

N° 41

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2009-2010

Enregistré à la Présidence du Sénat le 14 octobre 2009

RAPPORT

FAIT

EN APPLICATION DE L'ARTICLE 73 QUINQUIES DU RÈGLEMENT,

*au nom de la commission des affaires européennes ⁽¹⁾, sur la proposition de résolution européenne présentée par M. Simon SUTOUR, Mme Nicole BRICQ, MM. Richard YUNG, François MARC, Bernard ANGELS et les membres du groupe socialiste ⁽²⁾, apparentés ⁽³⁾ et rattachés ⁽⁴⁾, portant sur la **proposition de directive du 13 juillet 2009 relative aux exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (E 4632),***

Par M. Simon SUTOUR

Sénateur

(1) Cette commission est composée de : M. Hubert Haenel, président ; MM. Denis Badré, Michel Billout, Jean Bizet, Jacques Blanc, Jean François-Poncet, Aymeri de Montesquiou, Roland Ries, Simon Sutour, vice-présidents ; Mmes Bernadette Bourzai, Marie-Thérèse Hermange, secrétaires ; MM. Robert Badinter, Jean-Michel Baylet, Pierre Bernard-Reymond, Didier Boulaud, Mme Alima Boumediene-Thiery, MM. Gérard César, Christian Cointat, Philippe Darniche, Mme Annie David, MM. Robert del Picchia, Pierre Fauchon, Bernard Frimat, Yann Gaillard, Charles Gautier, Mme Fabienne Keller, MM. Serge Lagache, Jean-René Lecerf, Mmes Colette Mélot, Monique Papon, MM. Jean-Claude Peyronnet, Hugues Portelli, Yves Pozzo di Borgo, Josselin de Rohan, Mme Catherine Tasca et M. Richard Yung.

(2) Ce groupe est composé de : Mmes Jacqueline Alquier, Michèle André, MM. Serge Andreoni, Bernard Angels, Alain Anziani, David Assouline, Bertrand Auban, Robert Badinter, Jean-Pierre Bel, Claude Bérit-Débat, Jean Besson, Mme Maryvonne Blondin, M. Yannick Bodin, Mme Nicole Bonnefoy, MM. Yannick Botrel, Didier Boulaud, Martial Bourquin, Mme Bernadette Bourzai, M. Michel Boutant, Mme Nicole Bricq, M. Jean-Pierre Caffet, Mme Claire-Lise Campion, M. Jean-Louis Carrère, Mme Françoise Cartron, M. Bernard Cazeau, Mme Monique Cerisier-ben Guiga, M. Yves Chastan, Mme Jacqueline Chevê, MM. Gérard Collomb, Pierre-Yves Collombat, Roland Courteau, Yves Daudigny, Yves Dauge, Marc Daunis, Jean-Pierre Demerliat, Mme Christiane Demontès, M. Claude Domeizel, Mme Josette Durrieu, MM. Alain Fauconnier, Jean-Luc Fichet, Jean-Claude Frécon, Bernard Frimat, Charles Gautier, Mme Samia Ghali, MM. Jean-Pierre Godefroy, Jean-Noël Guérini, Didier Guillaume, Claude Haut, Edmond Hervé, Mmes Odette Herviaux, Annie Jarraud-Vergnolle, M. Claude Jeannerot, Mme Bariza Khiari, MM. Yves Krattinger, Philippe Labeyrie, Serge Lagache, Mme Françoise Laurent-Perrigot, M. Jacky Le Menn, Mmes Claudine Lepage, Raymonde Le Texier, MM. Alain Le Vern, Jean-Jacques Lozach, Roger Madec, Philippe Madrelle, Jacques Mahéas, François Marc, Jean-Pierre Masseret, Marc Massion, Pierre Mauroy, Rachel Mazuir, Louis Mermaz, Jean-Pierre Michel, Gérard Miquel, Jean-Jacques Mirassou, Robert Navarro, Mme Renée Nicoux, MM. Jean-Marc Pastor, François Patriat, Daniel Percheron, Jean-Claude Peyronnet, Bernard Piras, Roland Povinelli, Mme Gisèle Printz, MM. Marcel Rainaud, Daniel Raoul, Paul Raoult, François Rebsamen, Daniel Reiner, Thierry Repentin, Roland Ries, Mmes Michèle San Vicente-Baudrin, Patricia Schillinger, MM. Michel Sergent, René-Pierre Signé, Jean-Pierre Sueur, Simon Sutour, Mme Catherine Tasca, MM. Michel Teston, René Teulade, Jean-Marc Todeschini, André Vantomme et Richard Yung.

(3) Apparentés : MM. Jean-Etienne Antoinette, Jacques Berthou, Jacques Gillot, Mme Virginie Klès, MM. Serge Larcher, Claude Lise, Georges Patient et Richard Tuheiava.

(4) Rattachés administrativement : Mmes Marie-Christine Blandin, Alima Boumediene-Thiery, MM. Jean Desessard, Jacques Muller et Mme Dominique Voynet.

Voir le(s) numéro(s) :

Sénat : 629 (2008-2009)

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
AVANT-PROPOS	5
I. LA PROPOSITION DE DIRECTIVE DE LA COMMISSION EUROPÉENNE	7
A. PRÉSENTATION GÉNÉRALE : MODIFIER LES « DIRECTIVES FONDS PROPRES »	7
B. LES PRINCIPALES DISPOSITIONS DE LA PROPOSITION DE DIRECTIVE	10
II. LA PROPOSITION DE RÉOLUTION EUROPÉENNE	15
A. LA MISE EN ŒUVRE DE CERTAINES PROPOSITIONS DU GROUPE DE TRAVAIL COMMUN ASSEMBLÉE NATIONALE-SÉNAT SUR LE SYSTÈME FINANCIER INTERNATIONAL	15
B. LA NÉCESSITÉ POUR LES AUTEURS DE LA PROPOSITION DE RÉOLUTION EUROPÉENNE D'ALLER PLUS LOIN.....	17
PROPOSITION DE RÉOLUTION EUROPÉENNE	21

AVANT-PROPOS

Mesdames, Messieurs,

Le 24 septembre dernier, M. Simon Sutour, Mme Nicole Bricq, MM. Richard Yung, François Marc et Bernard Angels, et les membres du groupe socialiste, apparentés et rattachés ont déposé, en application de l'article 73 *quinquies* du Règlement du Sénat, une proposition de résolution européenne (1) portant sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (texte E 4632).

L'article 73 *quinquies* a été inséré dans le Règlement du Sénat par la résolution du 2 juin 2009 tendant à modifier ledit Règlement pour mettre en œuvre la révision constitutionnelle du 23 juillet 2008, conforter le pluralisme sénatorial et rénover les méthodes de travail du Sénat.

Dans le cas d'espèce, le 3. de cet article prévoit que la proposition de résolution est envoyée à l'**examen préalable de la commission des affaires européennes** qui statue dans le délai d'un mois en concluant soit au rejet, soit à l'adoption de la proposition, éventuellement amendée. La proposition de résolution est ensuite examinée par la commission saisie au fond qui se prononce sur la base du texte adopté par la commission des affaires européennes ou, à défaut, du texte de la proposition de résolution.

Le 6. du même article précise que, si l'inscription à l'ordre du jour est décidée, **la commission des affaires européennes peut exercer les compétences attribuées aux commissions saisies pour avis.**

L'initiative des membres du groupe socialiste permet de mettre en œuvre pour la première fois ces nouvelles dispositions du Règlement.

En effet, votre commission des affaires européennes est appelée à statuer sur cette proposition de résolution.

(1) Proposition de résolution européenne n° 629 (2008-2009).

De manière inédite également, il serait souhaitable qu'elle exerce les compétences des commissions pour avis, la proposition de résolution étant d'ores et déjà inscrite à l'ordre du jour de la séance du 29 octobre 2009, réservé aux groupes de l'opposition et aux groupes minoritaires. Pour la première fois, votre commission des affaires européennes, mettant en œuvre les dispositions du nouveau Règlement du Sénat sur ce point, joue le rôle de « filtre » des propositions de résolutions européennes. En l'espèce, la proposition de résolution dont il s'agit est renvoyée, pour examen au fond, à la commission des finances.

I. LA PROPOSITION DE DIRECTIVE DE LA COMMISSION EUROPÉENNE

A. PRÉSENTATION GÉNÉRALE : MODIFIER LES « DIRECTIVES FONDS PROPRES »

Le 13 juillet dernier, la Commission européenne a présenté une proposition de directive visant à modifier les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE du 14 juin 2006 en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (1) :

– la directive 2006/48/CE concerne l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice ;

– la directive 2006/49/CE est relative à l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit.

Ces deux textes, dits « directives fonds propres », fixent le **cadre communautaire applicable aux fonds propres, conformément à l'accord « Bâle II » du 26 juin 2004**, établi par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire sous l'égide de la Banque des règlements internationaux, qui constitue un dispositif prudentiel destiné à mieux appréhender les risques bancaires et principalement le risque de crédit ou de contrepartie et les exigences en fonds propres, et qui doit remplacer les normes « Bâle I » de 1988.

Les deux directives 2006/48/CE et 2006/49/CE ont récemment fait l'objet d'une première révision (2), qui encadre les pratiques de titrisation, permet de mieux se prémunir contre le risque de liquidité, limite plus strictement le montant des expositions sur une même contrepartie (« grands risques »), améliore la supervision des groupes bancaires transfrontaliers et précise les critères de classification en fonds propres de première catégorie.

La nouvelle modification visée par la proposition de directive a pour objectif de mettre en conformité les « directives fonds propres » avec les dernières décisions du Comité de Bâle.

(1) COM (2009) 362 final.

(2) COM (2008) 602 final.

La Commission européenne entend apporter une réponse à deux problèmes spécifiques :

1°) « *corriger les faiblesses du cadre applicable aux fonds propres réglementaires et à la gestion du risque des établissements financiers, qui ont contribué à la crise que connaissent les marchés financiers mondiaux* » ;

2°) inclure les régimes de rémunération des banques et des entreprises d'investissement dans le champ de la surveillance prudentielle, la politique de rémunération dans ce secteur ayant conduit à des « *prises de risques agressives* » et accéléré la crise financière.

Dans cette perspective, la proposition de directive comporte plusieurs dispositions qui traduisent différentes orientations annoncées depuis plusieurs mois, tant au niveau communautaire que dans des instances internationales.

Le **rapport** du groupe d'experts de haut niveau sur la surveillance financière, présidé par M. Jacques de **Larosière**, remis le 25 février 2009, note que « *Bâle II prévoit plusieurs améliorations qui, si elles avaient été pleinement mises en œuvre au cours des années précédentes, auraient permis de limiter dans une certaine mesure l'ampleur de la crise. Ainsi, si les exigences de fonds propres applicables aux lignes de liquidités affectées aux fonds communs de créances avaient été en vigueur, certaines difficultés auraient été moindres. À cet égard, Bâle II représente un progrès par rapport aux « ratios de fonds propres » précédemment employés, qui ne tenaient pas compte de manière satisfaisante des opérations hors bilan* ».

Dans sa communication du 4 mars 2009 (1), intitulée *L'Europe, moteur de la relance*, **la Commission** annonçait notamment des propositions législatives visant à accroître le niveau et la qualité du capital prudentiel pour les activités relevant du portefeuille de négociation et à mieux encadrer les opérations de titrisation complexe. Elle estimait également que « *les exigences de fonds propres des banques doivent mieux refléter les risques de liquidité et redéfinir les mesures d'incitation en matière de titrisation* ».

La Commission a également adopté des recommandations sur le régime de rémunération des directeurs de sociétés cotées et sur les politiques de rémunération dans le secteur des services financiers.

Lors de ses différentes réunions en 2009, **le Conseil européen** a adopté des conclusions appelant des initiatives communautaires en la matière. Ainsi, le Conseil européen des 19 et 20 mars a estimé qu'il fallait « *faire avancer sans tarder les travaux sur les prochaines propositions de la Commission relatives [...] aux rémunérations des dirigeants et à la poursuite*

(1) COM (2009) 114 final.

du renforcement des exigences de fonds propres ». Le texte adopté d'un commun accord en vue du Sommet du G 20 qui se tiendra à Londres, annexé aux conclusions de ce Conseil européen, précise que, pour mieux réglementer les marchés financiers, il faut : « *améliorer la réglementation concernant les fonds propres des banques, afin de veiller à ce que celles-ci se constituent des réserves supplémentaires de ressources en période de conjoncture favorable pour être mieux à même de faire face aux périodes difficiles ; encourager les institutions et les groupes de travail compétents à formuler le plus rapidement possible des recommandations pertinentes, en tenant compte de l'efficacité des règles existantes (Bâle II)* ».

Le texte adopté d'un commun accord pour le Sommet du G 20 de Pittsburgh par le Conseil européen informel du 17 septembre indique que « *tous les pays du G 20 doivent adopter le cadre établi par l'Accord de Bâle II sur les fonds propres, de manière cohérente et coordonnée. Les lacunes que comporte ce cadre doivent être comblées* ». Ce texte précise également que « *le G 20 doit respecter l'engagement pris à Londres concernant les rémunérations afin de favoriser une gestion saine des risques et un lien étroit entre les rémunérations et les performances à long terme, tout en assurant des conditions équitables* ».

Les dirigeants du G 20 se sont fixé des objectifs similaires.

Lors de leur sommet à Londres, le 2 avril 2009, ils ont adopté une *Déclaration sur le renforcement du système financier* comportant des axes de réforme concernant notamment la réglementation prudentielle, dont l'adoption progressive par les pays du G 20 des dispositions de l'accord « Bâle II » sur les fonds propres ou encore l'amélioration des incitations en matière de gestion des risques liés à la titrisation. Ils ont également estimé, sur la base des principes définis par le Forum de stabilité financière (1), que les régimes de rémunération et de bonus dans les institutions financières significatives devaient être compatibles avec les objectifs à long terme des entreprises et une prise de risque raisonnable.

Le G 20 de Pittsburgh des 24 et 25 septembre derniers, quant à lui, a pris l'engagement que tous les grands centres financiers auront adopté le cadre de « Bâle II » sur les fonds propres d'ici 2011. Il a également pris un certain nombre d'engagements visant à réformer les pratiques de rémunération afin de soutenir la stabilité financière. Parmi ceux-ci, « *les superviseurs doivent être chargés d'examiner les politiques et les structures de rémunération des entreprises en ayant à l'esprit les risques institutionnels et systémiques et, si*

(1) *Le Forum de stabilité financière a été constitué par le G 7 en 1999 pour améliorer le fonctionnement du système financier international par la collaboration internationale. Le G 20 de Londres a décidé de le transformer en Conseil de stabilité financière, qui aura des compétences renforcées.*

cela est nécessaire pour désamorcer des risques supplémentaires, d'appliquer des mesures correctives, telles que des exigences accrues en matière de fonds propres, aux entreprises qui ne mettent pas en œuvre des politiques et des pratiques de rémunération saines relativement ».

B. LES PRINCIPALES DISPOSITIONS DE LA PROPOSITION DE DIRECTIVE

La proposition de directive poursuit l'objectif de renforcer l'efficacité de la réglementation des fonds propres des banques européennes et de limiter ses éventuelles incidences procycliques sur l'économie réelle.

Elle comporte des dispositions **renforçant les exigences** dans quatre domaines :

- **Le portefeuille de négociation**

Pour calculer leurs exigences de fonds propres réglementaires, les établissements de crédits et les entreprises d'investissement disposent de deux catégories pour le classement de leurs actifs et de leurs éléments de hors bilan :

- le portefeuille bancaire, dans lequel sont enregistrées la plupart des transactions à moyen et long termes et qui donne lieu à une exigence de fonds propres au titre du risque de crédit encouru ;

- le portefeuille de négociation, dans lequel est enregistré l'ensemble des positions sur instruments financiers et produits de base détenues à des fins de négociation à court terme ou dans le but de couvrir d'autres éléments du portefeuille de négociation et qui donne lieu à une exigence de fonds propres au titre du risque de marché. On notera que la plupart des instruments dérivés, tels que les contrats financiers à terme, les contrats d'échange sur taux d'intérêt ou sur devises, les options sur titres ... sont inclus dans le portefeuille de négociation.

Actuellement, les établissements peuvent calculer leurs exigences de fonds propres pour risque de marché dans le portefeuille de négociation en utilisant leurs propres modèles, dits modèles internes, pour estimer les pertes potentielles résultant d'évolutions futures défavorables du marché.

Or, ces modèles internes n'étaient pas suffisamment rigoureux pour supporter les pertes potentielles du portefeuille de négociation et n'ont donc pas permis de gérer les risques de manière satisfaisante. Ils ont en effet entraîné des fluctuations des ratios de fonds propres qui ont accentué le

caractère procyclique des crédits bancaires et des investissements, et donc la récession, dans un contexte de crise.

La proposition de directive renforce les exigences de fonds propres fondées sur des modèles internes :

– les pertes potentielles en période de difficultés économiques prolongées devront être estimées séparément, afin de renforcer la solidité des modèles en période de crise et d'en réduire le caractère procyclique ;

– les établissements seront tenus d'estimer les risques de pertes résultant du défaut sur des titres de créance dans le portefeuille de négociation, ainsi que les pertes potentielles résultant d'une détérioration de la qualité du crédit avant qu'il n'y ait défaut.

Par ailleurs, les exigences de fonds propres pour les titrisations *(1)* dans le portefeuille de négociation sont actuellement calculées comme si ces instruments étaient des titres de créance banals. Dans le portefeuille bancaire, au contraire, il est prévu un ensemble distinct d'exigences de fonds propres, plus différenciées au risque.

La proposition de directive prévoit que les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation soient fondées sur celles qui s'appliquent aux titres équivalents dans le portefeuille bancaire.

- **La retitrisation**

Les retitrisations sont des produits financiers complexes, qui portent une responsabilité non négligeable dans le déroulement de la crise.

Or, il n'existe actuellement pas de distinction en matière d'exigences de fonds propres entre les positions de titrisation simples et les positions de retitrisation ayant pour actifs sous-jacents d'autres positions de titrisation. Dès lors, les exigences de fonds propres pour les retitrisations ne rendent qu'imparfaitement compte du risque plus élevé qu'elles comportent par rapport aux titrisations simples.

C'est pourquoi la proposition de directive prévoit des exigences de fonds propres supérieures à celles qui s'appliquent aux positions de titrisation simple.

Elle envisage également une procédure de surveillance renforcée pour les titrisations « de grande complexité », la méthode par échantillonnage en

(1) Rappelons qu'une titrisation est une opération qui consiste à transformer une créance, ou un actif illiquide, en un titre liquide.

principe applicable aux titrisations et retitrisations d'une complexité habituelle n'étant pas suffisamment rigoureuse. Le comité européen des contrôleurs bancaires (CECB) déterminera ce qu'est une retitrisation « de grande complexité ».

Les autorités de surveillance devront vérifier au cas par cas la vigilance des établissements face à une retitrisation « de grande complexité ». Si une banque ne peut leur démontrer qu'elle a fait preuve de la diligence requise vis-à-vis de cet instrument, une pondération de risque de 1 250 % sera appliquée à la position de retitrisation concernée, cette pondération ne s'appliquant qu'aux nouvelles retitrisations émises après le 31 décembre 2010.

- **La publicité concernant les risques de titrisation**

Les banques sont tenues de fournir des informations relatives à leurs positions de risque.

Afin d'assurer la confiance des marchés, la proposition de directive prévoit que les exigences de publicité couvrent non seulement les risques des positions de titrisation dans le portefeuille hors négociation, mais aussi celles entrant dans le portefeuille de négociation.

- **La surveillance prudentielle des politiques de rémunération**

Il est aujourd'hui admis que les mécanismes de rémunération en vigueur dans le secteur des services financiers ont joué un rôle dans l'accélération de la crise financière, du fait notamment de la structure de ces rémunérations. De surcroît, le dispositif actuel de surveillance prudentielle ne prévoit pas que les politiques de rémunération des établissements financiers soient soumises à un contrôle des autorités de surveillance.

Les modifications proposées en la matière par la proposition de directive visent à :

- imposer aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement l'obligation d'adopter des politiques et pratiques de rémunération compatibles avec une gestion saine et efficace des risques, et des principes de haut niveau en matière de bonne politique de rémunération ;

- faire entrer les politiques de rémunération dans le champ de la surveillance prudentielle au titre des « directives fonds propres », afin que les autorités de surveillance puissent exiger de l'entreprise concernée qu'elle prenne des mesures pour remédier à tout problème qu'elles détecteraient ;

– faire en sorte que les autorités de surveillance puissent aussi imposer des sanctions financières, y compris des amendes, ou non financières aux entreprises qui ne se conforment pas à leurs obligations.

Ces modifications ne concernent que les rémunérations des personnes dont les décisions peuvent influencer sur le niveau de risque pris par l'établissement.

La Commission prend le soin de préciser que, dans un souci de souplesse justifié par la diversité des situations, « *les principes de haut niveau proposés en matière de bonne politique de rémunération ne visent pas à fixer ni la forme, ni le montant des rémunérations, et les établissements restent responsables de la conception et de l'application de leur propre politique de rémunération* ».

La mise en place des lignes directrices en matière de bonnes politiques de rémunération serait assurée par le CECB.

Si une autorité de surveillance décèle des problèmes, elle pourra exiger de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement de prendre des mesures qualitatives ou quantitatives pour y remédier. En outre, les autorités de surveillance pourront recourir à des sanctions tant financières que non financières, pourvu qu'elles soient efficaces, proportionnées et dissuasives.

Il est prévu que les États membres transposent ces dispositions dans leur ordre juridique interne **avant le 31 décembre 2010**.

II. LA PROPOSITION DE RÉOLUTION EUROPÉENNE

L'exposé des motifs de la proposition de résolution européenne rappelle que la crise financière « *a mis en lumière les manques en matière de régulation et de supervision des marchés financiers, notamment quant à la prise de risque démesurée de ses acteurs et aux excès en matière de rémunérations variables et de bonus qui l'ont en partie alimentée* ».

Plus d'un an après le début de cette crise, la plus grave depuis la Grande Dépression, les auteurs de la proposition de résolution européenne considèrent que « *les engagements du secteur bancaire en matière de financement de l'économie et d'encadrement et de limitation des rémunérations des opérateurs de marchés ne sont pas tenus* », alors que les banques ont reçu un très important soutien des États et que le G 20, au cours de ses dernières réunions, a pris un certain nombre d'engagements pour renforcer la régulation et améliorer la supervision des marchés financiers.

Dès lors, la proposition de résolution européenne comporte un certain nombre de mesures qui devraient être prises en compte par le Gouvernement dans les négociations au Conseil sur la proposition de directive. Ses auteurs estiment en effet que la proposition de directive doit être complétée « *afin que soient mieux encadrées les politiques de rémunération des dirigeants des entreprises cotées et les prises de risques excessifs des banques et des établissements financiers, notamment lorsqu'ils ont perçu une aide publique des États dans le cadre des différents plans de relance du secteur bancaire* ».

Ces propositions portent sur : les exigences de fonds propres ; la gouvernance des entreprises cotées ; la rémunération des dirigeants des entreprises cotées ; l'encadrement des rémunérations variables des opérateurs financiers et de marchés ; la supervision européenne et le système de sanctions.

A. LA MISE EN ŒUVRE DE CERTAINES PROPOSITIONS DU GROUPE DE TRAVAIL COMMUN ASSEMBLÉE NATIONALE-SÉNAT SUR LE SYSTÈME FINANCIER INTERNATIONAL

À l'initiative des Présidents des deux assemblées parlementaires, un groupe de travail commun à l'Assemblée nationale et au Sénat, comprenant des représentants de tous les groupes politiques, a été mis en place, le 28 octobre 2008, afin d'analyser la crise financière et de définir des pistes d'amélioration du système financier international.

**Les propositions d'actions du groupe de travail commun Assemblée nationale-Sénat
sur le système financier international**

Depuis sa constitution, le groupe de travail a publié trois notes, dans l'attente de son rapport final, de manière préalable à chaque Sommet du G 20, sur les sujets suivants :

– le 13 novembre 2008, avant le G 20 de Washington : sur les paradis bancaires, fiscaux et juridiques, sur les acteurs financiers (agences de notation, fonds d'investissement, rémunérations des opérateurs de marché, des gestionnaires de fonds et des dirigeants de sociétés cotées, banques), sur les régulateurs, superviseurs et organismes internationaux, sur les normes comptables, la transparence et la sincérité des comptes, sur les produits et la titrisation ;

– le 24 mars 2009, avant le G 20 de Londres : sur l'assainissement des relations avec les paradis fiscaux, bancaires et réglementaires, sur l'architecture de la supervision internationale, sur la régulation des produits et acteurs financiers ;

– le 16 septembre 2009, avant le G 20 de Pittsburgh : sur l'approfondissement de la lutte contre les paradis bancaires et fiscaux, sur la nécessité d'aboutir à un système financier mondial reposant sur les principes de sécurité, transparence et responsabilité.

Le groupe de travail commun résume la globalisation de la crise de la façon suivante : *« La dérégulation des marchés, si elle a été un facteur d'innovation, a eu également pour conséquence une opacité et une complexité croissantes, qui ont affecté la solidité des réseaux interconnectés que constituent les circuits de financements. Loin de favoriser la répartition et la mutualisation des risques et, donc, leur soutenabilité, la titrisation, par ses excès et en dépit d'un concept pertinent, a fragilisé le système financier mondial. Les subprimes ont été un révélateur, l'accident sur un segment de la chaîne financière qui a entraîné toute une suite de courts-circuits de plus en plus graves, jusqu'à manquer de faire « disjoncter », par pans successifs, le réseau mondial dans son ensemble ».*

Il note également que *« l'hypertrophie de la sphère financière s'est traduite par la multiplication des pratiques à risques, notamment dans les modalités de rémunération, tant pour les dirigeants que pour les opérateurs de marché, ainsi que par la mise en œuvre de règles de nature pro-cyclique. Le rôle des normes comptables fondées sur les valeurs de marché est, à cet égard, évident dans la propagation de la crise ».*

Le groupe de travail commun a formulé un certain nombre de propositions relatives aux fonds propres et aux politiques de rémunération.

Les auteurs de la proposition de résolution européenne ont souhaité que le gouvernement prenne en compte certaines des mesures

préconisées par le groupe de travail commun dans les négociations au Conseil sur la proposition de directive, en particulier :

– le relèvement par les banques de 5 % à 10 %, puis 25 % du taux de rétention dans le bilan des actifs titrisés ;

– l'établissement par les entreprises du secteur financier et bancaire d'un rapport annuel rendant compte de leur méthodologie de quantification du risque et de leur niveau d'exposition au risque par classe d'actifs ;

– le fait que la part variable de la rémunération des opérateurs financiers et de marchés (*traders*, cadres commerciaux, conseils et gérants) ne peut être versée qu'en fonction des gains réels dégagés, et qu'au moins une fraction égale aux deux tiers est étalée sur au moins trois ans avec une clause de retenue ou de restitution en cas de résultats négatifs ultérieurs.

La proposition de résolution européenne s'inspire également d'autres mesures avancées par le groupe de travail commun, sans en reprendre toutefois complètement la rédaction.

Tel est le cas de la proposition visant à ce que la part variable de la rémunération des opérateurs financiers et de marchés doit faire l'objet d'un paiement en titres de l'établissement employeur. C'est aussi le cas de la possibilité pour les autorités de surveillance de réaliser des « tests de résistance » semestriels du système financier et bancaire, les auteurs de la proposition de résolution souhaitant toutefois que leurs résultats soient rendus publics.

Cependant, sur plusieurs points, la proposition de résolution européenne va au-delà des préconisations du groupe de travail commun.

B. LA NÉCESSITÉ D'ALLER PLUS LOIN

Compte tenu de l'ampleur de la crise, mais aussi de la nécessité de ne pas succomber à la tentation du *business as usual*, alors que les premiers signes de reprise se manifestent, les auteurs de la proposition de résolution européenne ont considéré qu'il convenait d'aller plus loin. Selon eux, « *la France doit proposer et soutenir au Conseil la mise en place de mesures contraignantes au niveau européen* ».

En effet, les engagements pris par le G 20 sont souvent formulés en termes très généraux et ne revêtent pas de caractère contraignant. En outre, les pays qui le composent sont très hétérogènes et peuvent connaître des situations économiques fort différentes. Le respect uniforme de ses engagements n'est

donc pas assuré. C'est le cas, précisément, des normes « Bâle II » sur les fonds propres dont la mise en œuvre par les États figure parmi les engagements du G 20 de Pittsburgh, souscrits également par les États-Unis, alors que ce pays s'est toujours refusé, jusqu'à présent, à les appliquer.

En revanche, ces engagements pourraient être mis en œuvre au niveau communautaire. Les auteurs de la proposition de résolution européenne ont considéré que le texte de la Commission offrait une opportunité à saisir pour renforcer ses dispositions en prenant en compte leurs préoccupations.

D'ailleurs, l'exposé des motifs de la proposition de directive précise que « *la Commission proposera de nouvelles modifications des « directives fonds propres » en octobre 2009 pour traiter le risque de liquidité et le levier excessif, introduire des dispositions en matière de provisionnement dynamique, et supprimer des options et marges de manœuvre nationales pour progresser vers une réglementation commune* ». Selon le gouvernement, cette révision devrait être « *plus substantielle* » que celle réalisée par la proposition de directive du mois de juillet et aborder la question du caractère procyclique des normes comptables, la valorisation des actifs, la gestion du risque de liquidité et l'endettement excessif. Les auteurs de la proposition de résolution européenne ont estimé qu'il n'était pas nécessaire d'attendre le nouveau texte de la Commission et qu'il était souhaitable de compléter, dès à présent, la proposition de directive du 13 juillet dernier.

Certaines des mesures proposées vont certes plus loin que celles du groupe de travail commun. Mais la proposition de résolution européenne doit permettre d'**engager un débat** sur la manière d'**éviter qu'une telle crise financière se reproduise** et sur les moyens d'améliorer la régulation, la supervision et la moralisation de la sphère financière.

Ainsi, sur les rémunérations, *Le texte adopté d'un commun accord pour le Sommet du G 20 de Pittsburgh* par le Conseil européen informel du 17 septembre dernier note que « *le G 20 devrait s'engager à arrêter, pour les institutions financières, des règles contraignantes sur les rémunérations variables, soutenues par la menace de sanctions au niveau national* ». Le texte énumère les principes à retenir pour ce faire, dont l'amélioration de la gouvernance afin de garantir un contrôle approprié des rémunérations et des risques par les conseils d'administration, ou encore la fixation des rémunérations variables, y compris les bonus, à un niveau approprié par rapport à la rémunération fixe et les faire dépendre des performances de la banque, des lignes de métier et des personnes en prenant en compte les développements négatifs, de façon à éviter les bonus garantis.

La proposition de résolution européenne, déposée avant le Sommet de Pittsburgh, tire les conséquences de ce texte et demande que les grands principes sur lesquels le Conseil européen s'était mis d'accord soient mis en œuvre au niveau communautaire, à défaut de l'être au niveau mondial, la déclaration des chefs d'État et de gouvernement adoptée à l'issue du G 20 de Pittsburgh n'ayant pas un caractère contraignant.

C'est l'objet des mesures proposées en matière de gouvernance et de rémunérations des dirigeants des entreprises cotées. Il s'agit par exemple d'accroître le pouvoir de contrôle sur les rémunérations des assemblées générales et de l'étendre aux institutions représentatives du personnel et aux comités d'entreprise, qui disposeraient d'un pouvoir d'avis conforme sur les propositions de rémunérations. C'est aussi le cas de l'encadrement des rémunérations annexes telles que les attributions d'options, d'actions gratuites, d'indemnités de départ ou de retraites complémentaires, de la limitation de la part variable de la rémunération à 100 % de la rémunération fixe ou encore de l'établissement d'un ratio de proportionnalité entre la rémunération la plus faible de l'entreprise et les rémunérations des dirigeants, ce ratio étant fixé à 25 dans les entreprises bénéficiant de l'aide publique.

La proposition de résolution européenne comporte également des mesures relatives à la supervision européenne et à la mise en place d'un système de sanctions.

Certaines d'entre elles rejoignent les préoccupations du groupe de travail commun Assemblée nationale-Sénat sur le système financier international, pour lequel : *« En ne mettant pas en place des mécanismes de supervision et de régulation financières et économiques, les États membres se sont laissés déposséder au profit de procédures souvent technocratiques et faisant de plus en plus de place aux décisions d'instances à caractère professionnel, dont il est difficile que les membres ne soient pas en conflit d'intérêts ».*

Toutefois, les termes du débat sur ce point ont évolué depuis le dépôt de la proposition de résolution européenne. En effet, le 23 septembre dernier, la Commission européenne a présenté un « paquet législatif » sur la supervision financière en Europe.

Le « paquet législatif » de la Commission européenne sur la supervision financière

Le 23 septembre 2009, la Commission a présenté un « paquet législatif » sur la supervision financière, comportant :

- une proposition de règlement relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier et instituant un Comité européen du risque systémique (COM (2009) 499 final) ;
- une proposition de décision confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques relatives au fonctionnement du Comité européen du risque systémique (COM (2009) 500 final) ;
- une proposition de règlement instituant une Autorité bancaire européenne (COM (2009) 501 final) ;
- une proposition de règlement instituant une Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (COM (2009) 502 final) ;
- une proposition de règlement instituant une Autorité européenne des marchés financiers (COM (2009) 503 final).

Dès lors, les propositions de nos collègues nourriront le débat à venir sur ce « paquet législatif ».

*

* *

En conclusion, la commission des Affaires européennes, conformément à l'accord passé entre les groupes politiques sur l'examen des textes inscrits à l'ordre du jour réservé aux groupes de l'opposition et aux groupes minoritaires, a décidé de ne pas apporter de modifications à la proposition de résolution européenne qui sera ensuite examinée par la commission des finances.

Elle a en outre décidé de se saisir pour avis de la proposition de résolution pour son examen en séance plénière du Sénat.

PROPOSITION DE RÉSOLUTION EUROPÉENNE

- ① Le Sénat,
- ② Vu l'article 88-4 de la Constitution,
- ③ Vu la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (E 4632),
- ④ Vu les déclarations du sommet du G 20 de Londres du 2 avril 2009, notamment la déclaration des chefs d'État et de Gouvernement sur le Plan global de relance et de réforme et la déclaration sur le renforcement du système financier,
- ⑤ Vu la recommandation de la Commission européenne du 30 avril 2009 complétant les recommandations 2004/913/CE et 2005/162 CE en ce qui concerne le régime de rémunération des administrateurs des sociétés cotées,
- ⑥ Vu les recommandations du rapport Larosière du 25 février 2009,
- ⑦ Vu la communication 2009/C 10/03 de la Commission européenne sur la recapitalisation des établissements financiers dans le contexte de la crise financière actuelle,
- ⑧ Vu le « texte adopté d'un commun accord » par le Conseil européen extraordinaire du 17 septembre 2009, en vue du sommet du G 20 de Pittsburgh,
- ⑨ Considérant que la proposition de directive souhaite rendre contraignants les principes de la recommandation de la Commission du 30 avril 2009,
- ⑩ Considérant que le nouveau Conseil de stabilité financière envisage de présenter des propositions spécifiques sur cette question à l'occasion du sommet du G 20 de Pittsburgh,
- ⑪ Se félicite que le sommet du G 20 prenne cette question au sérieux, mais l'enjoint à prendre des décisions contraignantes sur ce sujet,
- ⑫ Estime que les dispositions de la proposition de directive et les propositions faites le Conseil européen extraordinaire du 17 septembre 2009 sont encore insuffisantes,
- ⑬ Propose que soient intégrées à la proposition de directive les dispositions suivantes :
- ⑭ **1. En matière d'exigences de fonds propres :**
- ⑮ - Les banques sont dans l'obligation d'augmenter, dans le ratio de fonds propres, la part du capital proprement dit, afin que la dette hybride, souvent comptée comme quasi-fonds propres, assure la même protection en cas de pertes. L'intégration de capitaux hybrides dans les fonds propres durs doit être limitée à 33 % ;

- ⑩ - Le ratio de solvabilité est relevé à 10 % ;
- ⑪ - Le relèvement par les banques de 5 % à 10 %, puis 25 % du taux de rétention dans le bilan des actifs titrisés, tel qu'il a été fixé par la directive 2008/191 modifiant les directives « fonds propres » ;
- ⑫ - Les banques européennes ne peuvent déduire intégralement de leur capital les opérations de retitrisation ;
- ⑬ - Afin d'inciter les banques à s'informer suffisamment, en amont, sur le contenu des produits dans lesquels elles envisagent d'investir, le montant de leurs fonds propres, lorsqu'elles pratiquent des montages à plusieurs étages, doit être accru à la mesure des sommes mises en jeu à hauteur de 50 % du montant des opérations ;
- ⑭ - Pour chaque activité, un ratio de risque est défini dont le dépassement du seuil est taxé sous forme d'une police d'assurance dont les primes alimentent un fonds public européen de garantie, géré par l'autorité de surveillance prudentielle européenne ;
- ⑮ - Chaque année, les entreprises du secteur financier et bancaire établissent un rapport annuel qui rend compte de leur méthodologie de quantification du risque et de leur niveau d'exposition au risque par classe d'actifs ;
- ⑯ **2. En matière de gouvernance des entreprises cotées :**
- ⑰ - Un administrateur en fonction, le président du conseil d'administration en fonction, le directeur général, lorsqu'il est mandataire social, ne peut être lié par un contrat de travail à la société dont il est le président du conseil d'administration, le directeur général, le mandataire social, ou à l'une de ses filiales ;
- ⑱ **3. En matière de rémunération des dirigeants des entreprises cotées :**
- ⑲ - La rémunération du président du conseil d'administration et du directeur général est soumise à autorisation préalable du conseil d'administration et au vote de l'assemblée générale des actionnaires, après avis conforme du comité d'entreprise ;
- ⑳ - L'augmentation substantielle de la rémunération du président du conseil d'administration et du directeur général doit faire l'objet, au préalable, d'un avis conforme du comité d'entreprise et de l'assemblée générale des actionnaires ;
- ㉑ - Un rapport, établi par le comité des rémunérations, composé d'administrateurs indépendants, qui délibère en l'absence des dirigeants, qui présente la politique de rémunération de l'entreprise, les objectifs et les modes de rémunérations qu'elle met en œuvre, ainsi que les critères de la relation entre les rémunérations et les performances individuelles de ses dirigeants, mettant en évidence la partie fixe et la partie variable des rémunérations allouées au président du conseil d'administration, au directeur général et aux principaux cadres dirigeants de l'entreprise, doit être présenté à chaque début d'exercice à l'assemblée générale des actionnaires. Les institutions représentatives du personnel ont la possibilité d'interroger les dirigeants sur le contenu dudit rapport. Les réponses apportées sont intégrées dans le rapport. Le rapport est validé par l'assemblée générale des actionnaires ;

- ②⑧ - Le conseil d'administration détermine les droits des mandataires sociaux attachés aux options et actions gratuites, en proportion du temps passé au sein de la société par lesdits mandataires, ainsi que les conditions de perte de ces droits dans le cas de départ de l'entreprise. Au moins une fraction égale aux deux tiers de ces droits est étalée sur au moins trois ans avec une clause de retenue ou de restitution en cas de résultats négatifs ultérieurs. Chaque levée d'option ou cession d'actions doit être préalablement annoncée au conseil d'administration lors de l'exercice précédent et selon un calendrier précis ;
- ②⑨ - La rémunération du président du conseil d'administration, du directeur général, du président du directoire, des membres du conseil de surveillance et des cadres dirigeants des sociétés cotées ne peut excéder un montant égal à la plus faible rémunération en équivalent temps plein versée au sein de l'entreprise, multipliée par un coefficient proposé par le conseil d'administration et validé par un vote de l'assemblée générale des actionnaires en début d'exercice, après avis conforme du comité d'entreprise ;
- ③⑩ - La part variable de la rémunération du président du conseil d'administration, du directeur général, du président du directoire, des membres du conseil de surveillance et des cadres dirigeants des sociétés cotées ne peut excéder 100 % de la part fixe de la rémunération ;
- ③① - Les indemnités de départ sont taxées à hauteur de 30 % pour les dirigeants et les cadres des entreprises cotées dont le salaire annuel dépasse 500 000 euros après prélèvement des cotisations sociales, lorsqu'elles sont supérieures au salaire annuel net ;
- ③② - Les sociétés qui envisagent d'augmenter le salaire de leurs dirigeants dans un délai inférieur à six mois avant leur départ de l'entreprise seront soumises à une taxe supplémentaire de 15 % sur leur bénéfice imposable ;
- ③③ - Le montant des retraites complémentaires différentielles (dites retraites-chapeaux) du président du conseil d'administration, du directeur général, du président du directoire, des membres du conseil de surveillance et des cadres dirigeants des sociétés cotées est limité à 30 % de la rémunération de la dernière année de l'exercice ;
- ③④ - La rémunération totale nette du président du conseil d'administration, du directeur général, du président du directoire, des membres du conseil de surveillance et des cadres dirigeants des sociétés bénéficiant d'un soutien financier public ne peut être supérieure à vingt-cinq fois la plus basse rémunération nette à temps plein de l'entreprise ;
- ③⑤ - Aucune option de souscription ou d'achat d'actions ni attribution gratuite d'actions d'une société bénéficiant de l'aide publique sous forme de recapitalisation ou de garantie, quelle qu'en soit la forme, ne peut être consentie à une personne rémunérée par cette société ;
- ③⑥ **4. En matière d'encadrement des rémunérations variables des opérateurs financiers et de marchés :**
- ③⑦ - L'assiette des rémunérations variables s'applique, pour les opérateurs financiers et de marchés (traders, cadres commerciaux, conseils et gérants), aux profits nets de l'entreprise qui les emploie ;

- ③⑧ - La part variable de la rémunération des opérateurs financiers et de marchés (traders, cadres commerciaux, conseils et gérants) ne peut être versée qu'en fonction des gains réels dégagés, et au moins une fraction égale aux deux tiers est étalée sur au moins trois ans avec une clause de retenue ou de restitution en cas de résultats négatifs ultérieurs ;
- ③⑨ - La part variable de la rémunération des opérateurs financiers et de marchés (traders, cadres commerciaux, conseils et gérants) doit faire l'objet d'un paiement en titres de l'établissement employeur ;
- ④⑩ **5. En matière de supervision européenne et de système de sanctions :**
- ④⑪ - Le système européen de supervision financière est placé sous la direction d'une autorité européenne de surveillance prudentielle du secteur financier, bancaire et d'assurance dotée de pouvoirs juridiques permettant de prononcer des sanctions à l'encontre des établissements financiers, bancaires et d'assurance ne respectant pas les dispositions proposées ci-dessus, à charge des organes nationaux de supervision de veiller à l'application des sanctions ;
- ④⑫ - Les organes nationaux de supervision, membres du système européen de supervision financière, rendent compte à l'autorité européenne de supervision prudentielle du respect de la norme de valorisation en fonction du niveau de liquidité des actifs des établissements financiers et bancaires opérant dans leur pays ;
- ④⑬ - Est membre du système européen de supervision financière un médiateur européen chargé de protéger les intérêts des consommateurs relativement au respect de l'obligation de crédit et à un taux raisonnable, ajusté en fonction du taux directeur de la Banque centrale européenne ;
- ④⑭ - Les États membres, à travers les organes nationaux de supervision, membres du système européen de supervision financière, rendent compte de l'utilisation des aides publiques accordées aux établissements financiers et bancaires, de leurs échéances de remboursement le cas échéant et de l'application des dispositions proposées ci-dessus par ces établissements ;
- ④⑮ - Chaque semestre, l'autorité européenne de surveillance prudentielle du secteur financier, bancaire et d'assurance a la charge d'effectuer des « tests de résistance » du système financier et bancaire dont les résultats sont rendus publics ;
- ④⑯ Demande au Gouvernement de défendre ces propositions au sommet du G 20 de Pittsburgh,
- ④⑰ Demande au Gouvernement de défendre ces propositions de modification de la proposition de directive en cours d'examen.