ce domaine



enferme le délicat problème de l'accès aux incitations fiscales nationales, et celui de l'identification d'un niveau « raisonnable » de protection du consommateur. Le pilier II, quant à lui, pose moins de difficultés en termes de protection des consommateurs. Les produits de pilier II sont des prestations « B to B » achetées par les directions du personnel des groupes industriels, achats suivis de près par les syndicats de l'entreprise ; en revanche il suppose de travailler à un régime couvrant également le droit social ce qui ajoute en complexité juridique...

LE 26^{ÈME} RÉGIME ET LES CONSOMMATEURS

À la lecture des réactions au livre vert de la Commission, il apparaît que les consommateurs pourraient être perturbés par la cohabitation entre 26^{ème} régime et régime local.

Rappelons à nouveau que la perturbation ne peut venir de l'obligation qui lui serait faite de devoir choisir le régime juridique : un produit est indissociable de son régime juridique. Aussi le consommateur ne pourra pas choisir le régime du produit qu'il veut contracter. Il choisit un produit et non un régime juridique.

En effet, dès lors que le régime choisi conditionne les fonctionnalités du produit, c'est en considérant les seuls attraits ou inconvénients de ces fonctionnalités qu'il effectue en réalité ses choix et non en comparant des dispositions juridiques, y compris en ce qui touche aux dispositions régissant sa protection ou son information : un client peut apprécier le délai de réflexion qui lui est proposé sans avoir de connaissance particulière du droit régissant les délais de rétractation.

Les différences dans les caractéristiques de l'offre et provenant des différences de régime juridique, peuvent cependant ne pas lui apparaître. C'est pourquoi, Eurofi suggère qu'un produit élaboré sur le 26^{ème} régime comporte des explications, simples et précises, sur les avantages et les inconvénients comparés entre les dispositions juridiques locales et celles sur lesquelles il est élaboré.

Cette approche est de nature à lui permettre un choix véritablement éclairé, mais aussi à attirer son attention sur des points qu'il n'identifierait pas même quand il effectue son choix entre des produits sous la seule législation nationale. À cet égard, le 26^{ème} régime constitue une opportunité pour renforcer l'information et donc la confiance des consommateurs dans les produits et services financiers.

En termes de procédures contentieuses ou amiables, le consommateur doit, ne serait-ce qu'en matière de langue, disposer d'un confort suffisant : les distributeurs doivent donc mettre en œuvre des dispositifs de conciliation accessibles depuis son pays de résidence, pays où doivent également se dénouer les contentieux.



Enfin, certains objectent que l'instauration du marché des produits financiers de détail et plus encore avec une approche par un 26^{ème} régime, introduit de la complexité et un excès d'offres et de fournisseurs. C'est sans doute la contrepartie négative des bénéfices qu'apporte par ailleurs l'introduction d'une concurrence nouvelle, dynamisée par des offres diversifiées. Si tel était le cas, cet aspect négatif bénéficierait aux acteurs locaux qui disposent d'une image déjà établie. Cet inconvénient éventuel obligerait donc les nouveaux entrants à consentir, au bénéfice du consommateur, des efforts marqués pour clarifier les offres et améliorer leur comparabilité.

INTERACTION AVEC LES LOIS CIVILES NATIONALES

Une des inquiétudes manifestées à l'égard du 26^{ème} régime, porte sur son interférence avec les lois civiles des États. À l'examen, il apparaît que ces frictions portent pour l'essentiel sur le traitement des contrats à l'égard des ayants droit, à l'occasion d'événements majeurs de la vie du contactant : décès, divorce, naissance d'un enfant...

Suivant les dispositions du pays de résidence du consommateur, ce sont soit les dispositions du contrat, soit les lois locales qui s'appliquent. Quoi qu'il en soit, c'est là une situation habituelle pour les entreprises financières, qui sont d'ores et déjà amenées à dénouer des contrats établis suivant leurs lois domestiques, avec un client ayant été conduits à changer de pays de résidence.

Les industriels estiment que ce ne sont pas des sources de surcoûts qui remettent en cause les bénéfices industriels engendrés par le 26^{ème} régime.

PROPOSITIONS

Il convient de poursuivre l'expérimentation du 26^{ème} régime en matière d'épargne retraite : pour ce faire il est utile, pour montrer l'opportunité du 26^{ème} régime aux pouvoirs publics européens et nationaux, de répertorier dans le domaine des produits d'épargne retraite, les hétérogénéités qui découlent de la transposition des directives. Ce travail souligne à nouveau la pertinence de la recommandation émise par Sir Nigel Wicks en mars 2005 lors de la conférence Eurofi. Il proposait alors de créer une unité au sein de la DG Marché intérieur de la Commission, en charge du suivi des modalités de la transposition des directives par les États membres (niveau 4 de l'approche Lamfalussy).

Quelle que soit la méthode d'intégration choisie, il apparaît aussi judicieux de décrire les hétérogénéités des leviers fiscaux et d'évaluer l'impact négatif qu'ils produisent sur le chemin de l'intégration, et de montrer qu'il est possible de préserver l'autonomie fiscale des États



membres tout en harmonisant les leviers fiscaux : choix du régime, modes de perception et de calcul des assiettes...

En définitive, il s'agit de démontrer la faisabilité effective de cette approche en établissant un projet de règlement. Sur la base d'un tel texte que l'EFR devrait proposer dans un proche avenir, il est indispensable de mobiliser et d'associer les représentants des consommateurs et des épargnants. Ensuite il conviendra d'approcher et de sensibiliser les membres du Comité économique et financier ainsi que les principaux représentants des Commissions des finances des Parlements nationaux afin de recueillir et prendre en compte leurs réactions et s'assurer de leur adhésion, condition nécessaire pour initier un élan politique et un accord de niveau européen.

NOTES

1. Voir en particulier la note Eurofi publiée sur ce sujet en mars 2005 lors de sa conférence annuelle organisée à Luxembourg.

2. Mode de traitement fiscal de chacune des composantes d'un dispositif d'épargne retraite : revenus consacrés à l'épargne, revenus de l'épargne investie, revenus versés pendant la période de retraite ; E signifie exemption, T taxation ; ainsi EET signifie exemption des revenus épargnés, exemption des revenus de l'épargne, et taxation des capitaux ou des rentes perçues pendant la période de retraite. Le régime EET est le plus fréquemment utilisé dans les pays de l'Union.

