

PARLEMENT EUROPÉEN

2004



2009

Document de séance

A6-0338/2008

11.9.2008

RAPPORT

contenant des recommandations à la Commission sur les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement
(2007/2238(INI))

Commission des affaires économiques et monétaires

Rapporteur: Poul Nyrup Rasmussen

(Initiative – article 39 du règlement)

Rapporteur(*):

Piia-Noora Kauppi, commission des affaires juridiques

(*) Commissions associées – article 47 du règlement

SOMMAIRE

Page

PROPOSITION DE RÉSOLUTION DU PARLEMENT EUROPÉEN. **Error! Bookmark not defined.**

ANNEXE À LA PROPOSITION DE RÉSOLUTION: RECOMMANDATIONS DÉTAILLÉES CONCERNANT LE CONTENU DE LA (DES) PROPOSITION(S) DEMANDÉE(S)..... **Error! Bookmark not defined.**

AVIS DE LA COMMISSION DES AFFAIRES JURIDIQUES..... **Error! Bookmark not defined.**

AVIS DE LA COMMISSION DE L'EMPLOI ET DES AFFAIRES SOCIALES **Error! Bookmark not defined.**

RÉSULTAT DU VOTE FINAL EN COMMISSION **Error! Bookmark not defined.**

PROPOSITION DE RÉSOLUTION DU PARLEMENT EUROPÉEN

contenant des recommandations à la Commission sur les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement (2007/2238(INI))

Le Parlement européen,

- vu la deuxième directive 77/91/CEE du Conseil du 13 décembre 1976 tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58 deuxième alinéa du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital¹,
- vu la quatrième directive 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés²,
- vu la septième directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés³,
- vu la directive 86/635/CEE du Conseil du 8 décembre 1986 concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers⁴,
- vu la directive 2001/23/CE du Conseil du 12 mars 2001 concernant le rapprochement des législations des États membres relatives au maintien des droits des travailleurs en cas de transfert d'entreprises, d'établissements ou de parties d'entreprises ou d'établissements⁵,
- vu la directive 2001/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 27 septembre 2001 modifiant les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE et 86/635/CEE en ce qui concerne les règles d'évaluation applicables aux comptes annuels et aux comptes consolidés de certaines formes de sociétés ainsi qu'à ceux des banques et autres établissements financiers⁶,
- vu la directive 2001/107/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002 modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés⁷,
- vu la directive 2001/108/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 janvier 2002 modifiant la directive 85/611/CEE du Conseil portant coordination des dispositions

¹ JO L 026 du 31.1.1977, p.1.

² JO L 222 du 14.8.1978, p. 11.

³ JO L 193 du 18.7.1983, p. 1.

⁴ JO L 372 du 31.12.1986, p. 1.

⁵ JO L 82 du 22.3.2001, p. 16.

⁶ JO L 283 du 27.10.2001, p. 28.

⁷ JO L 41 du 13.2.2002, p. 20.

législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), en ce qui concerne les placements des OPCVM¹,

- vu la directive 2002/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 23 septembre 2002 concernant la commercialisation à distance de services financiers auprès des consommateurs²,
- vu la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)³,
- vu la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003, concernant les activités et la surveillance de institutions de retraite professionnelle (directive sur les fonds de pension)⁴,
- vu la directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2003 sur les comptes annuels et les comptes consolidés de certaines catégories de sociétés, des banques et autres établissements financiers et des entreprises d'assurance⁵,
- vu la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation⁶,
- vu la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition⁷,
- vu la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers⁸,
- vu la directive 2006/73/CE de la Commission du 10 août 2006, portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive⁹ (directive portant mesures d'exécution de la directive MIF),
- vu la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les donneurs d'ordre dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé¹⁰,

¹ JO L 41 du 13.2.2002, p. 35.

² JO L 271 du 9.10.2002, p. 16.

³ JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

⁴ JO L 235 du 23.9.2003, p. 10.

⁵ JO L 178 du 17.7.2003, p. 16.

⁶ JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

⁷ JO L 142 du 30.4.2004, p. 12.

⁸ JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

⁹ JO L 241 du 2.9.2006, p. 26.

¹⁰ JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

- vu la directive 2005/1/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 mars 2005, visant à organiser selon une nouvelle structure les comités compétents en matière de services financiers¹,
- vu la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme²,
- vu la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte)³ (directive sur les exigences de fonds propres),
- vu la directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (refonte)⁴ (directive sur l'adéquation des fonds propres),
- vu la directive 2007/36/CE du Parlement européen et du Conseil du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées⁵,
- vu la proposition de la Commission relative à une directive du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance directe et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité II) (COM(2008)0119 (proposition Solvabilité II)),
- vu la communication de la Commission "Éliminer les obstacles aux investissements transfrontaliers des fonds de capital-risque" (COM) (2007) 0853),
- vu sa résolution du 15 janvier 2004 sur le futur de la gestion alternative et des dérivés⁶,
- vu ses résolutions du 27 avril 2006⁷ sur la gestion d'actifs, et du 13 décembre 2007 sur la gestion d'actifs II⁸,
- vu sa résolution du 11 juillet 2007 sur la politique des services financiers 2005-2010 – Livre blanc⁹ (2006/2270(INI)), notamment son paragraphe 19,
- vu sa résolution du 20 février 2008 sur les lignes directrices intégrées pour la croissance et l'emploi (Partie: grandes orientations des politiques économiques des États membres et de la Communauté): lancement du nouveau cycle (2008-2010)¹⁰,
- vu le rapport de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV).

¹ JO L 79 du 24.3.2005, p. 9.

² JO L 309 du 25.11.2005, p. 15

³ JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

⁴ JO L 177 du 30.6.2006, p. 201.

⁵ JO L 184 du 14.7.2007, p. 17.

⁶ JO C 92 E du 16.4.2004, p. 407.

⁷ JO C 296 E du 6.12.2006, p. 257.

⁸ Textes adoptés, P6_TA(2007)0627.

⁹ Textes adoptés, P6_TA(2007)0338.

¹⁰ Textes adoptés, P6_TA(2007)0058.

de mai 2003 intitulé "Objectifs et principes de la régulation financière"). , qui inclut notamment les principes de commercialisation des organismes de placement collectif, notamment les fonds alternatifs,

- vu l'étude publiée en décembre 2007 par le département thématique "Politiques économiques et scientifiques" du Parlement européen, intitulée "Fonds alternatifs: transparence et conflits d'intérêt" ,
 - vu les normes de bonnes pratiques publiées le 22 janvier 2008 par le HFWG, un groupe de travail regroupant plusieurs grands fonds alternatifs, et, par voie de conséquence, la mise en place d'un conseil normatif des fonds alternatifs destiné à superviser ces normes,
 - vu l'article 192, deuxième alinéa, du traité CE,
 - vu les articles 39 et 45 de son règlement,
 - vu le rapport de la commission des affaires économiques et monétaires et les avis de la commission des affaires juridiques et de la commission de l'emploi et des affaires sociales (A6-0338/2008),
- A. considérant que les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement ne sont actuellement pas suffisamment réglementés,
- B. considérant que les États membres et la Commission devraient assurer la cohérence de l'application et de la mise en œuvre de ce règlement; considérant que toute adaptation future du corpus législatif existant devra faire l'objet d'une analyse coûts-bénéfices et ne devrait pas être discriminatoire,
- C. considérant que la Commission n'a pas répondu positivement aux demandes antérieures du Parlement, notamment à celles qui ont été formulées dans ses résolutions susmentionnées du 15 janvier 2004, du 27 avril 2006, du 11 juillet 2007 et du 13 décembre 2007,
- D. considérant que les fonds spéculatifs et les prises de participation privées ont des caractéristiques très différentes et qu'il n'existe pas de définition univoque, mais que les uns et les autres sont des instruments d'investissement utilisés par des consommateurs avisés plutôt que par des consommateurs de détail; considérant qu'il est inapproprié de les traiter comme une seule et unique catégorie dans les réglementations spécifiques aux produits,
- E. considérant que les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement sont des véhicules d'investissement alternatif qui, non seulement, revêtent une importance croissante et représentent une part importante et croissante des actifs globaux en gestion, mais qui augmentent aussi l'efficacité des marchés financiers en créant de nouvelles possibilités de placement,
- F. considérant que plusieurs institutions internationales, communautaires et nationales ont, bien avant la crise financière actuelle, analysé les préoccupations éventuelles liées aux fonds alternatifs et aux fonds de capital-investissement en termes de stabilité financière, de normes de gestion des risques, d'endettement excessif ainsi que d'évaluation des

instruments financiers illiquides et complexes,

- G. considérant qu'une étude réalisée en 2007 par le Forum de stabilité financière a tiré la conclusion que la meilleure façon de répondre aux problèmes de stabilité financière était une surveillance accrue de l'ensemble des acteurs,
- H. considérant que dans son rapport sur la stabilité financière dans le monde d'avril 2008, le Fonds monétaire international (FMI) concluait que *"L'ensemble des intervenants n'ont réussi à apprécier ni l'ampleur de l'effet de levier auquel ont eu recours de nombreuses institutions — banques, rehausseurs de crédit, entités publiques, fonds spéculatifs — ni les risques de dénouement désordonné qui en découlent"*,
- I. considérant que la réalisation de l'Agenda de Lisbonne requiert un investissement à long terme dans la croissance et dans l'emploi,
- J. considérant que cet investissement à long terme requiert des marchés financiers stables qui fonctionnent bien tant au sein de l'Union européenne qu'au plan international, contribuant ainsi à l'économie réelle, ce qui suppose l'existence d'un secteur financier compétitif et innovant,
- K. considérant que les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement créent des liquidités, encouragent la diversification du marché et en dopent les performances en créant une demande de produits innovants, tout en aidant à déterminer les prix,
- L. considérant que la stabilité financière présuppose également une meilleure coopération en matière de surveillance, notamment au plan mondial, laquelle nécessite logiquement une amélioration continue des systèmes actuels de surveillance au sein de l'UE, y compris un échange régulier d'informations et une transparence accrue au niveau investisseurs institutionnels,
- M. considérant que la Commission devrait étudier les possibilités de réglementer globalement les acteurs du marché établis off-shore,
- N. considérant qu'un niveau satisfaisant de transparence à l'égard des investisseurs et des autorités de surveillance est crucial pour garantir la stabilité et le bon fonctionnement des marchés financiers et pour promouvoir la concurrence entre acteurs du marché et entre produits,
- O. considérant que la Commission devrait suivre et analyser les conséquences de l'action des sociétés de fonds alternatifs et de fonds de capital-investissement privés et envisager de proposer une directive fixant des exigences minimales de transparence en ce qui concerne le mode de financement des investissements à l'avenir, les modalités de gestion des risques, les techniques d'évaluation, la qualification des dirigeants et, le cas échéant, les conflits d'intérêts, ainsi que la publicité des structures de propriété et l'enregistrement des fonds alternatifs,
- P. estime que pour répondre aux besoins de surveillance des marchés, l'information sur les prises de risque en fonds spéculatifs et sur les opérations de prêts et emprunts devrait être mise à la disposition des autorités de surveillance compétentes, par l'intermédiaire des

courtiers principaux, sans imposer de contraintes excessives,

- Q. attend des fonds qu'ils mettent au point, pour améliorer la transparence, de nouvelles mesures contraignantes dans le domaine de la gestion des entreprises (gouvernance d'entreprise) et qu'ils les communiquent impérativement au public; demande une amélioration des mécanismes de contrôle,
- R. considérant que les États membres devraient recourir aux meilleures pratiques pour veiller à ce que les droits acquis par les salariés au titre des régimes de retraite professionnels soient mis à l'abri des liquidations judiciaires;
- S. considérant que la Commission devrait envisager d'inclure la définition du principe du "bon père de famille", lorsque ce principe est incorporé dans la législation communautaire existante, l'exigence pour les investisseurs de vérifier que les fonds d'investissement alternatifs dans lesquels ils investissent respectent les normes de meilleures pratiques établies dans le secteur,
- T. considérant que la diversité qui règne actuellement dans les définitions nationales de l'investissement privé constitue une entrave au marché intérieur et incite aux fuites de produits à haut risque sur le marché de détail,
- U. considérant qu'un site internet comportant un guichet unique pour les codes de conduite devrait être créé, qui comporte un registre des instances respectant les codes de conduite, leurs communications et les explications concernant le non-respect; observe que les raisons d'un non-respect peuvent également être riches d'enseignement; considérant que ce site web devrait être créé pour l'Union européenne et promu au niveau international;
- V. considérant que dans son rapport sur la stabilité financière dans le monde, d'avril 2008, le FMI met en garde contre le fait que le marché de la dette en ce qui concerne les entreprises semble vulnérable dans la mesure où les taux de défaillance devraient augmenter en raison de facteurs tant macroéconomiques que structurels,
- W. considérant que la récente progression du volume de transactions en capital-investissement a entraîné une nette augmentation du personnel dont les activités sont, en dernier ressort, contrôlées par des fonds de capital-investissement, et qu'en conséquence, l'attention qui s'impose devrait être accordée aux législations nationales ainsi qu'à la législation communautaire en matière d'emploi (notamment la directive 2001/23/CE), qui a été élaborée dans une situation qui était différente; considérant que les législations nationales et communautaire en matière d'emploi devraient être appliquées sur une base non discriminatoire, impliquant un traitement équitable et approprié de tous les acteurs économiques ayant des responsabilités similaires à l'égard des employés,
- X. considérant que dans de nombreux ordres juridiques, les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement privés possédant et contrôlant des entreprises ne sont pas considérés comme des employeurs et, par suite, ne sont pas assujettis aux obligations juridiques incombant aux employeurs,
- Y. considérant qu'en cas de charge de la dette extrême, les sociétés présentent un profil de risque plus élevé,

- Z. considérant que de nombreux conflits d'intérêts peuvent naître du modèle de gestion appliqué par les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement, ou encore des rapports entre ces instruments et d'autres acteurs des marchés financiers; les efforts visant à renforcer la législation communautaire existante ne devraient pas être limités aux seuls fonds alternatifs et fonds de capital-investissement et être en adéquation avec les normes internationales telles que les principes de l'OICV en matière de gestion des conflits d'intérêt par des projets de placement collectif et l'instauration d'intermédiaires de marchés,
- AA. considérant que les systèmes de rémunération des gestionnaires de fonds alternatifs et de fonds de capital-investissement peuvent engendrer des effets incitatifs inappropriés entraînant des prises de risque irresponsables,
- AB. considérant que les fonds alternatifs comptent parmi les acteurs qui ont investi dans ces produits structurés complexes, qui ont été touchés par la crise du crédit et que, dans ces conditions, ils ont, comme les autres investisseurs, subi des pertes,
- AC. considérant qu'afin de limiter au maximum le risque de crises financières futures, et compte tenu des fortes interactions qui existent entre les marchés et les acteurs des marchés ainsi que de l'objectif visant à établir des conditions uniformes de part et d'autre des frontières comme entre acteurs des marchés réglementé et non réglementé, plusieurs initiatives sont en chantier au sein de l'Union européenne et au niveau international, notamment une révision des directives portant respectivement sur les exigences de fonds propres et sur l'adéquation des fonds propres, ainsi qu'une proposition de directive sur les agences de notation de crédit, ce afin de garantir une réglementation plus cohérente et plus harmonisée, d'application générale,
- AD. considérant qu'une réglementation basée sur les principes est une approche appropriée pour réguler les marchés financiers puisqu'elle est mieux à même de suivre l'évolution des marchés,
- AE. considérant qu'une action s'impose au niveau communautaire, fondée sur les sept principes suivants applicables aux établissements et aux marchés financiers:
- couverture réglementaire: la législation communautaire existante devrait être revue afin d'identifier toute lacune réglementaire; les variations nationales doivent être examinées et l'harmonisation encouragée, par exemple par l'instauration de collèges de superviseurs ou par tout autre moyen; l'équivalence et la coopération au niveau international doivent être poursuivies;
 - capital: les exigences de fonds propres devraient être obligatoires pour tous les établissements financiers et devraient refléter le risque selon le type d'entreprise, les expositions aux risques et le contrôle de ces derniers; des horizons plus longs devraient également être envisagés en ce qui concerne les liquidités;
 - modèle "octroyer et céder": afin de mieux mettre en adéquation les intérêts des investisseurs et ceux des donneurs d'ordre, ces derniers devraient généralement conserver une exposition à leurs produits titrisés en détenant une part représentative du

produit; la part détenue par les donneurs d'ordre dans les produits de prêt devrait être rendue publique; d'autres mesures de rechange à cette détention de parts afin de mettre en adéquation les intérêts des investisseurs avec ceux des donneurs d'ordre devraient être étudiées;

- comptabilisation: il convient d'étudier une technique permettant de corriger aisément les effets procycliques d'une comptabilisation "à la juste valeur";
- notation: afin d'augmenter la transparence et la compréhension sur le marché de la notation, les agences de notation de crédit devraient adopter des codes de conduite en matière de visibilité des hypothèses, de complexité des produits et de pratiques commerciales; il convient de gérer les conflits d'intérêt et de procéder à une catégorisation indépendante des notations non sollicitées, lesquelles ne doivent pas être utilisées comme un moyen de pression pour gagner des contrats;
- commerces des produits dérivés: promotion du commerce ouvert et visible des produits dérivés, on-exchange ou autres;
- long terme: alignement des paquets de rémunération sur les résultats à long terme, en tenant compte des profits et des pertes;

AF. considérant qu'une telle action fournirait une base juridique, universelle et complète, englobant tous les établissements financiers excédant une certaine taille, etprenant mutuellement en compte les pratiques de surveillance et les pratiques réglementaires internationales,

1. demande à la Commission de présenter au Parlement, sur la base des articles 44 et 47, paragraphe 2 ou de l'article 95 du traité CE, et avant fin 2008, une ou des propositions législatives couvrant tous les acteurs et participants pertinents aux marchés financiers, y compris les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement, conformément aux sept principes définis dans le considérant AE et aux recommandations détaillées en annexe;
2. confirme que ces recommandations respectent le principe de subsidiarité et les droits fondamentaux des citoyens;
3. estime que les incidences financières de la ou des propositions demandées devraient être couvertes par les crédits budgétaires de l'UE;
4. charge son Président de transmettre la présente résolution ainsi que les recommandations détaillées en annexe à la Commission et au Conseil, ainsi qu'aux parlements et aux gouvernements des États membres.

ANNEXE À LA PROPOSITION DE RÉSOLUTION: RECOMMANDATIONS DÉTAILLÉES CONCERNANT LE CONTENU DE LA (DES) PROPOSITION(S) DEMANDÉE(S)

Recommandation 1 relative à la stabilité financière, au capital et à une couverture réglementaire universelle

Le Parlement européen estime que l'acte législatif à adopter devrait avoir pour objectif de réglementer:

Exigences de fonds propres - Les sociétés d'investissement, y compris les sociétés de personnes et les sociétés en commandite, les compagnies d'assurance, les établissements de crédit, les fonds conventionnels (tels que les OPCVM et les fonds de pension/IRP) doivent répondre à des exigences de fonds propres. La Commission devrait garantir que les exigences de fonds propres appropriées soient fondées, pour tous les établissements de crédit, sur le risque et non sur l'entité. L'attention accordée au respect des codes de conduite peut être prise en considération par les autorités de surveillance. Ces exigences de fonds propres ne devraient néanmoins pas représenter des exigences supplémentaires à l'égard de règles déjà existantes et ne devraient en aucun cas être considérées comme une garantie en cas de défaillance d'un fonds.

Donneurs d'ordre et titrisation - La (les) proposition(s) de la Commission concernant les exigences de fonds propres devrai(en)t exiger que les donneurs d'ordre fassent figurer une partie de leurs prêts titrisés dans leurs bilans financiers, ou imposer aux donneurs d'ordre des exigences de fonds propres calculées en partant de l'hypothèse qu'ils sont détenteurs de cette partie, ou proposer d'autres moyens de mettre en adéquation les intérêts des investisseurs et des donneurs d'ordre.

Surveillance communautaire des agences de notation de crédit - La Commission devrait établir un mécanisme de supervision des agences de notation de crédit, des procédures et de leur respect, en confiant des attributions à des organes existants, tels que le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM), de manière à promouvoir également la concurrence et à améliorer la transparence dans le domaine des notations de crédit.

Évaluation - La Commission devrait proposer des mesures législatives, basées sur des principes, en matière d'évaluation des instruments financiers illiquides, dans le droit fil des travaux réalisés par des organismes internationaux compétents, afin de mieux protéger les investisseurs et de garantir la stabilité des marchés financiers, en tenant compte des différentes initiatives en matière d'évaluation qui sont en chantier dans l'UE et dans le monde, et étudier les meilleurs moyens de promouvoir cette évaluation.

Prestataires de services de courtage ("prime brokers"):- Les exigences de fonds propres de tout établissement assurant des prestations de services de courtage devraient être augmentées

en fonction de la complexité et du manque de transparence de la structure ou de la nature des risques auxquels leurs activités avec l'ensemble des produits et des acteurs, y compris les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement, les exposent.

Capital-risque et secteur des PME: La Commission devrait proposer des actes législatifs afin de créer un cadre harmonisé pour le capital-risque au niveau européen et de garantir notamment un accès transfrontalier à ce type de capital pour les PME, conformément à l'agenda de Lisbonne. À cette fin, la Commission devrait mettre en œuvre, sans délai, les mesures proposées dans la communication "Éliminer les obstacles aux investissements transfrontaliers des fonds de capital-risque". La proposition devrait respecter les principes de bonne réglementation et éviter toute complexité supplémentaire de nature juridique, fiscale et administrative au niveau communautaire.

Recommandation 2 relative à des mesures visant à assurer la transparence

Le Parlement européen estime que l'acte législatif à adopter devrait avoir pour objectif de réglementer:

Régime de placement privé - La Commission devrait présenter une proposition législative portant sur la mise en place d'un régime européen de placement privé permettant une distribution transfrontalière des produits d'investissement, y compris d'instruments d'investissement alternatifs, à des catégories éligibles d'investisseurs avisés. Cette proposition devrait définir, le cas échéant, les principes suivants d'information à l'égard des investisseurs et des autorités publiques concernées;:

- stratégie générale d'investissement et politique en matière de commissions,
- coefficient d'endettement/d'exposition à la dette, système de gestion des risques et méthodes d'évaluation de portefeuille,
- origine et montant des fonds mobilisés, y compris au niveau interne,
- règles garantissant une transparence totale au niveau des systèmes de rémunération des directeurs et des cadres supérieurs, y compris d'éventuelles options sur actions ("stock options"),
- enregistrement et identification des actionnaires au-delà d'un certain seuil de détention du capital.

Investisseurs - La Commission devrait, en coopération avec les autorités de surveillance, établir des règles afin de garantir la divulgation et la communication transparentes d'informations substantielles et pertinentes aux investisseurs..

Capital-investissement et protection des employés - La Commission devrait veiller à ce que la directive 2001/23/CE accorde toujours les mêmes droits aux employés, notamment le droit d'être informé et consulté en cas de transfert du contrôle de l'entreprise ou des activités en question opéré par des investisseurs, y compris par des fonds alternatifs et des fonds de capital-investissement.

Régimes de pension - Depuis le milieu des années quatre-vingt-dix, un nombre croissant de fonds de pension et de compagnies d'assurances détient des participations dans des fonds alternatifs et dans des fonds de capital-investissement privés, et leur faillite aurait une incidence négative sur les droits des affiliés aux régimes de pension. Dans le cadre de la révision de la directive 2003/41/CE, la Commission devrait veiller à ce que les salariés ou les représentants du personnel soient informés, directement ou via un mandataire, de la nature de leurs placements retraite et des risques y afférents.

Recommandation 3 relative à des mesures portant sur un endettement excessif

Le Parlement européen estime que l'acte législatif à adopter devrait avoir pour objectif de régler :

Limites d'endettement pour les fonds de capital-investissement - Dans sa révision de la directive 77/91/CEE sur le capital, la Commission devrait veiller à ce que toutes les modifications se conforment aux principes fondamentaux suivants: détention de capital en fonction du risque, attente raisonnable d'un niveau d'endettement supportable tant pour la société ou le fonds de capital-investissement que pour la société cible, et absence de discrimination inéquitable affectant des investisseurs privés spécifiques, ou entre différents fonds ou instruments d'investissement recourant à une stratégie similaire.

Épuisement du capital - La Commission devrait, proposer des mesures supplémentaires harmonisées au niveau de l'Union européenne, le cas échéant sur la base d'une révision des options législatives existant au niveau national et au niveau communautaire, afin d'éviter un démembrement déraisonnable d'actifs ("asset stripping") dans les sociétés cibles.

Recommandation 4 relative à des mesures portant sur les conflits d'intérêt

Le Parlement européen estime que l'acte législatif à adopter devrait avoir pour objectif de régler :

La Commission devrait élaborer des règles afin de garantir une séparation effective entre les services que les sociétés d'investissement fournissent à leurs clients. Le Parlement européen tient à réaffirmer qu'il convient d'appliquer toute adaptation éventuelle à l'ensemble des établissements financiers, donc sur une base non discriminatoire. Comme le recommande l'OICV, les établissements financiers qui fournissent une panoplie de services financiers différents devraient disposer de politiques et de procédures, y compris d'une communication appropriée, au niveau de la société ou du groupe, qui permettent d'identifier, d'évaluer et de mettre en place des dispositifs adaptés permettant de résoudre les conflits existants ou potentiels.

Agences de notation de crédit - Les agences de notation de crédit devraient être tenues d'améliorer l'information et d'éliminer ou d'atténuer toute incertitude ou information asymétrique, et de mettre au grand jour les conflits d'intérêt dans leur cadre d'activité sans porter atteinte au système financier, orienté vers la réalisation de transactions. En particulier, les agences de notation de crédit devraient être tenues de séparer leur activité de notation d'autres services éventuels (tels que le conseil ou les opérations de structuration) qu'elles

assurent dans le cadre d'obligations ou d'entités faisant l'objet de leur notation.

Accès au marché et concentration - La direction générale de la concurrence de la Commission devrait procéder à une étude générale des effets de la concentration du marché et des incidences des acteurs dominants dans le secteur des services financiers, en tenant compte de la situation internationale et en incluant également les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement. Elle devrait évaluer si les règles de concurrence communautaires sont appliquées par l'ensemble des acteurs du marché, s'il existe une concentration illicite du marché ou s'il convient d'éliminer les obstacles rencontrés par les nouveaux venus et de supprimer les dispositions législatives favorisant les opérateurs existants et les structures actuelles du marché au sein desquelles la concurrence est limitée.

Recommandation 5 relative à la législation existante applicable aux services financiers

Le Parlement européen estime que l'acte législatif à adopter devrait avoir pour objectif de réglementer:

La Commission devrait procéder à une étude de l'ensemble de la législation communautaire existante applicable aux marchés financiers afin d'identifier toute lacune concernant la réglementation des fonds alternatifs et des fonds de capital-investissement et, sur la base des conclusions de cette étude, de soumettre au Parlement européen une proposition ou des propositions législatives modifiant, le cas échéant, les directives existantes afin de mieux réglementer les fonds alternatifs, les fonds de capital-investissement et les autres acteurs clés. Une telle proposition de règlement devrait être ciblée.

29.5.2008

AVIS DE LA COMMISSION DES AFFAIRES JURIDIQUES

à l'intention de la commission des affaires économiques et monétaires

sur les fonds spéculatifs et les prises de participation privées
(2007/2238(INI))

Rapporteur pour avis: Piia-Noora Kauppi

(*) Commissions associées – article 47 du règlement

SUGGESTIONS

La commission des affaires juridiques invite la commission des affaires économiques et monétaires, compétente au fond, à incorporer dans la proposition de résolution qu'elle adoptera les suggestions suivantes:

- A. considérant que notamment l'investissement à long terme de fonds spéculatifs et de prises de participation privées peut jouer un rôle positif important dans l'économie européenne en renforçant la compétitivité de l'Europe et en contribuant à la création d'emplois,
- B. considérant que les fonds spéculatifs et les prises de participation privées ont des caractéristiques très différentes et qu'il n'existe pas de définition univoque, ni pour les uns ni pour les autres; qu'il est inapproprié de les traiter comme une seule et unique catégorie dans les réglementations spécifiques aux produits,
- C. considérant qu'il n'existe pas de législation communautaire spécifique aux fonds spéculatifs et aux prises de participation privées,
- D. considérant qu'une réglementation basée sur les principes est une approche appropriée pour réguler les marchés financiers puisqu'elle est mieux à même de suivre l'évolution des marchés qu'une réglementation spécifique aux produits,
- E. considérant que les fonds spéculatifs et les prises de participation privées ne doivent ni être traités différemment des autres investissements privés ni faire l'objet de législations spécifiques qui affecteraient injustement leur compétitivité,
- F. considérant que la crise financière actuelle a mis en lumière l'importance de la transparence et que l'on reconnaît la nécessité de niveaux appropriés de transparence; que

si la transparence est vitale pour le bon fonctionnement du marché, elle doit aussi être calculée en fonction du groupe-cible; qu'une transparence non ciblée aura des effets néfastes sur la stabilité du marché en favorisant l'effet grégaire et les pratiques commerciales prédatrices, et risquera de mettre à mal l'ensemble du modèle alternatif d'investissement basé sur des stratégies commerciales novatrices,

- G. considérant que la diversité qui règne actuellement dans les définitions nationales de l'investissement privé constitue une entrave au marché intérieur et crée des incitations aux fuites de produits à hauts risques sur le marché de détail,
- H. considérant que les systèmes de rémunération des gestionnaires de fonds spéculatifs et de prises de participation privées peuvent engendrer des effets incitatifs inappropriés entraînant des prises de risque irresponsables,
 - 1. note l'existence d'un corpus législatif communautaire sur les marchés financiers qui s'applique, directement ou non, aux fonds spéculatifs et aux prises de participation privées; souligne que la plupart de ces textes législatifs sont relativement récents et que leur impact ne peut par conséquent être pleinement évalué à ce jour; invite en conséquence les États membres et la Commission à assurer la cohérence de leur application et de leur mise en œuvre; souligne qu'il convient de ne pas créer de déséquilibre entre les communications commerciales demandées aux sociétés gérant des prises de participation privées et celles exigées des autres sociétés; affirme que toute adaptation future du corpus législatif existant devra faire l'objet d'une analyse coûts-bénéfices et ne pas être discriminatoire;
 - 2. note qu'outre la législation en vigueur, le secteur des fonds spéculatifs et des prises de participation privées a développé ses propres normes volontaires de meilleures pratiques; appuie ces initiatives et estime que cette approche "douce" est mieux à même de réguler ces deux secteurs puisque des normes initiées par l'industrie se prêtent mieux au suivi de l'évolution des marchés qu'une législation lourde et peuvent imposer, mieux que ne le ferait la législation communautaire, un certain degré de contrôle mondial, en particulier sur les acteurs du marché établis off-shore; estime que tout excès de réglementation aura des effets dommageables qui inciteront davantage de gestionnaires de fonds spéculatifs et de prises de participation privées à s'établir off-shore, ce qui, en retour, diminuera la transparence et la supervision;
 - 3. invite la Commission à étudier les possibilités de réglementer globalement les acteurs du marché établis off-shore;
 - 4. reconnaît le rôle positif joué par la prise de participation privée dans le soutien aux nouvelles sociétés de capital risque et dans l'apport de valeur ajoutée et d'expérience, sur le plan financier et de la gestion, aux sociétés défaillantes; note que si des démembrements d'actif (asset-stripping) se produisent quelquefois, ils ne sont cependant pas la règle; fait observer que les États membres appliquent ou peuvent appliquer des mesures pour faire échec aux cas de démembrement d'actif, et que les directeurs de sociétés de portefeuille ont également des obligations fiduciaires à l'égard de leur entreprise ainsi qu'un devoir de consultation de leur personnel, comme c'est le cas dans les autres sociétés;

5. invite la Commission à envisager d'inclure dans la définition de la règle du "bon père de famille", ce principe étant lui-même inclus dans la législation communautaire en vigueur, l'obligation, pour les investisseurs, de vérifier que les fonds d'investissement alternatifs dans lesquels ils investissent respectent la législation applicable et les normes de meilleures pratiques établies par l'industrie;
6. invite également la Commission à étudier la possibilité de demander aux organes industriels de fonds spéculatifs et de prises de participation privées de notifier au Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs immobilières les normes en matière de meilleures pratiques ainsi que toute modification substantielle qui y serait apportée; estime qu'une banque de données publique et harmonisée, établie sur cette base, pourrait servir de référence aux investisseurs; reconnaît le travail mené au plan mondial sur des codes et principes volontaires, tels que les Principes pour l'évaluation des portefeuilles de fonds spéculatifs, élaborés par l'Organisation Internationale des Commissions de valeurs mobilières, et estime qu'en dernière analyse, toute solution devra autant que possible être recherchée au niveau mondial;
7. estime que pour répondre aux besoins de surveillance des marchés, toute information nécessaire sur les participations en fonds spéculatifs et sur les opérations de prêts et emprunts doit être mise à la disposition des autorités de surveillance compétentes, par exemple par l'intermédiaire de prestataires de services de courtage ("prime brokers"); souligne que ces obligations en matière d'information ne doivent pas représenter une contrainte excessive et que les autorités nationales de surveillance devront harmoniser leurs exigences, lorsque cela est nécessaire et/ou approprié, afin d'éviter la surréglementation et l'arbitrage prudentiel, et promouvoir un marché financier réellement intégré;
8. reconnaît qu'un ratio d'endettement excessif peut compromettre la stabilité financière des sociétés et les marchés financiers; estime cependant que la prise de risque fait partie de ces marchés et qu'il appartient aux acteurs de ces marchés d'évaluer le niveau approprié de risque à prendre; ne souscrit pas, en conséquence, à l'idée de fixer un plafond légal au ratio d'endettement;
9. prie instamment la Commission d'instaurer un système européen de placement privé afin de supprimer les entraves à la répartition transfrontalière des réorientations d'investissements.

RÉSULTAT DU VOTE FINAL EN COMMISSION

Date de l'adoption	29.5.2008
Résultat du vote final	+: 21 -: 0 0: 0
Membres présents au moment du vote final	Carlo Casini, Bert Doorn, Monica Frassoni, Giuseppe Gargani, Lidia Joanna Geringer de Oedenberg, Neena Gill, Piia-Noora Kauppi, Katalin Lévai, Antonio Masip Hidalgo, Hans-Peter Mayer, Manuel Medina Ortega, Aloyzas Sakalas, Francesco Enrico Speroni, Diana Wallis, Jaroslav Zvěřina, Tadeusz Zwiefka
Suppléant(s) présent(s) au moment du vote final	Sharon Bowles, Luis de Grandes Pascual, Sajjad Karim, Georgios Papastamkos, Jacques Toubon

29.5.2008

AVIS DE LA COMMISSION DE L'EMPLOI ET DES AFFAIRES SOCIALES

à l'intention de la commission des affaires économiques et monétaires

sur les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement privés
(2007/2238(INI))

Rapporteur pour avis: Harald Ettl

SUGGESTIONS

La commission de l'emploi et des affaires sociales invite la commission des affaires économiques et monétaires, compétente au fond, à incorporer dans la proposition de résolution qu'elle adoptera les suggestions suivantes:

1. souligne que, replacés dans un contexte macroéconomique, les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement privés représentent une catégorie supplémentaire d'investisseurs dont il faut se féliciter, eu égard à l'accélération et à l'amplification des mutations qui affectent les structures économiques, sachant toutefois que ces instruments alternatifs ne sont que peu réglementés; fait, par ailleurs, observer que l'absence de contrôle de ce modèle de financement des entreprises, dont l'objectif premier est de réaliser des bénéfices à court terme, peut pénaliser les tiers et, en particulier, les salariés;
2. fait observer que de nombreux ordres juridiques n'assimilent pas à des employeurs les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement privés possédant et contrôlant des entreprises et que, dans ces conditions, ces fonds ne sont pas assujettis aux obligations juridiques incombant aux employeurs; invite instamment la Commission à présenter une proposition tendant à définir le statut juridique des employeurs que sont les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement privés;
3. invite instamment la Commission à présenter une proposition visant à compléter la directive 2001/23/CE¹ du Conseil relative au maintien des droits des travailleurs en cas de transfert d'entreprises afin de garantir le respect des droits des salariés lors d'une reprise par un fonds alternatif ou par un fonds de capital-investissement privé et d'éviter qu'une ponction sur les liquidités des sociétés reprises ne menace l'emploi;

¹ JO L 80 du 23.3.2003, p. 29.

4. demande à la Commission d'adapter la législation communautaire à la nouvelle situation créée par les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement privés, notamment la directive 94/45/CE du Conseil concernant l'institution d'un comité d'entreprise européen¹ et la directive 2002/14/CE² du Parlement européen et du Conseil établissant un cadre général relatif à l'information et la consultation des travailleurs dans la Communauté européenne;
5. fait observer que, depuis le milieu des années quatre-vingt-dix, un nombre croissant de fonds de pension et de compagnies d'assurances détient des participations dans des fonds alternatifs et dans des fonds de capital-investissement privés et que leur faillite aurait une incidence négative sur les droits des affiliés aux régimes de pension; invite instamment la Commission à veiller, dans le cadre de la révision de la directive 2003/41/CE, à ce que les salariés ou les représentants du personnel soient informés, directement ou via un mandataire, de la nature de leurs placements retraite et des risques y afférents, et qu'ils aient voix au chapitre, et demande aux États membres de recourir aux meilleures pratiques pour veiller à ce que les droits acquis par les salariés au titre des régimes de retraite professionnels soient mis à l'abri des liquidations judiciaires;
6. attend des fonds qu'ils mettent au point, pour améliorer la transparence, de nouvelles mesures contraignantes dans le domaine de la gestion des entreprises (gouvernance d'entreprise) et qu'ils les communiquent impérativement au public; estime que les fonds qui se prévalent du statut d'entrepreneurs ne devraient pas pouvoir échapper à l'obligation de s'intéresser aux ressources humaines, aux questions de cogestion et à la poursuite des objectifs écologiques et sociaux; demande une amélioration des mécanismes de contrôle du cadre juridique en conférant un rôle accru aux autorités nationales, notamment aux banques centrales;
7. invite la Commission à suivre et analyser les conséquences de l'action des fonds alternatifs et des fonds de capital-investissement privés, ainsi qu'à réfléchir à la présentation d'une directive fixant des exigences minimales de transparence en ce qui concerne les modalités futures de financement des investissements, la gestion des risques, les techniques d'évaluation, la qualification des dirigeants, les éventuels conflits d'intérêts, ainsi que la publicité des structures de propriété et l'enregistrement des fonds alternatifs.

¹ JO L 254 du 30.9.1994, p. 64.

² JO L 80 du 23.3.2002, p. 29.

RÉSULTAT DU VOTE FINAL EN COMMISSION

Date de l'adoption	29.5.2008
Résultat du vote final	+ : 35 - : 2 0 : 0
Membres présents au moment du vote final	Jan Andersson, Edit Bauer, Philip Bushill-Matthews, Alejandro Cercas, Derek Roland Clark, Luigi Cocilovo, Jean Louis Cottigny, Jan Cremers, Harald Ettl, Richard Falbr, Roger Helmer, Stephen Hughes, Jan Jerzy Kułakowski, Jean Lambert, Bernard Lehideux, Elizabeth Lynne, Thomas Mann, Maria Matsouka, Elisabeth Morin, Juan Andrés Naranjo Escobar, Csaba Öry, Marie Panayotopoulos-Cassiotou, Pier Antonio Panzeri, Rovana Plumb, Jacek Protasiewicz, Bilyana Ilieva Raeva, José Albino Silva Peneda, Jean Spautz, Gabriele Stauner, Ewa Tomaszewska, Anne Van Lancker, Gabriele Zimmer
Suppléant(s) présent(s) au moment du vote final	Françoise Castex, Gabriela Crețu, Sepp Kusstatscher, Ria Oomen-Ruijten, Csaba Sógor, Tatjana Ždanoka

RÉSULTAT DU VOTE FINAL EN COMMISSION

Avis non émis	
Coopération renforcée	JURI
Date de l'adoption	10.9.2008
Résultat du vote final	+: 39 -: 1 0: 1
Membres présents au moment du vote final	Mariela Velichkova Baeva, Pervenche Berès, Sebastian Valentin Bodu, Sharon Bowles, Udo Bullmann, David Casa, Elisa Ferreira, José Manuel García-Margallo y Marfil, Jean-Paul Gauzès, Benoît Hamon, Karsten Friedrich Hoppenstedt, Sophia in 't Veld, Othmar Karas, Christoph Konrad, Guntars Krasts, Kurt Joachim Lauk, Andrea Losco, Astrid Lulling, Gay Mitchell, Joseph Muscat, John Purvis, Bernhard Rapkay, Dariusz Rosati, Eoin Ryan, Antolín Sánchez Presedo, Margarita Starkevičiūtė, Ieke van den Burg, Cornelis Visser, Sahra Wagenknecht
Suppléant(s) présent(s) au moment du vote final	Daniel Dăianu, Harald Ettl, Ján Hudacký, Piia-Noora Kauppi, Baroness Sarah Ludford, Thomas Mann, Poul Nyrup Rasmussen, Kristian Vigenin
Suppléant(s) (art. 178, par. 2) présent(s) au moment du vote final	Evelyne Gebhardt, Vincenzo Lavarra, Florencio Luque Aguilar, Toine Manders, Pierre Pribetich