

Gestion d'actifs II

2007/2200(INI) - 21/11/2007

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté un rapport d'initiative de M. Wolf **KLINZ** (ADLE, DE) sur la gestion d'actifs, en réponse au Livre blanc de la Commission européenne sur l'amélioration du cadre régissant le marché unique des fonds d'investissement.

Fonds de détail non harmonisés : le rapport invite la Commission à réfléchir à un futur élargissement du champ d'application de la directive OPCVM III sur les actifs éligibles aux fonds immobiliers ouverts et aux fonds de fonds alternatifs. La perspective serait la création d'un cadre organisant le marché unique des fonds immobiliers ouverts, des fonds de fonds alternatifs et d'autres fonds de détail non harmonisés pour avoir, au niveau communautaire, des produits réglementés qui se fondent sur une évaluation d'impact et qui prennent pleinement en compte les problèmes de diversification, de liquidité et de valorisation.

Régime de placement privé : le rapport demande un cadre harmonisé pour les placements privés au niveau de l'Union, afin de renforcer l'intégration du marché unique en se fondant sur une évaluation complète d'impact. Les députés estiment qu'un régime de placement privé devrait s'appliquer à l'ensemble des fonds d'investissement ouverts, qu'il s'agisse de fonds européens réglementés, de fonds nationaux réglementés ou de fonds réglementés de pays tiers. Ils estiment également qu'un cadre européen régissant les régimes de placement privé ne devrait viser que les seuls placements privés transfrontières et, dans ce cas, primer sur les réglementations nationales, sans toutefois se substituer à la réglementation des États membres régissant les opérations nationales de placement privé.

Distribution, transparence, culture financière : les députés sont d'avis que le recours aux commissions est un moyen acceptable de rémunération. Ils soulignent dans le même temps qu'une information des investisseurs faisant apparaître clairement les frais est indispensable pour permettre aux intéressés de prendre des décisions en toute connaissance de cause et pour développer la concurrence.

S'agissant des coûts et des frais, les députés estiment que les obligations de transparence sur le point de vente, aussi bien que les obligations d'informer en continu sur le risque et la performance, ne devraient pas s'appliquer qu'aux seuls OPCVM mais à l'ensemble des produits concurrents (tels que certificats, obligations et assurance-vie en unités de compte) et dans les mêmes conditions. Ils demandent, dans ce contexte, un réexamen, d'ici la fin 2008 au plus tard, du cadre législatif régissant la commercialisation, les prestations de conseil et la vente de tous les produits d'investissement de détail, en particulier de la prochaine directive Solvabilité II, de la directive sur l'intermédiation en assurance et de la directive OPCVM III.

Reconnaissant que le traçage des commissions, en particulier des frais de rétrocession, est une opération onéreuse, les députés invitent les acteurs du secteur à examiner dans quelle mesure une normalisation commune à l'ensemble de l'Union européenne de la conservation adéquate des écritures s'impose. La Commission est également invitée à proposer un mécanisme adéquat permettant de s'assurer que les fonds garantis répondent à certains critères au niveau communautaire, notamment en matière de capitaux, pour protéger efficacement les consommateurs. Les députés insistent en outre sur la nécessité d'une certaine culture financière.

Fiscalité des fusions de fonds transfrontières : le rapport invite la Commission à préparer, en 2008, une directive sur la fiscalité des fusions de fonds en se basant sur le principe de neutralité inscrit dans les directives 90/434/CEE et 2005/56/CE. Il souligne que l'objectif ne consiste pas à harmoniser la fiscalité

mais à veiller à ce que les fusions nationales et transfrontières soient fiscalement neutres avant et après la fusion si l'investisseur laisse son capital dans le fonds ou s'il le retire avant la fusion, sachant qu'une telle opération est envisagée.

Dépositaire : les députés demandent à la Commission de prendre les mesures législatives nécessaires dans la révision de 2008 de la directive OPCVM III pour que les succursales des établissements européens de crédit puissent faire office de dépositaires et pour préciser les modalités d'une coopération prudentielle efficace. Le rapport invite à procéder à une analyse des obstacles juridiques qu'il y aurait lieu de supprimer pour permettre une harmonisation des fonctions de dépositaire en tenant compte des travaux déjà effectués sur les différents rôles et responsabilités des dépositaires dans les divers États membres.

Fonds alternatifs : le rapport rappelle que les investissements alternatifs, tels que les activités des fonds alternatifs, semblent se traduire souvent par une plus grande liquidité du marché, par une répartition des risques, notamment pour les portefeuilles traditionnels, et par une concurrence accrue entre les teneurs de marché et les intermédiaires. Les députés estiment que la transparence et la publicité sont, pour les investisseurs et les instances de surveillance, de la plus haute importance et espèrent que les prochaines propositions de l'OICV apporteront de plus amples éclaircissements. Ils invitent instamment le secteur à s'accorder, dans ce contexte, sur un code de conduite englobant la valorisation des portefeuilles, les mécanismes de gestion des risques, la transparence des structures de frais et l'amélioration de la communication autour des stratégies d'investissement. La Commission est invitée à jouer un rôle plus actif dans le débat sur le sujet (notamment au sein du G8). Les députés estiment en outre que les fonds alternatifs pourraient contribuer à consolider les méthodes de gouvernance des entreprises en développant le nombre d'investisseurs qui exercent activement et en connaissance de cause les droits conférés aux actionnaires.

Fonds de capital-investissement privés (Private Equity) : le rapport voit dans les fonds de capital-investissement privés d'importants pourvoyeurs de capital de démarrage, de croissance et de restructuration, non seulement pour les grandes entreprises cotées mais aussi pour les PME. Les députés notent toutefois qu'il existe des situations où un niveau d'endettement accru expose les sociétés et leurs salariés à des risques notables si la direction n'est plus en mesure de satisfaire à ses obligations de paiement.

Le rapport souligne l'importance de la transparence des frais et des modalités de levée des fonds, ainsi que des objectifs de gestion des intéressés, notamment en cas de restructuration de grandes entreprises. Il estime que la réglementation du risque de contrepartie est essentielle, tout comme une définition claire des critères d'éligibilité des investisseurs, pour limiter les risques encourus par les investisseurs de détail qui se livrent à des activités de capital investissement.

Selon le rapport, une analyse plus poussée s'impose pour mieux comprendre l'impact des investissements alternatifs que sont, d'une part, les fonds alternatifs et, d'autre part, les fonds de capital investissement privés sur la stabilité financière, sur la gouvernance des entreprises, sur le choix et la protection des consommateurs, ainsi que sur l'emploi. Les députés espèrent pouvoir examiner ces questions dans le cadre des prochains rapports parlementaires sur les fonds alternatifs et les fonds de capital investissement. Ces rapports devraient s'intéresser notamment aux questions suivantes:

- Un code de conduite proposé par les acteurs du métier s'avère-il suffisant pour améliorer la stabilité financière et la protection des investisseurs ou faut-il demander au législateur et à l'autorité de surveillance d'intervenir et de multiplier les obligations de publicité en imposant des normes minimales de communication et en réglementant les activités des acteurs concernés ?
- Un label européen pour les instruments d'investissement alternatifs présente-t-il un intérêt, voire s'impose-t-il? Dans l'affirmative, quels critères pourrait-on retenir pour différencier les différentes catégories d'actifs alors couvertes par un tel cadre communautaire ?

