Fonds alternatifs et fonds de capital-investissement

2007/2238(INL) - 10/09/2008

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté un rapport d'initiative de M. Poul Nyrup **RASMUSSEN** (PSE, DK) contenant des recommandations à la Commission sur les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement.

Soulignant que les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement ne sont actuellement pas suffisamment réglementés, les députés demandent 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** suivants :

1. **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 ;
2. **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;
3. **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;
4. **comptabilisation**: étudier une technique permettant de corriger aisément les effets procycliques d'une comptabilisation « à la juste valeur » ;
5. **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 ;
6. **commerces des produits dérivés**: promotion du commerce ouvert et visible des produits dérivés, on-exchange ou autres;
7. **long terme**: alignement des paquets de rémunération sur les résultats à long terme, en tenant compte des profits et des pertes,

Les députés demandent que cette/ces proposition(s) soi(en)t élaborée(s) suivant les principales recommandations suivantes :

Recommandation 1 - stabilité financière, au capital et à une couverture réglementaire universelle :

- ***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 ;

- ***Donneurs d'ordre et titrisation*** : la (les) proposition(s) de la Commission devrai(en)t exiger que les donneurs d'ordre fassent figurer une partie de leurs prêts titrisés dans leurs bilans financiers, 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) ;
- ***Évaluation*** : la Commission devrait proposer des mesures législatives en matière d'évaluation des instruments financiers illiquides ;
- ***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, 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 ;

Recommandation 2 - mesures visant à assurer la transparence :

- ***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.
- ***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*** : 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. La Commission devrait donc veiller à ce que les salariés ou les représentants du personnel soient informés de la nature de leurs placements retraite et des risques y afférents.

Recommandation 3 - mesures portant sur un endettement excessif :

- ***Limites d'endettement pour les fonds de capital-investissement*** : en révisant la directive 77/91 /CEE sur le capital, la Commission devrait veiller à ce que toutes les modifications se conforment aux principes fondamentaux suivants: i) détention de capital en fonction du risque, ii) attente raisonnable d'un niveau d'endettement supportable tant pour la société ou le fonds de capital-investissement que pour la société cible, et iii) 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,

Recommandation 4 - Mesures portant sur les conflits d'intérêt :

- ***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, elles 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 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 ;

Recommandation 5 - législation existante applicable aux services financiers : la Commission devrait procéder à une étude de l'ensemble de la législation communautaire existante applicable aux marchés financiers et, sur la base des conclusions de cette étude, soumettre une proposition ou des propositions législatives modifiant, le cas échéant, les directives existantes.