



## OBSERVATIONS SUR LE PROJET DE LOI « PACTE » (RELATIF À LA CROISSANCE ET À LA TRANSFORMATION DES ENTREPRISES)

*Commission des affaires européennes*

**Rapport d'information de M. Jean-François RAPIN, sénateur du Pas-de-Calais**

Rapport d'information n° 207 (2018/2019)

Dans le cadre de la mission d'alerte sur les sur-transpositions dont la Conférence des Présidents l'a chargée, à titre expérimental, début 2018, la commission des affaires européennes du Sénat a formulé des observations sur les dispositions du projet de loi « Pacte » qui transposent des directives européennes ou prévoient des modalités d'application de textes européens.

### ***I. Une pratique de transposition du droit européen par ordonnances qui ne permet pas un contrôle effectif par le Parlement***

Le domaine économique et financier étant particulièrement influencé par le droit européen, dans le cadre largement harmonisé du Marché intérieur, nombre de dispositions du projet de loi sont en relation directe avec celui-ci, qu'il s'agisse de la transposition en droit français de directives récentes ou en voie d'adoption, de la modification du droit interne pour tenir compte de l'entrée en vigueur de règlements européens, ou encore de la conformité au droit européen de mesures nationales en matière de protection des intérêts économiques nationaux ou de promotion de l'activité économique en France.

Au motif de la technicité des dispositions à transposer et des coordinations à mettre en œuvre, le projet de loi propose d'habiliter le Gouvernement à procéder par voie d'ordonnance pour ce faire.

Or, la plupart d'entre elles **ne mentionnent pas les options proposées par la directive ou le règlement européen qui seront retenues par le Gouvernement**. Trop souvent, l'exposé des motifs et l'étude d'impact n'indiquent pas si certaines options, favorables à la compétitivité des entreprises françaises, seront écartées et pour quel motif.

Le projet de loi procède par ailleurs à la **ratification de plus d'une dizaine d'ordonnances de transposition de directives et de mise en cohérence des textes français avec le droit européen**. Là encore, la justification des options retenues par le Gouvernement n'est guère éclairée par le rapport de présentation de l'ordonnance.

Enfin, le projet de loi revient sur certaines sur-transpositions résultant de transpositions antérieures, y compris par des ordonnances qu'il propose de ratifier.

### ***II. Une faible visibilité sur l'exploitation qui sera faite des options ouvertes par le texte européen***

Le rapport relève en particulier des incertitudes quant :

- à l'introduction de la faculté pour les **institutions de retraite professionnelle (IRP)** d'externaliser leurs activités.

Le Gouvernement est habilité à transposer la directive 2016/2341/UE « IORP 2 » concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle et à rendre plus efficace le cadre français pour renforcer l'attractivité de ces activités mais aucune indication n'est donnée quant à l'utilisation des options ouvertes par la directive, en particulier l'introduction de la faculté, pour les institutions de retraite professionnelles (IRP), d'externaliser en tout ou partie leur activité, y compris des fonctions clés et leur gestion, auprès de prestataires de services opérant pour leur compte.

- aux règles applicables en matière de refus d'enregistrement ou de nullité de l'enregistrement ou encore de refus d'enregistrement de marques de garantie ou de certification, ou d'enregistrement des **marques collectives**.

L'étude d'impact précise qu'il ne sera pas fait usage de l'option de maintien du droit national prévue par le « Paquet marques » et que le droit français des marques et la procédure d'opposition seront revus dans la logique des objectifs poursuivis par les textes européens. En revanche, elle **n'indique pas si d'autres options ouvertes par la directive seront exercées**, qu'il s'agisse de règles applicables en matière de refus d'enregistrement ou de nullité de l'enregistrement, ou encore de refus d'enregistrement de marques de garantie ou de certification ; il est en est de même pour l'enregistrement des marques collectives.

- à la **date d'application aux collectivités locales de l'obligation d'interopérabilité des systèmes de facturation électronique dans le cadre des marchés publics**.

Il n'est pas précisé si les collectivités territoriales et opérateurs publics locaux pourront bénéficier du report d'entrée en vigueur de l'obligation d'interopérabilité prévue par la directive 2014/55/UE sur la facturation électronique dans le cadre des marchés publics.

### **III. Les ordonnances de transposition et de mise en conformité avec le droit européen soumises à ratification exploitent certaines des options ouvertes par le texte européen en cohérence avec des priorités nationales**

Des priorités nationales justifient dans certains cas de ne pas recourir aux facultés d'allègement ou de dérogation ouvertes par la directive.

Le rapport relève ainsi que l'objectif de **lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme** a conduit le Gouvernement à ne retenir aucune des possibilités ouvertes par la directive Blanchiment dans l'ordonnance n° 2016-1635 renforçant le dispositif français de financement de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, en particulier en matière d'allègement des obligations de vigilance pesant sur certaines activités à l'égard de la clientèle ou dans des domaines présentant un risque moins élevé.

L'ordonnance reprend, en revanche, la faculté, ouverte par la directive, d'**assujettir à ces obligations des professions ou catégories d'entreprises autres** que celles qu'elle vise, en particulier les sociétés d'assurance et de réassurance, les agents sportifs, les antiquaires et les galeries d'art. En outre, elle étend les prérogatives et les obligations de *Tracfin* au-delà de ce qu'impose la directive, qui est, il est vrai, d'harmonisation minimale sur ce point.

Le rapport signale également que le décret d'application de l'ordonnance a **fixé le plafond des paiements en espèces très en deçà du plafond prévu par la directive**, à l'exception des paiements effectués par un résident fiscal à l'étranger pour le seul règlement d'une dépense personnelle.

Le rapport constate par ailleurs qu'une autre priorité nationale, -la **protection des consommateurs**-, justifie que l'ordonnance n° 2017-1717 portant transposition de la directive 2015/2302/UE relative aux **voyages à forfait et aux prestations liées** ait fait usage d'une faculté ouverte par la directive pour maintenir et renforcer la responsabilité de plein droit des détaillants qui facilitent l'achat par les voyageurs de prestations de voyage liées, en matière d'exécution du service prévu par le contrat de voyage à forfait. **Le Sénat avait d'ailleurs souhaité le maintien de cette faculté dans sa résolution européenne du 4 mars 2014.**

La même préoccupation justifie probablement le choix fait dans l'**ordonnance n° 2016-827 relative aux marchés d'instruments financiers** de ne pas exploiter certaines des options ouvertes par la directive et le règlement sur les marchés d'instruments financiers (MiFID 2 et MIR) concernant les agents liés, par exemple l'autorisation, pour ceux d'entre eux qui sont immatriculés sur le territoire français, de détenir des fonds ou des instruments financiers de clients pour le compte de l'entreprise d'investissement au titre de laquelle ils agissent. En revanche, l'ordonnance reprend la faculté ouverte par la directive de confier à l'entreprise d'investissement le soin de vérifier l'honorabilité et les compétences de l'agent lié agissant pour son compte.

Sans que cela soit explicité, il est probable que c'est également cette préoccupation qui a conduit à imposer aux **entreprises d'investissement de pays tiers** bénéficiant d'une décision de la Commission européenne constatant l'équivalence de leur cadre réglementaire d'établir une

**succursale en France** lorsqu'elles entendent fournir des services d'investissement à des clients non-professionnels, ainsi que l'autorise la directive.

#### **IV. Des sur-transpositions sont maintenues ou introduites, parfois en complément de l'exercice d'options ouvertes par les textes européens**

Le projet de loi procède à la transposition partielle de la directive 2017/828/UE modifiant la directive 2007/36/CE en vue de **promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires tout en maintenant par exemple les obligations de transparence en matière de politique de vote imposées aux sociétés de gestion**, dont les modalités sont précisées par le règlement général de l'AMF et qui vont au-delà de ce qu'impose la directive.

Lors de l'examen du projet de loi, l'Assemblée nationale a, en outre, prévu que le rapport sur le gouvernement d'entreprise devrait comporter un ratio d'équité faisant apparaître l'écart entre la rémunération de chaque dirigeant et la rémunération médiane dans chaque pays où l'entreprise est implantée alors que la directive prévoit simplement une information sur l'évolution annuelle de la rémunération des dirigeants et de la rémunération moyenne des autres salariés, présentée d'une manière qui en permette la comparaison. Elle a également rétabli le droit des actionnaires à la communication des opérations courantes intra-groupes conclues à des conditions normales, qui n'est pas prévu par le droit européen et constitue une charge que le Sénat, l'estimant lourde et inutile, avait supprimée en 2011.

Le rapport constate par ailleurs que si la France a été le premier pays européen à retenir le seuil le plus élevé de **dispense d'établissement d'un prospectus en cas d'offre au public de valeurs mobilières** (8 millions d'euros) prévu par le règlement 2017/1129 dit « prospectus 3 », le projet de loi y ajoute **l'obligation d'établir un document d'information destiné aux souscripteurs** qui n'est pas prévu par le règlement.

#### **V. La suppression de sur-transpositions pour alléger les charges des petites entreprises et promouvoir la place financière de Paris**

Le projet de loi **supprime l'obligation de contrôle légal des comptes des petites entreprises** en relevant le seuil d'application de ce contrôle au niveau le plus élevé fixé par la directive comptable, quelle que soit leur forme sociale. Le rapport relève toutefois qu'en raison du non alignement de la définition des petites entreprises sur les seuils les plus élevés prévus par le droit européen, ce contrôle s'appliquera à des entreprises d'une taille inférieure à celle des petites entreprises allemandes exemptées de contrôle légal des comptes.

Le projet de loi propose également de fixer le seuil de retrait obligatoire à 90% du capital et des droits de vote (au lieu de 95% actuellement), afin de faciliter les sorties de la cote de la Place de Paris, soit le seuil le moins élevé prévu par la directive OPA de 2004. Toutefois, l'exposé des motifs n'indique pas que l'attestation d'équité prévue en pareil cas par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers serait supprimée alors même que l'indemnisation serait le prix de l'offre de retrait.

Afin de faciliter l'émission d'actions de préférence en France, le projet de loi supprime le droit préférentiel de souscription de toute action de préférence, sauf stipulation contraire des statuts de l'émetteur, suppression que la directive 2017/1132/UE, contrairement au droit français en vigueur, ne limite pas à certaines d'entre elles.

Le projet de loi propose par ailleurs la ratification de l'ordonnance n° 2017-1107 qui **sépare le régime juridique des sociétés de gestion de portefeuille de celui des entreprises d'investissement**. Le rapport constate que cette séparation permet d'alléger les sur-transpositions résultant, pour les sociétés de gestion, de l'application d'obligations que le droit européen fait peser sur les seules entreprises d'investissement.

Toujours dans le souci de promouvoir la Place financière de Paris, le projet de lois exploite une faculté prévue par la directive MiFID 2 pour autoriser les succursales d'entreprises d'investissement de pays tiers établies en France à fournir des services d'investissement à une clientèle professionnelle ou à des contreparties éligibles françaises même si le pays tiers de leur siège ne bénéficie pas d'une décision d'équivalence de la Commission européenne.

Enfin, dans la perspective du *Brexit*, le projet de loi reconnaît les systèmes de pays tiers pour le règlement définitif des opérations sur titres en transposant le considérant 7 de la directive « finalité » de 1998.

## VI. Quelques mises en conformité tardives

Le projet de loi **supprime les OPCVM de cantonnement** mis en place en France lors de la crise financière de 2008 pour conserver des actifs illiquides afin de mettre le droit français en conformité avec le droit européen qui n'autorise pas une telle transformation pour des OPCVM initialement conformes aux règles européennes.

Également dans un souci de mise en conformité avec le droit européen qui prévoit un étalement dans le temps des bonus versés aux preneurs de risques ainsi que des dispositifs de malus et de récupération, le projet de loi prévoit expressément **la récupération des bonus**, même s'il ne s'agit pas à proprement parler d'une rémunération.

Enfin, tout en tenant compte de la décision du Conseil constitutionnel, il organise l'accès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) aux données de connexion et leur exploitation dans le cadre de ses enquêtes sur les abus de marché, conformément au règlement « Abus de marché » du 16 avril 2014.

## VII. Des dispositifs d'accompagnement du développement de l'économie française dans le respect des principes européens

Le projet de loi appuie la **modernisation des activités économiques en France** et prévoit à cet effet plusieurs dispositifs dont l'étude d'impact démontre, au regard des traités et de la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne, qu'ils ne sont pas en contradiction avec les principes fondamentaux du marché intérieur, qu'il s'agisse du régime des **aides d'État, de la libre circulation des capitaux, de la liberté d'établissement, de la libre circulation des travailleurs ou encore du droit de la concurrence.**

Le rapport relève plus particulièrement à cet égard la conformité au droit européen du renforcement des **pouvoirs de contrôle du ministre de l'économie sur les investissements directs étrangers** et du régime de l'action spécifique qui permet à l'État de s'opposer à certaines décisions dans les sociétés privatisées.



### Commission des affaires européennes

<http://www.senat.fr/europe/broch.html>

Secrétariat de la commission  
des affaires européennes  
15, rue de Vaugirard  
75291 Paris Cedex 06  
Téléphone : 01.42.34.24.80

#### Président

**M. Jean BIZET**  
Sénateur (LR) de la  
Manche



#### Rapporteur

**M. Jean-François RAPIN**  
Sénateur (LR)  
du Pas-de-Calais



Le présent document et le rapport n°207 sont disponibles sur Internet :  
<http://www.senat.fr/notice-rapport/2018/r18-207-notice.html>

