

Gestion d'actifs II

Résolution du Parlement européen du 13 décembre 2007 sur la gestion d'actifs II (2007/2200(INI))

Le Parlement européen,

- vu le Livre blanc sur l'amélioration du cadre régissant le marché unique des fonds d'investissement (COM(2006)0686),
- vu les directives 2001/107/CE¹ et 2001/108/CE² modifiant la directive 85/611/CEE³ relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), d'une part en vue d'introduire une réglementation relative aux sociétés de gestion et aux prospectus simplifiés, d'autre part en ce qui concerne les placements des OPCVM (OPCVM III),
- vu la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers⁴ (directive MIF),
- vu la directive 2005/1/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 mars 2005 organisant selon une nouvelle structure les comités compétents en matière de services financiers,
- vu la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle⁵ (directive sur les fonds de pension),
- vu la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance⁶ (directive sur l'intermédiation en assurance) et la directive 2002/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 novembre 2002 concernant l'assurance directe sur la vie⁷,
- vu sa résolution du 15 janvier 2004 sur le futur de la gestion alternative et des dérivés⁸,
- vu le rapport du 7 mai 2004 du groupe d'experts sur la gestion d'actifs et les rapports de juillet 2006 des groupes d'experts concernés, ainsi que sa résolution du 27 avril 2006 sur la gestion d'actifs⁹,

¹ JO L 41 du 13.2.2002, p. 20.

² JO L 41 du 13.2.2002, p. 35.

³ JO L 375 du 31.12.1985, p. 3. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2005/1/CE (JO L 79 du 24.3.2005, p. 9).

⁴ JO L 145 du 30.4.2004, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2007/44/CE (JO L 247 du 21.9.2007, p. 1).

⁵ JO L 235 du 23.9.2003, p. 10.

⁶ JO L 9 du 15.1.2003, p. 3.

⁷ JO L 345 du 19.12.2002, p. 1.

⁸ JO C 92 E du 16.4.2004, p. 407.

⁹ JO C 296 E du 6.12.2006, p. 257.

- vu l'avis du comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) du 26 janvier 2006 à la Commission sur la clarification des définitions des actifs éligibles pour les placements des OPCVM (document référencé CESR/06-005),
- vu le rapport sur la stabilité financière dans le monde publié en avril 2007 par le Fonds monétaire international,
- vu le rapport annuel de la Banque centrale européenne pour l'année 2006 (chapitre 4: la stabilité et l'intégration financières),
- 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 directive¹ (directive portant mesures d'exécution de la directive MIF),
- vu les recommandations de niveau 3 du CERVM sur les avantages découlant de la directive MIF, du 29 mai 2007 (document référencé CESR/07-228b),
- 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 négociation² (directive sur les prospectus),
- vu la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil, présentée par la Commission, sur l'accès aux activités de l'assurance directe et de la réassurance et leur exercice (COM(2007)0361) (future directive Solvabilité II),
- vu les conclusions du Conseil ECOFIN du 8 mai 2007,
- vu le Livre vert de la Commission sur l'amélioration du cadre régissant les fonds d'investissement dans l'UE (COM(2005)0314),
- vu la directive 90/434/CEE du Conseil du 23 juillet 1990 concernant le régime fiscal commun applicable aux fusions, scissions, apports d'actifs et échanges d'actions intéressant des sociétés d'États membres différents³ et la directive 2005/56/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux⁴,
- vu l'actualisation du rapport du forum de stabilité financière du 19 mai 2007 sur les institutions à fort effet de levier,
- vu le rapport du groupe de direction de l'OCDE sur le gouvernement d'entreprise, intitulé "Rôle des pools de capitaux privés dans le gouvernement d'entreprise: des sociétés de capital-investissement et des fonds d'arbitrage "activistes"", publié en mai 2007,
- vu l'article 45 de son règlement,

¹ JO L 241 du 2.9.2006, p. 26.

² JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

³ JO L 225 du 20.8.1990, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2006/98/CE (JO L 363 du 20.12.2006, p. 129).

⁴ JO L 310 du 25.11.2005, p. 1.

- vu le rapport de la commission des affaires économiques et monétaires (A6-0460/2007),
- A. considérant que la présente résolution n'entend pas aborder dans la présente résolution les cinq mesures législatives, prévues dans le paquet de révision OPCVM III, que sont la simplification de la procédure de notification, la mise en place d'un passeport pour les sociétés de gestion, la révision du prospectus simplifié ainsi que la création d'un cadre régissant les fusions de fonds et d'un cadre applicable au regroupement d'actifs, ni débattre des modifications apportées à la coopération prudentielle dans ces cinq domaines,
- B. considérant qu'il entend jouer pleinement son rôle dans la conception d'un marché européen des fonds d'investissement davantage intégré, en allant au-delà du cadre de la simple révision prévue pour OPCVM III,
- C. considérant que les fonds immobiliers ouverts et les fonds de fonds alternatifs, tout comme d'autres fonds de détail non harmonisés, demeurent actuellement hors du cadre régissant les OPCVM et qu'ils ne bénéficient donc pas d'un passeport européen, ce qui réduit l'éventail des produits d'investissement proposés aux investisseurs de détail et fixe des limites à la stratégie d'investissement des OPCVM,
- D. considérant que les différences de régimes nationaux de placement privé et d'usages en la matière font obstacle au placement transfrontalier de certains produits d'investissement auprès d'investisseurs avertis,
- E. considérant que la disparité des critères de transparence selon qu'il s'agit d'OPCVM ou d'autres produits d'investissement concurrents, que les différences dans le traitement fiscal par les États membres des fusions de fonds transfrontalières, que les difficultés rencontrées dans le traitement des fonds et que les obligations différentes incombant aux dépositaires entravent l'égalité des conditions de concurrence, l'accroissement de la compétitivité et la consolidation du marché européen des fonds,
- F. considérant que de profonds malentendus ont entouré certains instruments d'investissement alternatifs et que des instruments tels que les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement privés se distinguent les uns des autres par la manière de lever les fonds, par les objectifs assignés à leur politique d'investissement et par leur contrôle de gestion,

Fonds de détail non harmonisés

1. se félicite de la création d'un groupe d'experts sur les fonds immobiliers ouverts tout en regrettant que la Commission n'ait pas attaché la même importance aux fonds de fonds alternatifs; attend avec intérêt le rapport du groupe d'experts sur les fonds immobiliers ouverts et les conclusions de l'étude de la Commission sur les fonds de détail non harmonisés en vue de l'établissement d'un marché unique pour ces produits;
2. invite la Commission à réfléchir à un futur élargissement du champ d'application de l'article 19, paragraphe 1, d'OPCVM III aux fonds immobiliers ouverts et aux fonds de fonds alternatifs, sachant que les indices de fonds alternatifs sont déjà considérés comme des actifs éligibles; souligne la nécessité d'évaluer dans tous leurs éléments les avantages et inconvénients d'une telle modification en attachant une attention particulière à la protection de la marque OPCVM; souligne qu'un tel examen ne doit pas interrompre la révision d'OPCVM III;

3. considère que, après avoir pris en compte les conclusions du rapport du groupe d'experts précité et de l'étude de la Commission, il y aurait lieu de réfléchir à 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 en tant que produits réglementés au niveau communautaire, qui se fondent sur une évaluation d'impact et qui prennent pleinement en compte les problèmes de diversification, de liquidité et de valorisation; souligne que cette réflexion ne doit pas interrompre la révision d'OPCVM III;

Régime de placement privé

4. demande un cadre harmonisé pour les placements privés au niveau de l'Union, afin de renforcer l'intégration du marché intérieur en se fondant sur une évaluation complète d'impact; souligne qu'un tel régime doit apporter la sécurité juridique qu'attendent les acteurs du marché mais qu'il ne doit pas comporter une réglementation excessive de nature à freiner les activités privées de placement effectuées entre investisseurs avertis et bien informés en fixant des exigences trop détaillées ou trop contraignantes; rappelle qu'une surréglementation au niveau national ne devrait pas être autorisée;
5. estime qu'un régime de placement privé devrait s'appliquer à l'ensemble des fonds d'investissement ouverts, qu'il s'agisse de fonds réglementés européens, de fonds réglementés nationaux ou de fonds réglementés de pays tiers; est néanmoins convaincu qu'il est, dans la mesure du possible, essentiel d'avancer sur la question de l'accès réciproque aux marchés; invite donc la Commission à négocier des accords dans ce sens avec les pays tiers, notamment avec les États-Unis, et lui demande de soulever cette question devant le Conseil économique transatlantique;
6. est persuadé que la définition des investisseurs éligibles est fondamentale; propose de tenir compte des catégories actuelles d'investisseurs prévues dans la directive MIF et la directive sur les prospectus; préconise une définition large de l'investisseur averti; souligne néanmoins que, nonobstant la législation actuellement en vigueur, plusieurs questions appellent toujours une réponse, notamment le critère de revenu annuel ainsi que la nécessité d'instaurer des restrictions de cession interdisant à l'investisseur averti, éligible à un investissement au titre d'un régime de placement privé, de vendre son produit à des investisseurs de détail directement ou indirectement, par exemple en le groupant avec d'autres produits de détail;
7. propose, dans un premier temps, de prévoir pour les OPCVM, dans la révision d'OPCVM III, une exemption à l'obligation de notification, cette exemption se limitant à un petit nombre d'investisseurs particulièrement avertis, tels que les clients professionnels au sens de la directive MIF;
8. estime que, dans un second temps, le régime de placement privé devrait être étendu à d'autres produits et comporter une acception plus large de l'investisseur averti et qu'il conviendrait de prévoir une exemption générale aux dispositions locales applicables en matière de commercialisation; demande à la Commission de préciser, d'ici l'été 2008, s'il y a lieu de légiférer ou si les orientations du CERVM sont suffisantes;
9. est convaincu qu'un cadre européen régissant les régimes de placement privé ne devrait viser que les seuls placements privés transfrontaliers et, dans ce cas, primer sur les réglementations nationales en vigueur, mais fait observer que ce cadre ne saurait se substituer à la réglementation des États membres régissant les opérations nationales de

placement privé; préconise, au moins dans un premier temps, un régime fondé sur les lignes directrices du CERVM mais souligne la nécessité de réfléchir à l'adoption éventuelle de mesures législatives européennes aux fins de renforcer la sécurité juridique;

10. invite la Commission à examiner et à réduire les obstacles fiscaux aux placements transfrontaliers de ces produits;

Distribution, transparence et culture financière

11. est d'avis que le recours aux commissions est un moyen acceptable de rémunération; fait observer dans le même temps qu'une information des investisseurs faisant apparaître les frais et la répartition est indispensable pour permettre aux investisseurs de prendre des décisions en toute connaissance de cause et pour développer la concurrence; se félicite des dispositions de la directive MIF sur la transparence des frais mais rappelle que cette directive ne s'applique pas à la totalité des produits d'investissement concurrents;

Produits concurrents

12. estime que, s'agissant des coûts et des frais, 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, titres de dette et assurance-vie à capital variable) et dans les mêmes conditions; reconnaît toutefois qu'il n'est pas possible d'établir une comparaison parfaite entre les différents types de produits d'investissement;
13. demande, 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 d'OPCVM III, afin de rendre égales les conditions de concurrence et de mettre en place une approche cohérente visant à protéger les investisseurs; invite la Commission à recueillir en la matière l'avis technique des comités de niveau 3, tout en tenant compte de la diversité des produits et des canaux de distribution;
14. invite la Commission à étudier dans quelle mesure un code proposé par les acteurs du métier pourrait contribuer à une plus grande transparence des frais, en tenant compte des effets tant positifs que négatifs du code de conduite dans le secteur de la post-négociation;
15. se félicite de la recommandation du CERVM qui préconise de réserver un traitement strictement identique aux paiements ou avantages non monétaires impliquant une entité juridique bénéficiaire ou donatrice, qui appartient au même groupe et ne propose que ses propres produits (fonds "maison"), et aux paiements ou avantages non monétaires faisant intervenir, en qualité de bénéficiaire ou de donateur, une autre entité juridique quelconque dans le cadre d'une architecture ouverte (fonds pour compte de tiers);
16. constate que, à l'article 26 de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF, les dispositions concernant les avantages s'appliquent aux paiements et avantages non monétaires intervenant entre deux entités juridiques distinctes, tandis qu'elles ne couvrent pas les cas de produits financiers créés et distribués par une même entité juridique; invite la Commission à étudier l'impact pratique dudit article 26 sur la distribution de produits concurrents et donc sur l'architecture ouverte;

17. reconnaît que le traçage des commissions, en particulier des frais de rétrocession, est une opération onéreuse qui exige du temps et qui, avec la généralisation de l'architecture ouverte, devrait s'intensifier; invite donc 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, telle que l'adoption de normes d'identification des distributeurs ou de fourniture des données (formats des fichiers, protocoles de transmission des données, fréquence des relevés);
18. demande au CERVM de faire rapport sur les incidences, en 2008, de l'article 26 de la directive portant mesures d'exécution de la directive MIF sur les mécanismes actuels de commission en nature et de commission globale de courtage et d'examiner, en tenant compte des initiatives d'autoréglementation déjà prises ou amenées à l'être par la profession, dans quelle mesure les investisseurs pourraient tirer profit d'une approche de surveillance commune au niveau de l'Union;
19. partage l'inquiétude que manifeste la Commission dans son Livre vert sur l'amélioration du cadre régissant les fonds d'investissement dans l'UE face à l'émergence des fonds garantis, dont le nom est trompeur, dans la mesure où ils ne sont pas soumis à des exigences d'adéquation des fonds propres; demande donc à la Commission de proposer un mécanisme permettant d'appliquer à ces fonds des mesures adéquates au niveau européen, notamment en matière d'exigences de fonds propres, pour protéger efficacement les consommateurs; fait observer, dans ce contexte, que les exigences prudentielles doivent être cohérentes et strictes tant sur le plan qualitatif (critères de gestion des risques) que quantitatif (critères d'adéquation des fonds propres qui en résultent);

Interaction OPCVM – directive MIF

20. accueille favorablement l'intention de la Commission de résoudre, dans son guide, les incompatibilités qui pourraient survenir dans les dispositions d'OPCVM III et de la directive MIF en matière de distribution, d'avantages et de règles professionnelles; regrette toutefois que la Commission n'ait pas publié ces lignes directrices avant la mise en oeuvre de la directive MIF par les États membres; invite la Commission à tenir compte de la législation et de la réglementation de mise en oeuvre des États membres ainsi qu'à clarifier le statut juridique de son guide et son articulation avec les mesures de niveau 3 du CERVM et les questions et réponses de la Commission sur la directive MIF;

Culture financière

21. fait observer que des exigences similaires de transparence, pour les produits en concurrence au point de vente, sur les coûts, le risque et la performance n'aident les investisseurs à prendre leurs décisions en connaissance de cause que si ceux-ci ont une connaissance suffisante et une compréhension de base du fonctionnement des différents produits d'investissement; insiste, dès lors, sur la nécessité d'une culture financière;

Fiscalité des fusions de fonds transfrontalières

22. constate, avec regret, que les fusions transfrontalières demeurent, dans de nombreuses législations, soumises à l'impôt tandis que les fusions dans le cadre national ne sont pas imposables; estime que les fusions transfrontalières et les fusions nationales doivent être traitées par le fisc de manière neutre, puisque les investisseurs n'ont aucune prise sur de tels événements et qu'ils doivent être traités sur le même pied;

23. invite la Commission à proposer, en 2008, une directive sur la fiscalité des fusions de fonds en se basant sur le principe de neutralité fiscale inscrit dans les directives 90/434/CEE et 2005/56/CE; souligne que l'objectif ne consiste pas à harmoniser la fiscalité mais à veiller à ce que les fusions nationales et transfrontalières soient fiscalement neutres si l'investisseur laisse son capital dans le fonds avant et après la fusion ou s'il le retire avant la fusion, sachant qu'une telle opération est envisagée;
24. est convaincu que, pour des raisons pratiques, il conviendrait de commencer à appliquer le principe de neutralité fiscale aux seules fusions d'OPCVM pour ne l'étendre que par la suite à l'ensemble des autres fonds;
25. souligne l'extrême importance d'une coordination de la supervision des OPCVM et des autres produits financiers et plaide pour la poursuite des efforts, de la part des autorités financières, pour échanger des informations et coopérer dans la pratique;

Politique d'investissement et gestion des risques

26. regrette que la conception actuelle des politiques d'investissement ait conduit à cantonner les fonds de fonds alternatifs et les fonds immobiliers ouverts hors du champ des actifs éligibles au titre d'OPCVM III, alors que le CERVM considère comme éligibles les actifs moins transparents et relativement volatils que sont notamment les indices de fonds alternatifs;
27. est persuadé que la définition des actifs éligibles et que la fixation de plafonds d'investissement ne sont pas le garant d'une gestion qualitative des investissements et que ces éléments peuvent même être de nature à donner aux investisseurs de détail une fausse impression de sécurité; suggère donc d'envisager à moyen terme de rompre avec une démarche contraignante et d'adopter une approche guidée par le principe d'une gestion actif-passif et traduisant un modèle plus élaboré de diversification des risques; souligne qu'il ne faudrait pas retarder la révision d'OPCVM III en ouvrant, à ce stade, une discussion de fond sur ce changement d'orientation; souligne la nécessité d'analyser minutieusement les conséquences d'un tel changement sur les performances des OPCVM et sur la marque OPCVM;
28. estime que le fait d'introduire dans la législation de premier niveau des dispositions de principe concernant les systèmes de gestion des risques contribuera à assurer la stabilité financière et la convergence des pratiques de surveillance; attend, dès lors, de la Commission, une fois que le travail législatif de révision d'OPCVM III aura été achevé, qu'elle dresse une liste de critères de principe encadrant l'usage des systèmes de gestion des risques, en gardant à l'esprit le fait que ces systèmes doivent correspondre au profil individuel des risques de chaque fonds; invite la Commission à examiner si les sociétés de gestion devraient être tenues d'expliquer l'adéquation du système choisi ou s'il est nécessaire de prévoir soit une obligation générale d'autorisation préalable des systèmes de gestion des risques par l'autorité de surveillance, soit un rôle plus clair du dépositaire dans le contrôle des activités d'investissement; demande au CERVM de mener à bien ses travaux d'harmonisation des systèmes de mesure des risques et de commencer à se pencher sur la gestion des liquidités;
29. estime que, dans le souci de renforcer la confiance des investisseurs, il faut assujettir aussi bien l'ensemble des sociétés de gestion constituées juridiquement sous la forme de sociétés de capitaux que toutes les sociétés de commercialisation cotées en bourse aux règles

nationales de gouvernement d'entreprise, en vigueur dans l'État d'enregistrement et aux dispositions du droit communautaire réglementant le gouvernement d'entreprise;

Traitement des fonds

30. se félicite des initiatives que sont notamment la création du groupe de normalisation du traitement des fonds de l'EFAMA (association européenne des fonds et de la gestion d'actifs), d'Eurofi ainsi que des autres initiatives nationales visant à augmenter l'efficacité du traitement des fonds; observe, cependant, que les progrès enregistrés à ce jour sont insuffisants; estime que la Commission devrait intervenir si le secteur n'enregistre pas de progrès notables d'ici la fin 2009 dans un recours plus grand au traitement électronique et normalisé des fonds;
31. attire l'attention sur les difficultés que le passage à des solutions automatisées et normalisées crée aux distributeurs de petite ou moyenne taille et à ceux déployant une activité transfrontalière limitée;
32. note l'idée que la normalisation des dates de règlement pourrait servir d'incitation à accroître l'automatisation, simplifier et clarifier le traitement des ordres et réduire les taux d'erreur;
33. note l'idée que, afin de faciliter l'accès à des données fiables et normalisées sur les fonds transfrontaliers, il conviendrait, par exemple, de mettre en place un processus normalisé articulé, le cas échéant, autour d'une banque de données européenne de référence dédiée aux fonds, consignnant les données statiques que sont les prospectus et les données de traitement; souligne le besoin d'un contrôle pour garantir que les données soient mises à jour et fiables;

Dépositaire

34. regrette que tous les États membres n'autorisent pas les succursales des établissements européens de crédit à faire office de dépositaires, alors qu'elles font l'objet d'une réglementation de l'Union en application de la législation de l'Union sur les services financiers; demande donc à la Commission de prendre les mesures législatives nécessaires durant la révision d'OPCVM III en cours pour que ces succursales puissent faire office de dépositaires et pour préciser les modalités d'une coopération prudentielle efficace;
35. est convaincu qu'une définition harmonisée des fonctions du dépositaire pourrait faciliter la compréhension et la coopération entre les régulateurs et garantir un niveau homogène de protection des investisseurs en Europe; reconnaît toutefois la difficulté de surpasser les différences nationales, notamment en termes de droit de la propriété, de responsabilité et de protection en cas d'insolvabilité; invite à procéder à une analyse plus pointue 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;
36. attire l'attention sur le fait qu'un passeport "dépositaire" ne devrait être mis en place qu'après l'harmonisation de tous les aspects du rôle et des responsabilités du dépositaire; souligne que, avant de prendre une décision, il y a lieu d'examiner soigneusement les interactions entre le passeport "dépositaire", le passeport "société de gestion", le fonds et le régulateur;
37. demande que la Commission veuille bien examiner l'impact de l'utilisation généralisée de produits extrêmement complexes (tels que les produits dérivés, dont les produits dérivés de

crédit et les indices, y compris les indices de fonds alternatifs) sur l'efficacité de la fonction de contrôle du dépositaire;

Procédure Lamfalussy

38. souligne l'importance de garantir le choix des instruments de mise en œuvre en se fondant sur le contenu et les objectifs de la législation sous-jacente de niveau 1; invite la Commission à proposer une base juridique de niveau 1 pour permettre l'utilisation des directives et des règlements d'exécution de niveau 2; fait observer que la nouvelle procédure de réglementation avec contrôle doit s'appliquer à l'ensemble des mesures de niveau 2;

Fonds alternatifs

39. rappelle que des éléments tendent à démontrer que, même si leur impact systémique potentiel demeure mal appréhendé, les investissements alternatifs, tels que les activités des fonds alternatifs, se traduisent 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, ainsi que par des analyses internes utiles qui débouchent sur un supplément d'informations et sur une pertinence accrue des prix fixés;
40. estime que la transparence et la publicité sont, pour les investisseurs et les instances de surveillance, de la plus haute importance et espère que les prochaines propositions de l'Organisation internationale des commissions de valeur (OICV) apporteront de plus amples éclaircissements à cet égard; invite instamment le secteur à s'accorder 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; demande à la Commission de jouer un rôle plus actif dans le débat sur le sujet (notamment au sein du G8);
41. est convaincu que l'accès des investisseurs de détail aux fonds alternatifs ne devrait pas, dans l'absolu, être interdit; souligne toutefois que la réglementation souvent souple des fonds alternatifs et de leurs activités impose un encadrement strict de cet accès; fait observer qu'il est indispensable de subordonner l'éligibilité des investisseurs à des critères dénués de toute ambiguïté et de réglementer le risque de contrepartie; souligne, dans le même temps, que les entités visées par la directive MIF doivent faire l'objet de tests destinés à évaluer l'adéquation et le caractère approprié des produits distribués, afin de prévenir les ventes abusives;
42. estime que les questions de stabilité financière doivent être réglées au niveau mondial en renforçant la coopération entre les autorités prudentielles et les banques centrales au sein d'instances internationales telles que l'OICV, et en entretenant un dialogue régulier entre les gouvernements et les législateurs; invite instamment la Commission, la Banque centrale européenne et le CERVM à jouer un rôle actif dans la relance de ce dialogue et à proposer, s'il y a lieu, des mesures adéquates;
43. estime que les fonds alternatifs pourraient contribuer à consolider les pratiques de gouvernement d'entreprise en développant le nombre d'investisseurs qui exercent activement et en connaissance de cause les droits conférés aux actionnaires; s'inquiète toutefois du fait que certains fonds alternatifs peuvent accroître leurs droits de vote à moindres frais en recourant à une multitude de mécanismes, dont le prêt ou l'emprunt de

titres; reconnaît que les fonds alternatifs ne sont pas les seuls à utiliser le mécanisme de l'emprunt; propose que la Commission étudie la faisabilité et l'applicabilité d'une disposition prévoyant que, si les actions sont détenues pour le compte d'investisseurs, le contrat de prêt de titres doit conférer au prêteur le droit de retirer ses parts sans plus tarder et que, en l'absence de retrait, l'emprunteur ne serait autorisé à exercer son droit de vote que sur la base des instructions données par le prêteur;

Fonds de capital-investissement privés (Private Equity)

44. 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 petites et moyennes entreprises; est toutefois conscient du fait 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;
45. souligne l'importance, vis-à-vis des investisseurs et des autorités de surveillance, de la transparence des frais et des modalités de levée des fonds, surtout si les opérations se traduisent par un effet de levier financier de la société retirée de la cote, ainsi que des objectifs de gestion, notamment en cas de restructuration de grandes entreprises;
46. 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;
47. reconnaît que les incidences sur l'emploi sont souvent un motif d'inquiétude pour les pouvoirs publics; fait observer que les données disponibles concernant les effets cumulés des fonds de capital-investissement privés sur le niveau général de l'emploi sont contradictoires; invite la Commission à fournir une analyse plus précise;
48. est convaincu qu'une analyse plus poussée s'impose pour mieux comprendre l'impact des investissements alternatifs tels que les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement privés sur la stabilité financière, sur le gouvernement d'entreprise, sur le choix et la protection des consommateurs, ainsi que sur l'emploi; espère pouvoir examiner cet impact dans le cadre des prochains rapports parlementaires sur les fonds alternatifs et les fonds de capital-investissement privés, qui doivent être élaborés sur la base des conclusions des études commandées en août 2007; suggère que ces rapports s'intéressent 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 aux autorités de surveillance d'intervenir quant aux 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?
 - Dans quelles conditions pourrait-on autoriser l'accès de détail à ces catégories d'actifs?

0

0

0

49. charge son Président de transmettre la présente résolution au Conseil et à la Commission.