

Projet de directive McCreevy sur les gestionnaires de fonds d'investissements alternatifs

Ce que l'on entend par là / Notre objectif :

Les fonds spéculatifs et les fonds d'investissements privés (ou fonds de capital-investissement) existent depuis de nombreuses années, mais l'ampleur de leur croissance et leur interconnexion avec de nombreux autres acteurs de marché pose un réel défi à nos sociétés, ainsi qu'aux structures, à la transparence et aux pratiques commerciales sur les marchés financiers. Souvent installés dans des centres off-shore, ils échappent pour l'essentiel aux législations en place. Initialement produits innovants intervenant à la marge, ils ont pris une part majeure dans le fonctionnement des marchés financiers, ce qui implique de les insérer dans les réflexions nécessaires sur le partage des responsabilités et sur le fonctionnement d'un point de vue global des marchés financiers, au-delà de la logique de chaque acteur pris individuellement. Il en va de notre responsabilité commune de faire en sorte que cette évolution passant par une réglementation et une supervision adéquates se traduise par une plus grande efficacité sur les marchés des capitaux, un financement efficace des investissements à long terme et une réelle transparence.

Qu'avons-nous obtenu ? / Où en sommes nous ?

Dans une étude de mars 2007 réalisée au titre du PSE, puis dans un rapport d'initiative législative adopté par le Parlement européen le 23 septembre 2008, Poul Nyrup Rasmussen, Président du PSE, a formulé 4 séries de recommandations législatives à l'intention de la Commission européenne :

- imposer des exigences de fonds propres aux fonds alternatifs, aux fonds de capital-investissement et aux prestataires de services de courtage;
- améliorer la transparence des fonds alternatifs et des fonds de capital-investissement en créant un cadre communautaire pour l'enregistrement et l'agrément des sociétés de gestion d'une part et des véhicules d'investissement de gros d'autre part;
- éviter tout endettement excessif. À cet égard, la Commission pourrait limiter le niveau d'endettement des fonds de capital-investissement et inciter les États à prendre des mesures fiscales dissuasives en cas de dettes excessives;
- contrôler les conflits d'intérêts entre les différents acteurs.

Face à cette pression exercée par le Parlement européen et les socialistes au premier chef, la Commission a annoncé qu'elle présenterait une proposition de réglementation sur les seuls fonds spéculatifs en avril de cette année.

Contenu du projet de directive :

Après plus de 6 mois d'attente, ponctués d'échanges de lettres entre Poul Nyrup Rasmussen, Martin Schulz et Pervenche Berès d'un côté et José Manuel Barroso de l'autre, la Commission semble enfin sur le point de présenter une proposition de directive. Mais les avant-projets ne sont pas de bon augure et font craindre un texte qui irait dans le sens opposé de nos revendications :

- la directive prévoirait un seuil d'exemption de 250 millions d'euros, en dessous duquel les fonds échapperaient à tout contrôle;
- l'exigence d'enregistrement ne concernerait que les gestionnaires de fonds et non les fonds eux-mêmes ;
- aucune exigence n'est imposée en termes de domiciliation du fonds : un fonds off shore serait donc traité de

la même manière qu'un fonds européen; ceci pose un sérieux problème en terme de protection des investisseurs, puisqu'un fonds régi par la loi d'une juridiction off shore ne peut pas apporter le même niveau de protection des investisseurs européens qu'un fonds régi par une loi européenne ;

- de même, le signal donné à l'industrie n'est pas satisfaisant non plus, car dans une telle configuration l'incitation à délocaliser le fonds off shore sera très forte : attractivité fiscale, tout en conservant le même bénéfice du marché intérieur;

- la transparence reste insatisfaisante tant du point de vue des investisseurs que des autorités chargées de la supervision; l'information et la consultation des employés en cas de rachat par effet de levier reste à parfaire;

- enfin, le niveau d'endettement, que ce soit pour les fonds spéculatifs ou pour les fonds de capital-investissement n'est pas plafonné ce qui peut laisser craindre le retour de tous les excès que nous avons déjà connus et qui ont aggravé la crise. Or, les fonds d'investissement, parce qu'ils agissent par endettement, mettent souvent en cause le droit du travail des entreprises qu'ils rachètent et font peser des risques importants sur les salariés.

Comment nous nous mobilisons :

Poul Nyrup Rasmussen, Martin Schulz et Pervenche Berès ont dans un premier temps interpellé les Commissaires socialistes pour qu'ils interviennent dans le cadre des consultations internes avant l'adoption du texte par le collège des Commissaires, avant de saisir le Président Barroso pour lui rappeler les engagements qu'il avait pris dans ce domaine.

L'adoption du texte a été repoussée d'une semaine; les derniers développements montrent un durcissement possible de certaines dispositions. Il faut néanmoins attendre le texte final pour se prononcer.