

N° 302

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2006-2007

Rattaché pour ordre au procès-verbal de la séance du 22 février 2007
Enregistré à la Présidence du Sénat le 4 mai 2007

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

au nom de la commission des Finances, du contrôle budgétaire et des comptes économiques de la Nation (1) sur l'état d'avancement des principaux dossiers européens en matière de fiscalité des entreprises, de concurrence et de législation financière,

Par M. Philippe MARINI,
Sénateur.

(1) Cette commission est composée de : M. Jean Arthuis, président ; MM. Claude Belot, Marc Massion, Denis Badré, Thierry Foucaud, Aymeri de Montesquiou, Yann Gaillard, Jean-Pierre Masseret, Joël Bourdin, vice-présidents ; M. Philippe Adnot, Mme Fabienne Keller, MM. Michel Moreigne, François Trucy, secrétaires ; M. Philippe Marini, rapporteur général ; MM. Bernard Angels, Bertrand Auban, Jacques Baudot, Mme Marie-France Beaufils, MM. Roger Besse, Maurice Blin, Mme Nicole Bricq, MM. Auguste Cazalet, Michel Charasse, Yvon Collin, Philippe Dallier, Serge Dassault, Jean-Pierre Demerliat, Eric Doligé, Jean-Claude Frécon, Yves Fréville, Paul Girod, Adrien Gouteyron, Claude Haut, Jean-Jacques Jégou, Roger Karoutchi, Alain Lambert, Gérard Longuet, Roland du Luart, François Marc, Michel Mercier, Gérard Miquel, Henri de Raincourt, Michel Sergent, Henri Torre, Bernard Vera.

Union européenne.

SOMMAIRE

| | <u>Pages</u> |
|---|--------------|
| INTRODUCTION : IDENTIFIER EN AMONT LES PRINCIPAUX ENJEUX DES TRAVAUX COMMUNAUTAIRES | 5 |
| I. L'OPACITE DU PROCESSUS DE DECISION COMMUNAUTAIRE EN MATIERE DE LEGISLATION FINANCIERE | 6 |
| A. LE PROJET DE DIRECTIVE « SOLVABILITE II » ET SES ENJEUX MICRO ET MACROECONOMIQUES | 6 |
| 1. <i>Le souci de protection des épargnants</i> | 8 |
| 2. <i>La nécessité de mieux gérer risque et volatilité</i> | 9 |
| B. « MIEUX LEGIFERER » : LA NOUVELLE DOCTRINE DE LA COMMISSION EUROPEENNE EN MATIERE DE SERVICES FINANCIERS | 11 |
| 1. <i>Une approche favorable à l'autorégulation</i> | 11 |
| a) Le post-marché (activités de règlement-livraison et de compensation) | 11 |
| b) Les « hedge funds » | 12 |
| c) Les agences de notation | 12 |
| d) Les services financiers de détail | 13 |
| 2. <i>Les imperfections du processus Lamfalussy</i> | 13 |
| C. L'APPLICATION DE CETTE DOCTRINE EN DROIT DES SOCIETES | 14 |
| 1. <i>Les droits des actionnaires</i> | 15 |
| 2. <i>Le principe « one share - one vote »</i> | 15 |
| 3. <i>La responsabilité des auditeurs</i> | 15 |
| 4. <i>Vers une nouvelle forme de société européenne ?</i> | 16 |
| II. DES POSITIONS DOCTRINALES EN MATIERE DE CONCURRENCE ET D'ENERGIE QUI NE PRENNENT PAS EN COMPTE LES SPECIFICITES FRANÇAISES | 16 |
| A. L'« UNBUNDLING » OU « DEGROUPEMENT » DES INFRASTRUCTURES D'ENERGIE ET LA LIBERALISATION DU MARCHE | 17 |
| 1. <i>La séparation entre la production et le transport</i> | 17 |
| 2. <i>Le débat sur le prix de l'électricité nucléaire</i> | 18 |
| B. LES ORIENTATIONS ACTUELLES DE LA LUTTE CONTRE LES CARTELS DANS LE DOMAINE FINANCIER | 18 |
| 1. <i>Les enquêtes en cours</i> | 18 |
| 2. <i>Le cas du Livret A</i> | 19 |
| III. UN NECESSAIRE PRAGMATISME EN MATIERE DE FISCALITE DES ENTREPRISES | 19 |
| A. LES CONTRAINTES ISSUES DE LA JURISPRUDENCE DE LA CJCE ET DU PRINCIPE D'UNANIMITE | 19 |
| 1. <i>L'influence de la jurisprudence de la Cour de justice des communautés européennes (CJCE)</i> | 20 |
| 2. <i>Vers une relance de « l'examen par les pairs » ?</i> | 20 |

| | |
|--|-----------|
| B. L'EFFORT POUR CONTENIR ET FAIRE REGRESSER LES PRATIQUES DELOYALES EN MATIERE D'IMPOSITION DIRECTE..... | 21 |
| 1. <i>Le « groupe Primarolo » sur les mesures fiscales dommageables</i> | 21 |
| 2. <i>La question des prix de transferts</i> | 22 |
| 3. <i>Le contentieux avec la Suisse</i> | 22 |
| 4. <i>L'harmonisation des assiettes et la coordination des systèmes de fiscalité directe.....</i> | 22 |
| C. LES DOSSIERS PENDANTS EN MATIERE DE TAXES INDIRECTES..... | 23 |
| 1. <i>Les incidences fiscales de la promotion des énergies renouvelables</i> | 23 |
| 2. <i>Les ajustements en matière de TVA</i> | 23 |
| CONCLUSION : POUR UNE NOUVELLE METHODE DE CONCEPTION DU DROIT COMMUNAUTAIRE | 25 |
| EXAMEN EN COMMISSION..... | 27 |

INTRODUCTION : IDENTIFIER EN AMONT LES PRINCIPAUX ENJEUX DES TRAVAUX COMMUNAUTAIRES

Le lundi 12 mars 2007, votre rapporteur général s'est rendu, comme chaque année, à Bruxelles afin de faire le point avec les services de la Commission européenne sur les principaux dossiers en cours en matière de fiscalité, de concurrence et de législation financière.

Une série de réunions avec des collaborateurs des directions générales du marché intérieur et de la fiscalité, des cabinets de Mme Neelie Kroes et M. Charlie McCreevy, respectivement commissaires européens en charge de la concurrence et du marché intérieur et des services, ainsi que de la représentation permanente de la France à Bruxelles, ont ainsi permis **d'identifier, en amont, les principaux enjeux** de court et moyen termes dans ces domaines.

Par le présent rapport, votre rapporteur général s'efforce de mettre l'accent sur les enjeux de portée générale que comportent des questions éminemment techniques, le plus souvent discutées au niveau des seuls spécialistes ; il traduit également tout l'intérêt manifesté par l'une des six commissions permanentes du Sénat au suivi de la législation communautaire, dont la place, en ces matières, est souvent déterminante.

Au-delà de la diversité des thèmes abordés, il convient aussi d'attirer l'attention sur les conséquences parfois négatives pour notre pays de certaines des logiques les plus structurantes de développement du droit européen, qu'il s'agisse de **la protection du consommateur et de l'épargnant, de l'unification du prix de l'énergie ou du maintien de l'unanimité en matière de fiscalité.**

Le décryptage de ces enjeux, auquel le présent rapport entend contribuer souligne, *a contrario*, la **complexité du processus de décision communautaire en matière de réglementation financière** : celui-ci résulte à la fois de **normes contraignantes et de « soft law »**, expression anglaise dont on ne peut trouver d'équivalent en français, autrement que dans une **traduction littérale de « droit mou »**, qui désigne les règles dans lesquelles le normatif tend à s'effacer devant la recommandation ou le code de bonne conduite, et dont l'élaboration résulte de processus consultatifs particulièrement complexes.

I. L'OPACITE DU PROCESSUS DE DECISION COMMUNAUTAIRE EN MATIERE DE LEGISLATION FINANCIERE

La législation financière communautaire s'inscrit, pour une large part, dans un cadre procédural spécifique connu sous l'appellation de « **processus Lamfalussy** ». Celui-ci résulte d'un mandat confié en juillet 2000 à un « comité des sages » présidé par l'ancien président de l'Institut monétaire européen Alexander Lamfalussy, en vue de donner un rôle accru aux autorités de régulation boursière, à la fois dans l'élaboration des normes et dans leur application.

Ce processus permet d'adopter des règlements ou directives mieux adaptés au terrain, dans la mesure où ils sont préparés après consultation des acteurs concernés, et une plus grande harmonisation, car la procédure prévoit davantage de coopération entre les régulateurs des différents Etats membres.

Cette architecture décisionnelle en **quatre niveaux** (détaillés ci-après), que d'aucuns pourraient qualifier de « chef d'oeuvre de l'eurocratie », ne constitue pas réellement un facteur de simplification du processus législatif, mais permet d'aboutir à des **textes plus opérationnels et novateurs**, et d'atténuer ainsi certaines critiques formulées à l'encontre du contenu parfois « évanescent » de la législation européenne en matière financière. **Cette démarche a, de fait, été étendue** en novembre 2003 aux secteurs des banques, des assurances et des retraites professionnelles.

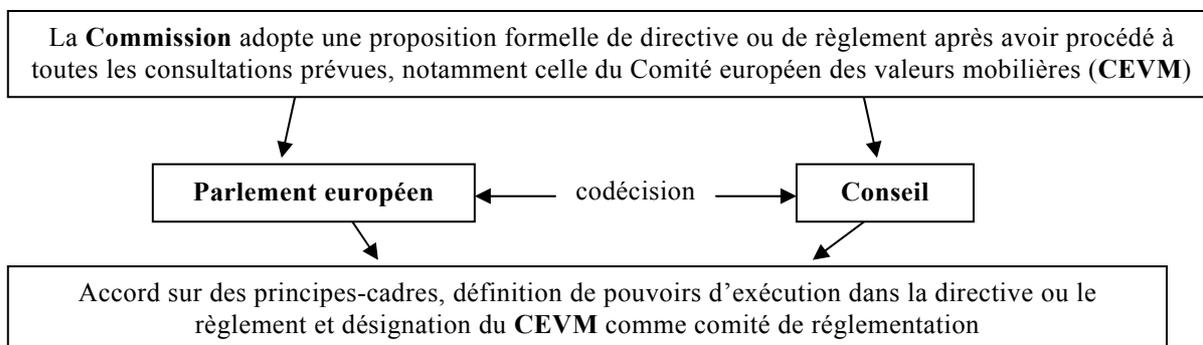
La technicité des mesures est telle qu'elle suppose, en effet, d'associer pleinement les professionnels à l'élaboration de la législation, mais **le développement de cette « comitologie » peut aussi être perçu comme un obstacle au fonctionnement démocratique des institutions** du fait de la survalorisation de l'expertise, au détriment de l'examen et du vote de la loi tant par le Parlement européen que par les Parlements nationaux.

A. LE PROJET DE DIRECTIVE « SOLVABILITE II » ET SES ENJEUX MICRO ET MACROECONOMIQUES

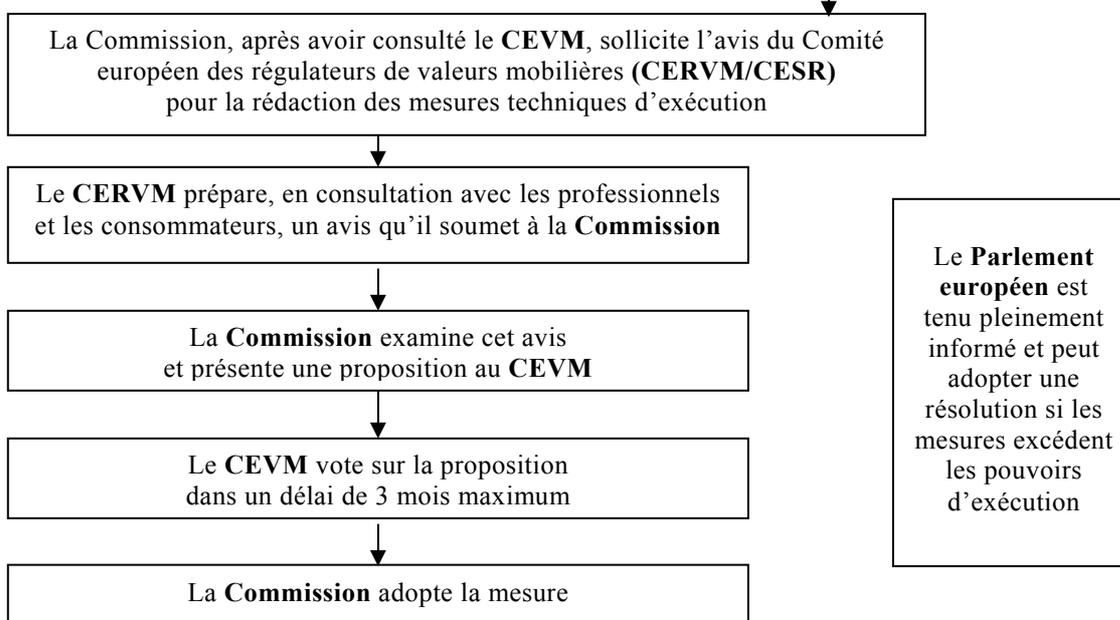
Lors de son audition par votre commission des finances, le 11 octobre 2006, M. Francis Mayer, alors directeur général de la Caisse des dépôts et consignations (CDC), avait attiré l'attention sur les risques résultant du projet de directive dit « Solvabilité II » (*Solvency II*) pour le marché des actions.

L'approche à quatre niveaux du processus Lamfalussy dans le secteur financier

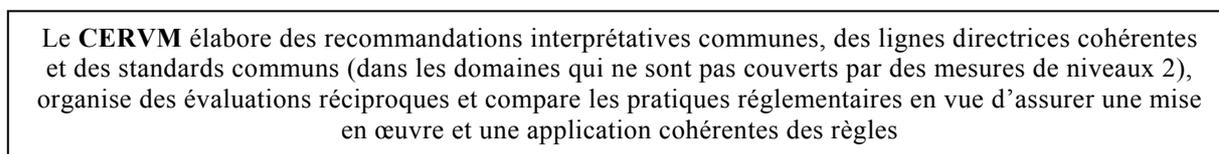
NIVEAU 1 : ELABORATION DE LA LEGISLATION



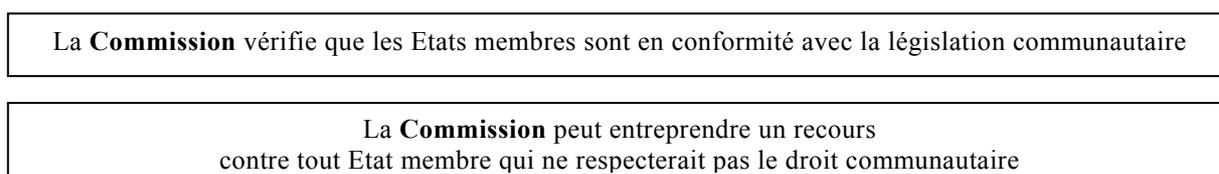
NIVEAU 2 : ELABORATION DES MESURES D'EXECUTION



NIVEAU 3 : COOPERATION DES REGULATEURS



NIVEAU 4 : CONTRÔLE DU RESPECT DU DROIT



Il a ainsi estimé que **la CDC risquait de devenir rapidement le seul investisseur institutionnel français en actions**, compte tenu, notamment, des contraintes trop lourdes que font peser, sur les grandes compagnies d'assurance, les normes comptables IAS et les nouveaux ratios prudentiels imposés par la réglementation européenne, inspirée des règles anglo-saxonnes¹.

En d'autres termes, **il est à craindre que le souci, d'ordre microéconomique, de protection de l'épargnant, ne fasse oublier l'impact macroéconomique** d'une réglementation trop stricte sur l'emploi et donc sur la croissance.

En préparation depuis plusieurs années, le projet de directive-cadre « Solvabilité II » applicable au secteur des assurances – qui représente en quelque sorte une démarche équivalente à celle de « Bâle II » pour les banques et répond à quatre objectifs politiques majeurs² – suscite d'après débats techniques, ayant notamment trait à la troisième étude quantitative d'impact, dite « QIS3 ». Il devrait néanmoins aboutir dans les prochains mois, **la publication étant escomptée pour juillet 2007.**

1. Le souci de protection des épargnants

Le comité CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors) des 27 superviseurs nationaux tend à privilégier une approche micro-économique de congruence entre l'actif et le passif des compagnies d'assurance, tandis que certains Etats membres (*via* le comité EIOPS – *European Insurance and Occupational Pensions Committee* –

¹ Ce constat tend à être confirmé par M. Patrick Artus, directeur de la recherche de Natixis, qui à l'occasion de son audition, le 18 octobre 2006, par la mission d'information sur les centres de décision économique, a considéré que la tendance à l'accroissement de la part des investissements boursiers à court terme était renforcée par les normes comptables internationales IAS et la pratique des résultats financiers trimestriels, et que les régulateurs européens avaient commis une erreur majeure en s'attachant à harmoniser les règles comptables et prudentielles pour des sociétés dont les horizons et caractéristiques étaient fondamentalement différents.

Il a également affirmé que le dispositif « Solvabilité II » tendait à fixer le capital réglementaire de ces entreprises **en fonction de l'écart de durée moyenne constaté entre l'actif et le passif** (le terme de « durée », applicable aux instruments financiers à taux fixe et en particulier aux obligations, désigne la durée de vie moyenne des flux financiers pondérée par leur valeur actualisée). Selon M. Patrick Artus, la durée moyenne du passif des compagnies d'assurance françaises est de douze ans, alors que celle des actions est nulle, de telle sorte que **la minoration du capital réglementaire induit une prime à la détention de titres obligataires de durée longue et de faible risque.**

Il a estimé que l'insuffisante couverture dont disposaient les fonds de pension américains et britanniques pour assurer le financement de prestations définies avait accru l'aversion au risque des régulateurs, les conduisant à introduire une quasi-logique de répartition dans les bilans de ces organismes.

² Ces objectifs sont : renforcer l'intégration du marché européen de l'assurance ; renforcer la protection des assurés et bénéficiaires de contrats d'assurance ; favoriser la compétitivité des assureurs européens en créant un cadre prudentiel plus adapté aux risques réels pesant sur les entreprises d'assurance ; améliorer l'harmonisation européenne dans le nouveau cadre « mieux légiférer ».

comité technique de niveau 2) et les grands assureurs (dont Axa) entendent sensibiliser la Commission européenne aux incidences macro-économiques, et en particulier à **l'impact potentiellement négatif des normes projetées pour les placements en actions**, et donc pour l'épargne longue. La France a également manifesté son attachement à une claire distinction entre les questions de principe et les enjeux techniques.

De fait, la France est d'autant plus sensible à cette approche que la capitalisation y a été tardivement introduite, s'agissant de l'épargne-retraite, et que les contrats d'assurance reposent surtout sur une reconduction tacite, à la différence de pays tels que le Royaume-Uni où prévaut le renouvellement annuel délégué aux courtiers.

Pour les services de la Direction générale du marché intérieur et des services, la problématique des placements en actions se pose **surtout pour l'assurance non-vie**. Il importe également de rappeler que l'hypothèse d'assurer une couverture à tout instant sur un horizon d'un an avec une probabilité de 99,5 % correspondait à celle des agences de notation pour le seuil du « *high yield* » (BBB), c'est-à-dire des obligations à haut rendement, plus risquées.

Le **coefficient de 40 %** affecté aux actions dans le cadre de la formule standard du SCR (*Solvency capital requirement*) **devrait cependant être abaissé**, et l'approche préconisée par la Fédération française des sociétés d'assurance est actuellement testée par le CEIOPS. La **troisième étude quantitative d'impact a été lancée le 2 avril 2007** et devrait s'achever fin juin¹. Elle sera annexée à la proposition de directive, de même que les rapports sur la stabilité financière et l'impact macroéconomique de « Solvabilité II », préparés par la Banque centrale européenne et la Direction générale des affaires économiques et financières de la Commission européenne.

Il ressort des échanges de votre rapporteur général que la Commission a manifestement bien intégré les inquiétudes des assureurs et ne compte pas se cantonner à la seule approche micro-économique.

2. La nécessité de mieux gérer risque et volatilité

Avec le projet « Solvabilité II », la Commission entend parfaire l'harmonisation des normes prudentielles et **mettre fin au « gold plating »** antérieur, c'est-à-dire aux pratiques et disparités nationales qui excèdent les termes des directives et constituent des freins au passeport.

Outre son incidence sur les placements en actions, le projet de directive conduit à examiner **cinq enjeux**, dont votre rapporteur général estime

¹ *De fait, cette troisième étude d'impact retient un coefficient de 32 %. En outre, la corrélation entre risque de taux et risque actions a été abaissé de 75 % à 0 %, ce qui implique que la charge en capital finalement appliquée aux investissements serait fortement diminuée (d'environ 25 %, selon les cas), la diversification des placements étant mieux reconnue.*

qu'ils feront tôt ou tard l'objet d'une prise de conscience politique, au même titre que la norme comptable IAS 39 en 2003 sur la valorisation des actifs financiers :

1°) **la méthode Lamfalussy** (cf. *supra*) **tend à être inversée** si l'on considère la forte emprise en amont de la comitologie dès le niveau 1 et les tâtonnements sur la frontière entre la directive-cadre (qui pourrait cependant se révéler moins précise que ne le souhaiterait la France) et les textes d'application plus techniques ;

2°) la question de **l'extension des nouvelles normes aux fonds de pension**, compte tenu des problématiques communes avec les assurances. Votre rapporteur général promeut une telle extension du champ ;

3°) le passage à la « juste valeur » comptable (malgré la suspension – pour une durée indéterminée – de certaines dispositions de la norme IAS 39) conduit à une plus grande **volatilité de l'actif** et à un risque de discordance avec un passif plus stable et prévisible, quelle que soit la durée de celui-ci. Il ne s'agit pas pour autant de tirer des conséquences excessives de la « *fair value* » et que cette volatilité se traduise par une plus grande exigence de couverture des placements en actions ;

4°) il importe que les nouvelles normes de solvabilité tiennent pleinement compte de l'essor de la « **marchéisation** » **du risque** (titrisation, dérivés de crédit, *pooling*...), ce qui d'après la Commission est le cas ;

5°) dans un souci de simplification, la faculté de **centraliser le contrôle des groupes d'assurance**¹ (type « bancassurance ») est défendue par le Royaume-Uni, compte tenu des compétences unifiées de son régulateur national, la FSA (*Financial Services Authority*).

Pour votre rapporteur général, **le modèle assurantiel ne doit pas se placer dans une logique liquidative** : il apparaît préférable de « récompenser » les assureurs qui gèrent bien le risque et de pénaliser plutôt la volatilité de l'écart de durée entre actif et passif que la volatilité intrinsèque de l'actif.

Plus généralement, une approche dictée par le souci légitime de protéger le consommateur-épargnant contre d'éventuelles défaillances d'organismes d'assurances (illustrées par la faillite en Grande-Bretagne d'Equitable Life) peut aboutir à **traiter différemment le secteur des assurances et celui des fonds de pension**.

¹ Il s'agit de mieux répartir les tâches de contrôle entre les superviseurs locaux des filiales et le superviseur de la tête de groupe. En pratique, le superviseur du groupe reprendrait à sa charge l'analyse de l'allocation du capital au sein du groupe, jugeant ainsi de la solvabilité de l'ensemble et de chaque entité, faciliterait la coordination des actions des différentes autorités de contrôle et s'appuierait largement sur ces dernières pour tous les aspects « qualitatifs », tels que la gouvernance, la gestion des risques, la communication financière et la transparence. Parallèlement, s'agissant des aspects quantitatifs, l'action des superviseurs locaux se recentrerait sur les provisions techniques.

B. « MIEUX LEGIFERER » : LA NOUVELLE DOCTRINE DE LA COMMISSION EUROPEENNE EN MATIERE DE SERVICES FINANCIERS

1. Une approche favorable à l'autorégulation

Le commissaire pour le marché intérieur M. Charlie McCreevy, légitimement attaché à éviter toute réglementation lourde et inutile, a mis en place la doctrine dite « Mieux légiférer », qui se traduit notamment par une **pause législative**, en comparaison de l'activisme du Plan d'action pour les services financiers (PASF) de 1999-2005.

L'exemplarité et l'exhaustivité du PASF ont cependant été soulignées par les interlocuteurs de votre rapporteur général : l'Europe est devenue leader dans les débats internationaux sur la gestion collective et les infrastructures de marché, elle est désormais beaucoup plus crédible dans le dialogue transatlantique, et la directive sur les marchés d'instruments financiers (« directive MIF », récemment transposée par ordonnance en droit français¹) tend à inspirer en partie la nouvelle réglementation japonaise et chinoise.

Dans divers domaines, **cette nouvelle stratégie conduit à privilégier l'autorégulation des acteurs ou l'absence de réglementation.**

a) Le post-marché (activités de règlement-livraison et de compensation)

La Commission soutient l'initiative « **Target II** » de la Banque centrale européenne sur la mise en place d'une plate-forme unique de règlement pour les paiements en espèces au sein de l'Eurosystème. Elle a également entériné en novembre 2006 le **code de conduite** conçu par les trois principales associations du post-marché des titres, dont les dispositions concernent essentiellement la transparence des prix et des services, l'accès et l'interopérabilité des systèmes, et la séparation comptable et fonctionnelle.

Un groupe de suivi associe les utilisateurs et les infrastructures, et **un bilan sera établi mi-2008** au regard des obstacles techniques et juridiques identifiés par le « groupe Giovanini » en 1997 et 2000. Les titres obligataires ne sont cependant pas couverts par cette initiative.

L'unité « Services financiers » de la DG Marché intérieur considère qu'une directive n'aurait sans doute pas pu être adoptée avant 2012, avec un risque de paralysie sur d'autres thèmes importants, et que **les infrastructures de règlement-livraison avaient plutôt joué le jeu de l'autorégulation**, en dépit d'une information surabondante et désordonnée sur le site Internet dédié, ce qui incite la Commission à davantage d'optimisme qu'en juin 2006. L'interopérabilité semble être le domaine le plus délicat à traiter.

¹ Ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007 relative aux marchés d'instruments financiers.

b) Les « hedge funds »

M. Charlie McCreevy est farouchement opposé à une régulation directe de ces fonds. Il estime que les contrôles internes (de l'effet de levier, du collatéral ou de l'exposition du fonds) réalisés par les *brokers* et les banques prêteuses – qui seraient plus étoffés qu'on ne le pense généralement¹ – comme les dispositifs « Bâle II » et « abus de marché » offrent des garanties suffisantes contre un éventuel risque systémique.

L'unité « Services financiers » de la DG Marché intérieur tend également à **relativiser l'importance de ces fonds dans le système financier international** : s'ils peuvent représenter jusqu'à la moitié des transactions quotidiennes, leurs actifs ne constituent que 5 % du volume global et le levier moyen aurait beaucoup diminué par rapport aux excès du fonds LTCM en 1998, qui avait fait faillite.

Les services de la Commission européenne reconnaissent néanmoins que **les questions de la méthode de valorisation des portefeuilles et de la clientèle éligible² devraient être traitées**, pour autant que l'on précise bien le champ de la transparence, souhaitée par plusieurs Etats, au premier rang desquels l'Allemagne. La transparence totale des positions et transactions des fonds apparaît ainsi irréaliste, ne serait-ce qu'en raison de la grande complexité de la valorisation de certains instruments dérivés.

La valorisation des actifs par les gérants, qui induit une problématique de conflit d'intérêt, devrait prochainement être intégrée dans l'actualisation du guide de bonnes pratiques établi par l'AIMA (*Alternative Investment Management Association*). Le G7 a également demandé au Forum de la stabilité financière (FSF), sous l'égide du FMI, d'établir un **rapport sur les hedge funds**, qui a été publié le 19 mai 2007 et comprend un certain nombre de recommandations sur la prévention des risques systémiques liés aux *hedge funds*.

Dans un communiqué publié le 26 mars 2007, le FSF a également appelé ces fonds à davantage de transparence sur la valorisation de leurs portefeuilles, sans pour autant souscrire à la proposition de la Bundesbank consistant à faire évaluer les fonds spéculatifs et alternatifs par les agences de notation.

c) Les agences de notation

Le rapport du Comité européen des régulateurs de valeurs mobilières (CERVM), publié en janvier 2007, a conclu que **les principales agences de notation respectaient le code de conduite** établi par l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), tout en relevant divers

¹ Par exemple, les *brokers*, le plus souvent en nombre réduit pour chaque fonds, demandent à ce que les actifs de ces derniers soient logés dans leurs comptes. De même, la valorisation des actifs est en général, en Europe du moins, cautionnée par un tiers.

² Aux Pays-Bas, les fonds spéculatifs sont accessibles aussi bien aux investisseurs qualifiés qu'aux particuliers.

écarts. L'agence Moody's a ainsi été fortement contestée ces derniers mois sur sa nouvelle méthode d'évaluation des banques et traverse actuellement une crise de confiance. Les Etats-Unis ont quelque peu assoupli leur procédure d'enregistrement (souvent critiquée) début 2007.

d) Les services financiers de détail

Un **Livre vert** doit être publié dans le courant du premier semestre de 2007, ce secteur apparaissant comme le « parent pauvre » du PASF, essentiellement consacré aux marchés et à la banque d'investissement. Malgré les clivages qu'elle suscite, la proposition de directive sur le **crédit à la consommation** ne sera sans doute pas enterrée et la présidence allemande promeut activement son adoption rapide. Elle pourrait cependant donner lieu à une version allégée, compte tenu de son fort enjeu symbolique pour l'ensemble de l'activité financière de détail.

2. Les imperfections du processus Lamfalussy

Le processus Lamfalussy, démarche originale qui a permis une traduction législative rapide du PASF, bénéficie toujours d'un assez large soutien et a fait l'objet d'un rapport intermédiaire du Groupe interinstitutionnel de surveillance, publié fin janvier 2007. **Certains défauts ont néanmoins été mis en évidence** par les interlocuteurs de votre rapporteur général :

- comme évoqué précédemment avec le projet de directive « Solvabilité II », les comités prennent une importance croissante en amont, avec le risque que des décisions de nature politique se trouvent « contaminées » par des enjeux techniques ;

- la directive MIF illustre que pour certains sujets complexes, les arbitrages les plus délicats sont reportés à la technocratie des niveaux 2 et 3 (cf. *supra*), et **l'interprétation** des dispositions de niveaux 1 (actes juridiques posant les principes généraux) et 2 (mesures détaillées de mise en œuvre, avec l'assistance des régulateurs nationaux et des comités sectoriels) est chronophage pour les parties prenantes ;

- d'après la DG Marché intérieur, **la principale faiblesse actuelle du processus réside dans le niveau 3** (coopération entre régulateurs nationaux en vue de faire converger leurs pratiques). De fait, votre rapporteur général avait déjà souligné ce risque en octobre 2003 dans une contribution écrite à la commission de l'Union européenne de la Chambre des Lords¹ ;

¹ Il mentionnait ainsi :

« Le processus Lamfalussy répond à une préoccupation que je juge légitime et met en œuvre un mécanisme innovant de concertation en amont de l'application des normes (...). Pourtant on conçoit bien qu'en dépit de précautions organisationnelles et d'un souci de progressivité que traduit l'architecture en quatre niveaux, **le niveau déterminant de ce système est le niveau 3. C'est bien dans la détermination des mesures de transposition qu'est susceptible d'apparaître l'ambiguïté entre la recherche d'une harmonisation maximale, qui est**

- selon le cabinet de M. Charlie McCreevy et l'unité « Services financiers » de la DG Marché intérieur, il est nécessaire de **renforcer la coopération des superviseurs**, en identifiant au besoin les chefs de file, de clarifier et renforcer le rôle du CERVM/CESR, et de renforcer l'obligation de résultat sur la cohérence de la législation.

Votre rapporteur général a regretté que le processus législatif européen ne dispose pas de l'équivalent de la procédure française d'habilitation (qui serait accordée à la Commission et aux comités) à légiférer par **ordonnance**. La mise en place d'un tel système serait théoriquement possible, mais requerrait l'unanimité des Etats membres.

S'agissant du **CERVM**, qui n'est aujourd'hui qu'un « club » de régulateurs exerçant une importante fonction de conseil mais ne disposant d'aucun moyen de contraindre ses membres, **il apparaît de plus en plus nécessaire de lui conférer une réelle capacité juridique¹** et des moyens humains et financiers étoffés de coordination des approches, interprétations et jurisprudences.

C. L'APPLICATION DE CETTE DOCTRINE EN DROIT DES SOCIETES

L'approche de la Commission européenne en la matière repose plutôt sur des évaluations et **recommandations** que sur des initiatives législatives. **Cinq principaux sujets** sont ainsi à l'agenda : l'évaluation de la transposition de la directive OPA (dont la transposition disparate selon les Etats membres suscite les critiques de la Commission²), la directive sur l'exercice

l'objectif théorique du PASF, et la préservation d'une certaine flexibilité dans l'application nationale, qui constitue une exigence pratique de faisabilité et d'acceptabilité du Plan.

« La position du curseur au niveau 2 apparaît plus mouvante qu'escompté : confrontés à la richesse des détails, à la technicité des textes et à de possibles oppositions sur la traduction concrète de tel principe ou exigence législative, les participants peuvent avoir la tentation de s'en remettre à la seule transposition pour régler les difficultés. **Dès lors une surcharge du niveau 3 traduirait un certain vice de fonctionnement du processus Lamfalussy**, c'est-à-dire l'externalisation au niveau national du règlement des divergences apparues au sein du CEVM ou du CESR, et contribuerait de surcroît à ralentir la mise en place du PASF, ce qui serait précisément contraire à l'objectif. Il s'agit donc d'éviter que l'innovation du processus Lamfalussy n'aboutisse *in fine* à reproduire les inconvénients du processus législatif de droit commun ».

¹ **M. Michel Prada, président de l'Autorité des marchés financiers, est favorable à une telle évolution, ainsi qu'il l'a précisé lors de son audition par la commission des finances, le 14 février 2007. Il a indiqué être favorable à un renforcement des pouvoirs de ce comité et de sa légitimité, afin notamment que les standards qu'il adopte soient mieux reconnus, en particulier au niveau 3 de la procédure Lamfalussy, qui n'a pas de réel fondement juridique. Il a considéré que cette implication du CERVM au niveau 3 pourrait consister en un mécanisme comparable à l'homologation, en droit français, du règlement général de l'AMF par le ministre de l'économie et des finances.**

² **Le rapport de la Commission sur la transposition de la directive OPA, publié le 27 février 2007, constate ainsi que les Etats membres ont, dans de nombreux cas, eu recours aux options et exemptions, en particulier à l'exception de réciprocité prévue par l'article 12 de la directive. Il conclut que cela pourrait conduire à de nouveaux obstacles sur le marché des OPA dans l'Union européenne, plutôt qu'à l'élimination des obstacles existants.**

transfrontalier des droits des actionnaires, la problématique « *one share - one vote* », la limitation éventuelle de la responsabilité des auditeurs, et le statut de société privée européenne (SPE).

1. Les droits des actionnaires

La **directive sur l'exercice transfrontalier des droits des actionnaires** devrait être bientôt définitivement adoptée, après que le Parlement européen l'a approuvée le 15 février 2007. La Commission doit présenter une recommandation complémentaire portant sur certains aspects de ces droits.

Votre rapporteur général considère que cette recommandation gagnerait à prévoir le **principe de l'obligation de vote ou d'explication de l'abstention des sociétés de gestion de portefeuille** (« *comply or explain* »), mais la Commission ne paraît guère réceptive et se prévaut de l'opposition de plusieurs Etats membres.

2. Le principe « *one share - one vote* »

S'agissant de la dialectique **propriété du capital / droit de vote**, la Commission a attribué à la société ISS Europe, le 7 septembre 2006, la réalisation d'une étude portant sur la proportionnalité entre propriété et contrôle des sociétés européennes cotées, qui doit être remise dans les prochaines semaines.

En dépit d'une polémique sur le choix de la société ISS, qui s'était déjà exprimée auparavant en défaveur des droits de vote multiples, et de la relative défection de l'Allemagne qui avait auparavant combattu pour le maintien des droits de vote multiples lors de l'examen d'une version antérieure de la directive OPA, votre rapporteur général a reçu des assurances sur une **certaine inflexion de la position de la Commission**.

Celle-ci tend en effet à concevoir l'intérêt d'une fidélisation des actionnaires par l'octroi de droits de vote pluraux. Elle ne devrait pas préconiser d'interdire purement et simplement la non-proportionnalité, mais déplacer ses recommandations sur le terrain de la transparence *ex ante* de tels systèmes pour les investisseurs. **Votre rapporteur général approuve pleinement cette approche.**

3. La responsabilité des auditeurs

La **limitation de la responsabilité des auditeurs**, déjà prévue dans la réglementation de certains Etats membres et demandée par la profession, pourrait faire l'objet d'une recommandation de la Commission, motivée par la volonté de **prévenir les tendances oligopolistiques** et une nouvelle réduction du nombre de réseaux, et de diminuer les barrières au développement des acteurs de taille moyenne.

L'unité « Droit des sociétés » de la DG Marché intérieur a, en effet, constaté que certains risques indéterminés n'étaient pas assurables, et que le réseau Andersen, impliqué dans la faillite d'Enron, a été blanchi *a posteriori* après sa disparition. Une limitation éventuelle de la responsabilité ne concernerait naturellement pas la faute de l'auditeur.

4. Vers une nouvelle forme de société européenne ?

Le **statut de société privée européenne (SPE)**, sorte d'équivalent non coté de la société européenne (SE) destiné aux PME, est souhaité par certains praticiens. Le Parlement européen a adopté, le 1^{er} février 2007, un rapport du député Klaus-Heiner Lehne sur cette nouvelle forme sociale, dont l'équivalent en France pourrait être la société par actions simplifiée (SAS).

Dans une communication du 23 mai 2003, la Commission avait déjà proposé de créer un tel statut et une étude de la Commission doit être publiée début 2008, mais le commissaire Charlie McCreevy n'est pas favorable à une législation en la matière.

Le précédent de la SE, qui n'a abouti après 30 ans qu'au prix de multiples options mais ne connaît pas pour autant le succès espéré (les exemples d'adoption de ce statut demeurent clairsemés), fait figure de **repoussoir**. La directive du 8 octobre 2001 sur le régime juridique de la SE pourrait toutefois être modifiée, sur le montant du capital minimal requis (aujourd'hui 120.000 euros), et surtout sur un **cinquième cas de création *ex nihilo* de SE**, que les professionnels appellent de leurs vœux. Le récent rapport de Mme Noëlle Lenoir¹ apporte, à cet égard, de précieux éclaircissements et pistes de réflexion.

II. DES POSITIONS DOCTRINALES EN MATIERE DE CONCURRENCE ET D'ENERGIE QUI NE PRENNENT PAS EN COMPTE LES SPECIFICITES FRANÇAISES

Les discussions menées par votre rapporteur général avec le cabinet de Mme Neelie Kroes ont permis d'identifier deux divergences d'analyse. L'une, particulièrement sensible, a trait à la **rente nucléaire**, dont le bénéfice doit, selon votre rapporteur général, **être rétrocedé au consommateur français en contrepartie des efforts d'investissements dans l'énergie nucléaire**, nonobstant le principe d'unification des prix sur le marché intérieur européen. L'autre, qui concerne l'épargne et les marchés financiers, est plutôt une question de méthode, la Commission européenne semblant préférer l'approche souple du code de bonne conduite à la voie réglementaire.

¹ Rapport sur l'évaluation du statut de la société européenne, remis au Garde des Sceaux le 19 mars 2007.

A. L' « UNBUNDLING » OU « DEGROUPEMENT » DES INFRASTRUCTURES D'ENERGIE ET LA LIBERALISATION DU MARCHE

Le Conseil « Transports, télécommunications et énergie » du 15 février 2007 a approuvé l'essentiel des propositions de la Commission sur le **Plan d'action pour l'énergie** en 2007-2009, décliné en cinq grands axes relatifs à une plus grande utilisation des énergies renouvelables, au marché intérieur du gaz et de l'électricité¹, à la sécurité d'approvisionnement, aux technologies de l'énergie, et à la politique internationale de l'énergie.

Un « **paquet énergie** », liant les questions de sécurité des approvisionnements, du changement climatique, des quotas de carbone et du traitement à réserver aux « gros pollueurs » au regard de leur compétitivité, devrait être proposé au cours de l'automne 2007.

Un nouveau Conseil Energie en juin 2007 devrait approfondir les résultats de l'enquête sectorielle en cours et la situation des approvisionnements.

1. La séparation entre la production et le transport

La Direction générale de la concurrence se positionne de fait en « chef de file » sur la question de l'organisation des entreprises d'énergie, par la promotion (fondée sur une enquête publiée en octobre 2001) de l'« **unbundling** » des structures verticalement intégrées, c'est-à-dire la séparation juridique, fonctionnelle et comptable entre la production et l'approvisionnement d'une part, et les réseaux de transport et de distribution d'autre part.

Cette séparation entre production et distribution est perçue comme le seul moyen de garantir que le propriétaire du réseau – rente constituant un monopole naturel – ait un réel intérêt à investir dans sa modernisation. Le cabinet de Mme Neelie Kroes estime que **ce monopole naturel justifierait une propriété intégrale du réseau par l'Etat**, la production et la distribution étant du ressort des investisseurs privés dans ce cas de figure, afin d'éviter des conflits d'intérêts.

Votre rapporteur général considère cependant que ce risque est surmontable et que le capital du gestionnaire du réseau, tout en demeurant majoritairement public, gagnerait de nouvelles facultés d'investissement par une ouverture au privé.

¹ *Le Conseil invite explicitement la Commission à élaborer des mesures assurant « une séparation effective des activités d'approvisionnement et de production des opérations de réseaux (unbundling), fondée sur des systèmes de réseaux régis de manière indépendante (...), qui garantissent un accès ouvert et égal aux infrastructures de transport et l'indépendance des décisions sur les investissements dans les infrastructures ».*

Votre rapporteur général s'est également interrogé sur l'opportunité, parallèlement à l'« *unbundling* », d'une **fusion des réseaux nationaux de distribution de gaz et d'électricité**, accompagnée d'une ouverture du capital. Le cabinet de Mme Neelie Kroes a réaffirmé que le marché unique de l'énergie était aujourd'hui entravé par les barrières à l'entrée que créent les marchés nationaux.

2. Le débat sur le prix de l'électricité nucléaire

L'approche du cabinet de Mme Neelie Kroes est manifestement stricte sur l'organisation des acteurs de l'énergie, mais **entretient une certaine ambiguïté sur le nucléaire**. Si chaque Etat membre est supposé libre de choisir son « *energy mix* », **il subsiste une certaine défiance à l'égard des tarifs réglementés, et plus particulièrement du niveau de tarification de l'énergie nucléaire**. Cette tarification est jugée comparativement avantageuse du fait de la sous-valorisation des coûts de démantèlement et de stockage.

Votre rapporteur général considère cependant que si cette question de la valorisation n'a effectivement guère été prise en compte en France dans les années 60 lors de la construction de la première génération de centrales, **elle est bien aujourd'hui conforme au principe de prudence et à la réalité économique**.

Votre rapporteur général estime, en outre, que **la fin des tarifs réglementés créera sans doute un choc de grande ampleur** et des difficultés économiques et sociales, induisant un risque de conflit entre la France et les autorités communautaires, quel que soit le gouvernement en place.

B. LES ORIENTATIONS ACTUELLES DE LA LUTTE CONTRE LES CARTELS DANS LE DOMAINE FINANCIER

La DG Concurrence fait actuellement de la **lutte contre les cartels** sa priorité, ainsi que l'illustre l'amende de près d'un milliard d'euros décidée en février dernier à l'encontre de quatre ascensoristes. La France n'apparaît pas nécessairement comme la « *cible immédiate* » de cette démarche.

1. Les enquêtes en cours

La question de la concurrence dans les **services financiers** a été abordée de manière incidente. Si la DG Marché intérieur est en charge, à titre principal, des services financiers, la DG Concurrence demeure compétente à titre secondaire pour identifier les obstacles à la concurrence. Outre les récents contentieux relatifs aux cartes de paiement (GIE Carte bancaire) et au Livret A, elle a diligenté une **enquête sur la concurrence au sein des**

banques de détail, dont les conclusions critiques ont été publiées fin janvier 2007¹.

2. Le cas du Livret A

S'agissant du dossier de **l'épargne française réglementée** et de l'oligopole de la Banque postale, des Caisses d'épargne et du Crédit Mutuel, la DG Concurrence a lancé en juin 2006 une procédure d'infraction, et a demandé à la France, le 10 mai 2007, de **mettre fin aux droits spéciaux de distribution des livrets A et bleu**, au motif qu'ils constituaient une restriction à la liberté de prestation de services et créaient un obstacle à l'entrée de concurrents sur le marché français de l'épargne bancaire liquide.

Si la Commission condamne l'exclusivité de la distribution des livrets et en promeut donc la banalisation, elle conçoit néanmoins le caractère de service d'intérêt économique général de la collecte de fonds pour le financement du logement social, et partant, le principe d'une centralisation intégrale de ces fonds à la CDC.

Votre rapporteur général, qui voit une **analogie entre les réseaux (de transport ou d'énergie) d'intérêt général et les infrastructures de règlement-livraison des titres**, a également regretté que la Commission européenne ait pour l'heure choisi de ne pas légiférer et de s'en tenir à un code de bonne conduite (cf. *supra*).

III. UN NECESSAIRE PRAGMATISME EN MATIERE DE FISCALITE DES ENTREPRISES

En la matière, une approche réaliste consiste sans doute à contourner les obstacles résultant du principe de l'unanimité par la combinaison de méthodes plus informelles : codes de bonne conduite et examen par les « pairs ».

A. LES CONTRAINTES ISSUES DE LA JURISPRUDENCE DE LA CJCE ET DU PRINCIPE D'UNANIMITE

L'action de la Direction générale de la Commission européenne pour la fiscalité et l'union douanière et les vellétés d'harmonisation des politiques fiscales sont intrinsèquement **limitées par le principe de l'adoption à l'unanimité** des Etats membres de la législation communautaire relative à la fiscalité. Cette matière est sensible au regard de la souveraineté nationale et

¹ *Quatre domaines problématiques au regard de la concurrence ont été identifiés : les systèmes de paiement par carte, les registres de crédit, la coopération entre banques et la pratique des ventes liées. La France, l'Allemagne et l'Espagne apparaissent plus particulièrement concernées.*

crystallise des différences majeures d'approche économique, entre la compétition fiscale et la coopération dans un espace économique homogène.

1. L'influence de la jurisprudence de la Cour de justice des communautés européennes (CJCE)

L'obstacle institutionnel de l'unanimité tend à conférer à la Cour de justice des communautés européennes (CJCE) une capacité inédite d'influence sur les législations nationales – et notamment française, dont plusieurs dispositions ont été réformées au cours de la dernière législature – en matière de fiscalité directe, à travers une jurisprudence parfois innovante.

Parmi ses récentes décisions les plus marquantes, on peut ainsi mentionner les arrêts « *Marks & Spencer* » du 13 décembre 2005 et « *Cadbury Schweppes* » du 12 septembre 2006. Ce dernier arrêt ne devrait toutefois pas exercer un impact déterminant sur la législation française, le dispositif « anti-évasion fiscale » de l'article 209 B du code général des impôts ayant été modernisé fin 2005 pour une meilleure conformité avec le droit communautaire.

2. Vers une relance de « l'examen par les pairs » ?

La DG Fiscalité cherche à s'extraire de ce cadre contraint et encourage un certain nombre de travaux en vue de faire progresser l'harmonisation des pratiques fiscales, en se fondant notamment sur la mise en place de codes de bonne conduite tendant à **éliminer les pratiques dommageables** au regard des libertés communautaires d'établissement et de circulation des capitaux.

Cet instrument est peu connu mais relativement efficace, dans la mesure où le principe de l'examen par les pairs (« *peer review* ») permet d'aboutir à des conclusions perçues comme objectives et plus consensuelles, et de « mettre la pression » sur les Etats récalcitrants.

L'actualité récente est également marquée par les travaux du groupe de travail **ACCIS** (cf. *infra*) sur l'assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés, initiative ambitieuse qui devrait donner lieu à une **proposition de directive** dans le courant du second semestre de 2008. Cette importante démarche contribue à déplacer le débat sur le « dumping » fiscal des « petits » Etats membres ouverts, mais se heurte encore à des difficultés politiques, compte tenu de la complexité des enjeux. La question d'un taux minimum d'impôt sur les sociétés et les craintes liées à une éventuelle harmonisation des taux « refont surface ».

B. L'EFFORT POUR CONTENIR ET FAIRE REGRESSER LES PRATIQUES DELOYALES EN MATIERE D'IMPOSITION DIRECTE

1. Le « groupe Primarolo » sur les mesures fiscales dommageables

A court terme, il est prévu de **renouveler le mandat du groupe « code de conduite »**¹, qui avait été créé en mars 1998 et placé sous la présidence de Mme Dawn Primarolo, trésorier-payeur général du Royaume-Uni. Depuis sa constitution, ce groupe a identifié près de 300 pratiques fiscales dommageables et a contribué à la révision ou au remplacement de 66 d'entre elles.

Il apparaît cependant que de **nouvelles formes de concurrence fiscale « déloyale »**, échappant aux dispositifs visés par l'actuel code de conduite, tendent à se développer. D'après la direction générale, la fiscalité française sur les redevances des brevets et droits de propriété industrielle, très avantageuse depuis sa réforme dans la loi de finances rectificative pour 2004, pourrait être concernée.

Des territoires comme **Malte et l'Île de Man** ont également établi des régimes de fiscalité différenciée des bénéficiaires se traduisant par une taxation quasi-nulle pour les bénéficiaires distribués aux sociétés mères, et contribuant donc à avantager les sociétés filiales non-résidentes qui y constituent l'essentiel des contribuables.

Pour l'heure, la Commission entend les combattre par le moyen indirect de la **qualification d'aide d'Etat non notifiée**, donc illégale et impliquant un remboursement rétroactif.

¹ *Le code de conduite exige des Etats membres qu'ils s'abstiennent d'instaurer de nouvelles mesures fiscales dommageables (mesures dites de « gel ») et modifient leurs dispositions ou pratiques considérées comme préjudiciables au regard des principes du code (mesures de « démantèlement »). Il vise les mesures fiscales (législatives, réglementaires et administratives) ayant ou susceptibles d'exercer une incidence sensible sur la localisation des activités économiques au sein de l'Union.*

Les critères qui permettent de déceler des mesures potentiellement dommageables sont :

- un niveau d'imposition effective nettement inférieur au niveau général du pays concerné ;
- des facilités fiscales réservées aux non-résidents ;
- des incitations fiscales en faveur d'activités qui n'ont pas trait à l'économie locale, de sorte qu'elles n'ont pas d'impact sur l'assiette fiscale nationale ;
- l'octroi d'avantages fiscaux même en l'absence de toute activité économique réelle ;
- des règles pour la détermination des bénéfices des sociétés d'un groupe multinational qui divergent des normes généralement admises au niveau international, notamment de celles approuvées par l'OCDE ;
- le manque de transparence des mesures fiscales.

2. La question des prix de transferts

La Direction générale est également préoccupée par certains **accords préalables sur les prix de transfert (APP¹)**, qui ne sont pas toujours conclus de manière bilatérale ou multilatérale, contrairement aux principes fixés en 1995 par le Conseil de l'OCDE. Un APP conduisant à un taux effectif d'imposition de 1,5 % des centrales d'achat belges a ainsi été évoqué. Le mandat du Forum conjoint sur les prix de transfert a été renouvelé le 22 décembre 2006 pour une période de deux ans, à compter du 1^{er} mars 2007.

3. Le contentieux avec la Suisse

Le cas de la **Suisse**, dont le régime fiscal de certains cantons fait l'objet d'un différend avec la Commission², est délicat compte tenu de sa probable non-conformité aux cinq critères des mesures fiscales dommageables appliqués dans le code de conduite précité.

La Commission estime que la Suisse devrait prendre l'initiative de respecter ce code et a sollicité un **mandat de négociation** auprès des Etats membres, auquel une majorité (16 sur 27) serait favorable. Les positions sont divisées sur une référence directe de ce cycle de négociations au code de conduite. Des mesures unilatérales seraient vraisemblablement perçues comme agressives, et le traitement des difficultés peut également se poursuivre sur une base bilatérale.

4. L'harmonisation des assiettes et la coordination des systèmes de fiscalité directe

Le 5 avril 2006, la Commission a publié une communication intitulée « *Avancement des travaux et programme futur pour une assiette commune consolidée pour l'impôt des sociétés (ACCIS)* » (COM/2006/157), suivie d'une nouvelle **communication le 2 mai 2007³**.

Une révision de la directive 2003/48/CE du 3 juin 2003 sur la fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts pourrait

¹ Un accord préalable de prix (APP) est une procédure administrative qui tend à prévenir les différends relatifs aux prix de transfert en déterminant, avant sa réalisation, les modalités d'application du **principe de pleine concurrence** – fondamental en matière de prix de transfert – à une transaction considérée.

² Le 13 février 2007, la Commission européenne a établi que les privilèges fiscaux (imposition différenciée des bénéfices de source domestique et étrangère) accordés par les cantons suisses à certaines sociétés (sociétés d'administration, holdings et sociétés mixtes) représentaient une forme d'aide publique contraire à la loyauté de la concurrence et aux principes de l'Association européenne de libre-échange (AELE), à laquelle la Suisse est partie.

³ « Mise en oeuvre du programme communautaire pour l'amélioration de la croissance et de l'emploi et pour le renforcement de la compétitivité des entreprises de l'UE : progrès accomplis en 2006 et étapes suivantes en vue de la proposition d'une assiette commune consolidée pour l'impôt des sociétés (ACCIS) », (COM/2007/223).

également être proposée d'ici la fin de l'année 2007, compte tenu des interprétations divergentes des agents payeurs sur la notion d'intérêt.

A moyen terme, les actions futures devraient s'inscrire dans la continuité des **trois importantes communications publiées en décembre 2006** sur la coordination des systèmes de fiscalité directe des Etats membres, le traitement fiscal des pertes intra-société ou intra-groupe (entre établissements stables ou entre sociétés¹) dans les situations transfrontalières et l'imposition des résidents lors de leur sortie (« *exit tax* »).

Il s'agit de proposer aux Etats membres des solutions intermédiaires entre la coordination et l'harmonisation (plus efficace mais plus complexe et risquée à mettre en œuvre), **tendant à prévenir une extension de la jurisprudence de la CJCE**, et en particulier le risque que celle-ci ne valide, *in fine*, les montages purement artificiels d'optimisation.

C. LES DOSSIERS PENDANTS EN MATIERE DE TAXES INDIRECTES

1. Les incidences fiscales de la promotion des énergies renouvelables

Les conclusions du Conseil européen du 9 mars 2007, qui prévoient notamment l'engagement des Etats membres de porter, d'ici à 2020, à 20 % la part de la consommation énergétique issue des énergies renouvelables, devraient avoir des incidences fiscales.

Les ministres des finances se sont d'ailleurs réunis en marge de ce conseil pour aborder la question du coût de cet engagement. Ce nouveau contexte devrait donner lieu à la présentation d'un **Livre vert sur la fiscalité de l'énergie**.

2. Les ajustements en matière de TVA

En matière de TVA, la consultation sur la mise en place éventuelle d'un mécanisme destiné à éliminer les cas individuels de double imposition sera clôturée le 31 mai 2007 et la Direction générale se montre attentive à la fraude (notamment en Allemagne).

Des discussions qualifiées de « *pénibles* » se poursuivent sur l'extension de la **procédure d'auto-liquidation** (ou « *reverse charge* »), dont la pérennité est aujourd'hui menacée.

En France et depuis le 1^{er} septembre 2006, cette procédure est désormais généralisée et obligatoire pour toutes les opérations (sauf si le code

¹ L'affaire *Marks & Spencer*, précité, constituait le premier arrêt de la CJCE traitant de la compensation transfrontalière des pertes entre sociétés d'un même groupe.

général des impôts définit un redevable différent ou fixe des modalités particulières) imposables en France qui sont réalisées par des assujettis établis à l'étranger au bénéfice de clients identifiés à la TVA en France¹. La Commission européenne est sceptique sur une extension du champ et craint une application à géométrie variable selon les Etats membres.

La **hausse de la TVA** récemment décidée en Allemagne – dont les effets au sein de la zone euro s'apparentent à une dévaluation – n'est pas encore réellement analysée par la DG, qui préfère attendre avant d'établir une étude d'impact sur la concurrence.

¹ Jusqu'au 31 août 2006, le redevable de la TVA (celui chargé de déclarer et payer la TVA au fisc français) est en principe l'entreprise qui réalise l'opération imposable en France (le fournisseur ou prestataire en règle générale). Lorsque le redevable de la TVA est une entreprise étrangère non établie en France, elle doit alors s'identifier à la TVA en France (cas des entreprises communautaires, assujetties dans un autre Etat membre) ou avoir désigné un représentant fiscal en France (entreprises établies hors UE). L'entreprise étrangère peut alors établir ses factures sur une base TTC, et doit indiquer le montant de la TVA française due sur la facture.

Dans quelques cas précis (essentiellement les acquisitions intracommunautaires et services immatériels), définis dans le code général des impôts, la procédure d'autoliquidation de la TVA par le client est déjà applicable. Le client français reçoit une facture HT de son fournisseur ou prestataire étranger. Il doit alors auto-déclarer et payer la TVA française, à la condition toutefois d'être identifié à la TVA en France et d'avoir communiqué son numéro de TVA intracommunautaire à son prestataire ou fournisseur établi hors de France. Ce dernier est alors dispensé d'identification fiscale ou de représentation fiscale en France.

Depuis le 1^{er} septembre 2006, la procédure d'autoliquidation, jusqu'alors utilisée pour quelques opérations seulement, est généralisée et rendue obligatoire à toutes (sauf cas particuliers) les opérations imposables en France qui sont réalisées par des assujettis établis à l'étranger au bénéfice de clients identifiés à la TVA en France. Le deuxième alinéa de l'article 283-1 du code général des impôts précise en effet que « lorsqu'une livraison de biens ou une prestation de services est effectuée par un assujetti établi hors de France, la TVA est acquittée par l'acquéreur, le destinataire ou le preneur qui dispose d'un numéro d'identification à la TVA en France ».

Le client identifié à la TVA en France devient maintenant redevable de la TVA française due notamment sur les opérations suivantes réalisées par des entreprises établies hors de France (qu'elles soient établies dans un autre Etat membre ou dans un pays tiers à l'UE) :

- livraisons internes à la France ;
- livraisons après montage ou installation situées en France - prestations de services se rattachant à un immeuble situé en France ;
- prestations culturelles, artistiques, sportives, scientifiques, éducatives, récréatives ;
- prestations de transport autres que les transports intracommunautaires et prestations accessoires.

Ce dispositif ne s'applique pas aux sociétés étrangères établies en France (cas des succursales par exemple).

CONCLUSION : POUR UNE NOUVELLE METHODE DE CONCEPTION DU DROIT COMMUNAUTAIRE

Indépendamment des questions de fond, tous ces sujets inspirent également à votre rapporteur général des considérations de méthode.

Il faut d'abord **arbitrer entre recommandation et réglementation**, considérant qu'en matière financière cette différence de méthode recouvre souvent la divergence d'approche qui caractérise le droit écrit des grands pays continentaux et la « *common law* » des pays anglo-saxons ou sous influence anglo-saxonne. La contradiction qui pourrait en résulter ne se résoudra pas d'elle-même.

En matière de réglementation, il convient de souligner, s'agissant de matières extrêmement techniques, l'intérêt qu'il y aurait à **prévoir une procédure de législation déléguée sur le modèle du régime français des ordonnances**.

L'approche du gouvernement français sur des sujets complexes mais dont les incidences économiques peuvent être majeures est **trop souvent fluctuante et focalisée sur les détails**. Votre rapporteur général estime nécessaire de clarifier nos positions et objectifs sur les principes et d'affiner nos stratégies de négociations. **Ce constat est également valable pour les instances professionnelles**, dont l'activisme et la mobilisation interviennent parfois tardivement, comme ce fut le cas sur la norme IAS 39 et la directive MIF.

Enfin, le passage de l'Union à 27 devrait inciter à la relance des coopérations renforcées et d'une façon générale, à la **redécouverte de l'intérêt et de la portée des relations bilatérales, y compris et surtout avec les « petits » pays**, qui constituent désormais un ensemble ayant des intérêts spécifiques, notamment en faveur d'une concurrence plus intense et d'un certain dumping fiscal.

EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le **mardi 24 avril 2007**, sous la présidence de **M. Jean Arthuis, président**, la commission des finances a entendu la communication de **M. Philippe Marini, rapporteur général**, sur **l'état d'avancement des principaux dossiers européens en matière de législation financière, de concurrence et de fiscalité des entreprises**.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a rappelé qu'il s'était rendu à Bruxelles le 12 mars 2007, comme il s'attachait à le faire au moins une fois par an, afin de faire le point avec les services de la Commission européenne et la représentation française sur trois thèmes : les marchés financiers et le droit des sociétés, la concurrence dans le secteur de l'énergie et la fiscalité des entreprises. A cet égard, il avait souhaité que la présente communication fût présentée dans des délais suffisamment proches de ce déplacement, afin d'en préserver toute l'actualité.

Ce type d'entretiens permettait, selon lui, de mieux s'imprégner de la complexité du processus normatif communautaire, et en particulier d'apprécier la portée de ce qui ne figurait pas dans les règlements et directives communautaires, mais tendait à s'ériger progressivement en norme de droit communautaire. Il a ainsi estimé que le droit européen se situait aujourd'hui à un point d'équilibre entre le droit romano-germanique et la « *common law* », mais résultait, de façon croissante, à la fois de normes contraignantes et formalisées et d'une « *soft law* », constituée de codes de conduite, recommandations et interprétations, notamment dans le domaine des services financiers. La jurisprudence de la Cour de justice des communautés européennes (CJCE) tendait également à devenir un acteur majeur de ce système normatif, en particulier en matière de fiscalité.

Abordant en premier lieu le thème des marchés et services financiers, **M. Philippe Marini, rapporteur général**, a souligné l'importance des enjeux du dispositif « Solvabilité II » et du projet de directive-cadre y afférent, escompté pour juillet 2007. Il a rappelé que lors de son audition par la commission des finances, le 11 octobre 2006, M. Francis Mayer, alors directeur général de la Caisse des dépôts et consignations (CDC), avait attiré l'attention sur les risques de diminution des placements en actions résultant de ce projet de directive, compte tenu des contraintes trop lourdes que faisaient peser, sur les grandes compagnies d'assurance, les normes comptables internationales IAS et les nouveaux ratios prudentiels envisagés par la réglementation européenne.

Il a exposé une contradiction entre deux visions. Le projet de directive et le CEIOPS (*Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors*), comité des régulateurs nationaux, étaient inspirés par une approche d'ordre micro-économique et quasi consumériste de protection des épargnants contre les risques, tandis que certains Etats membres, dont la France, et les entreprises d'assurance se montraient plus attentifs à l'impact

macro-économique du nouveau régime prudentiel et aux incidences potentiellement négatives de la nouvelle formule de calcul du capital réglementaire sur l'investissement en fonds propres.

Il a indiqué qu'au-delà des principes, de nombreuses questions techniques, sur lesquelles il se révélait difficile d'avoir une vision claire, devraient être traitées par le « processus Lamfalussy », dont il a rappelé les fondements et les principales caractéristiques. A cet égard, il a mentionné les impératifs nés de la nécessaire congruence entre l'actif et le passif des entreprises d'assurance, et la recherche d'un équilibre entre la prise en compte de la valeur de marché, prévue par les normes comptables internationales, et le risque d'une trop grande volatilité de l'actif. Il a également évoqué les incertitudes pesant sur la diffusion des risques assurantiels sur les marchés via de nouveaux instruments financiers, et leurs conséquences pour la supervision, ou sur l'hypothèse de règles communes pour les secteurs des assurances et de l'épargne-retraite. Il a enfin regretté la mobilisation tardive des professionnels français du secteur et l'absence de position commune sur certains sujets.

M. Jean Arthuis, président, a fait part de son inquiétude sur les possibles conséquences négatives du régime « Solvabilité II » sur les placements en actions, et sur le risque de voir les seuls fonds d'investissement en mesure de combler cette carence.

M. Michel Charasse a considéré que les discussions en cours devaient, dans un souci tactique, être rapprochées des négociations sur les questions fiscales, qu'il était plus difficile de faire aboutir compte tenu de l'exigence d'unanimité des Etats membres.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a jugé que cette préoccupation tactique était légitime, mais qu'il importait dans l'immédiat que la France élabore une stratégie sur le contenu du dispositif « Solvabilité II », que le gouvernement ne semblait pas, à ses yeux, s'être pleinement appropriée. Puis, en réponse à une question de **M. Jean Arthuis, président**, quant à l'issue des négociations portant sur l'espace unique des paiements en euros (SEPA) et la directive sur les prestataires de services de paiement, il a indiqué qu'un accord final sur cette directive était imminent et qu'elle avait été adoptée la veille par le Parlement européen.

Evoquant ses entretiens sur les services financiers, il a indiqué que M. Charlie McCreevy, commissaire en charge du marché intérieur et des services, avait privilégié l'auto-régulation des acteurs et s'était déclaré défavorable à une directive sur le « post-marché », que soutenaient les professionnels français, et qui aurait contribué à assimiler les infrastructures de règlement et de livraison des titres à des services d'intérêt général, à l'instar des réseaux de transport et de distribution de l'énergie. La Commission avait ainsi soutenu l'initiative « Target II » de la Banque centrale européenne sur la mise en place d'une plate-forme unique de règlement pour les paiements en espèces au sein de l'Eurosystème, et entériné en novembre 2006 le code de conduite conçu par les trois principales associations

européennes du post-marché des titres, dont les dispositions concernaient essentiellement la transparence des prix et des services, l'accès et l'interopérabilité des systèmes, et la séparation comptable et fonctionnelle des activités.

Il a ajouté que la réglementation sur le post-marché, qui regroupait des services auxquels les opérateurs de marché avaient nécessairement recours, était fondamentalement liée à un enjeu de compétitivité et au respect des principes de la concurrence, ainsi que l'avaient illustré les divergences conceptuelles entre Euronext et la *Deutsche Börse* – attachée à son modèle d'intégration verticale « en silo » – à l'occasion de leur tentative de rapprochement.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a indiqué que, de façon analogue, le commissaire McCreevy avait manifesté son opposition à une régulation directe des *hedge funds*, et considéré que les contrôles internes réalisés par les courtiers et les banques prêteuses, comme les dispositifs législatifs « Bâle II » et « Abus de marché », offraient des garanties suffisantes contre le risque systémique. La Commission européenne admettait toutefois que la question de la méthode de valorisation des portefeuilles méritait d'être traitée. Il a ajouté que le Forum de la stabilité financière (FSF), sous l'égide du FMI, devait établir un rapport sur les *hedge funds*, et qu'il avait récemment promu une meilleure transparence de la valorisation de leurs portefeuilles. Il a enfin rappelé que les *hedge funds* pouvaient tout aussi bien être envisagés comme un facteur positif de répartition et de lissage des risques, plutôt que comme une menace supplémentaire.

Après que **M. Jean Arthuis, président**, eut souligné la responsabilité des régulateurs bancaires, compte tenu du rôle joué par les établissements prêteurs dans l'effet de levier de ces fonds, il a exposé la proposition de la Bundesbank, consistant à faire évaluer les fonds spéculatifs par les agences de notation, mais à laquelle le FSF n'avait pas souscrit. Il a également relevé le manque d'harmonisation des régimes nationaux d'éligibilité de la clientèle à ces fonds.

Concernant le droit des sociétés, **M. Philippe Marini, rapporteur général**, a évoqué trois principaux thèmes. Il a tout d'abord indiqué que la directive sur l'exercice transfrontalier des droits des actionnaires était en voie d'adoption. Elle ne constituait cependant pas une « révolution » pour le droit français, compte tenu de ses récents aménagements. Il a néanmoins déploré que cette directive, pas plus que la future recommandation de la Commission, ne prévoient pas le principe de l'obligation de vote des gérants de capitaux ou d'explication en cas d'abstention, en raison, notamment, de l'opposition du Royaume-Uni.

Il a ensuite indiqué que la Commission européenne tendait à infléchir sa position sur la déconnection entre capital et droits de vote, alors que son approche en la matière était traditionnellement « jacobine » et hostile aux droits de vote double. Il a enfin évoqué l'hypothèse d'une limitation de la

responsabilité des auditeurs, qui pourrait faire l'objet d'une prochaine recommandation de la Commission. Ce thème se trouvait au cœur d'une problématique concurrentielle, dans la mesure où une telle limitation, qui ne concernerait pas la faute commise par l'auditeur, avait pour objet de garantir un minimum de diversité de l'offre d'audit, dans un contexte de concentration des réseaux internationaux qui, après avoir été les « Big Six », n'étaient plus désormais que les « Big Four ».

M. Jean Arthuis, président, s'est demandé si cette question de la responsabilité des auditeurs était liée à celle de la compatibilité des services d'audit et de conseil. Il a souligné les risques de litiges portant sur des montants très élevés, ainsi que l'illustre la disparition du réseau Arthur Andersen, impliqué dans la faillite d'Enron.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a indiqué que selon la Commission européenne, les responsabilités pesant sur les auditeurs et l'ampleur des diligences demandées constituaient de réelles barrières à l'entrée et risquaient de devenir telles que, seuls, les grands réseaux pourraient les assumer. Puis, en réponse à une question de **M. Paul Girod**, il a précisé qu'en France, seul, le cabinet Mazars paraissait réellement détenir la taille critique pour concurrencer les grands réseaux.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a estimé que de manière générale, ces domaines très techniques ne donnaient à voir que la « partie émergée de l'iceberg », sans qu'une réelle stratégie gouvernementale, permettant de distinguer l'essentiel de l'accessoire, fût définie en amont, ce qu'il regrettait vivement. Il en résultait que le traitement de ces questions était en grande partie laissé à la libre appréciation des opérateurs, et l'avènement d'un « règne de l'accessoire » où les Etats membres, et singulièrement la France, ne savaient plus vraiment déterminer leurs marges de négociation.

Il a ensuite abordé la deuxième partie de son exposé, relatif à la concurrence dans les domaines de l'énergie et des services financiers. Il a relevé que la Direction générale de la concurrence se positionnait de fait comme l'élément moteur sur la question de l'organisation des entreprises d'énergie, par la promotion de l'« *unbundling* » des structures verticalement intégrées, c'est-à-dire la séparation fonctionnelle et comptable entre les activités de production et d'approvisionnement d'une part, et les réseaux de transport et de distribution d'autre part.

Il a fait état d'une divergence de conceptions manifeste entre la Commission et la France dans ce secteur, la Direction générale Concurrence étant attachée à la disparition progressive des tarifs réglementés et à une propriété intégralement publique des réseaux de distribution, en tant que monopoles naturels, et opposée à la constitution de « champions nationaux » par des rapprochements, perçus comme des barrières à la concurrence.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a considéré que la position de Mme Neelie Kroes, commissaire à la concurrence, constituait l'axe probable d'une approche majoritaire au sein du collège de la Commission qui,

compte tenu des augmentations de prix auxquelles elle conduirait, porterait inévitablement des germes de conflit avec la France. Il importait donc, selon lui, d'engager le débat sans tarder.

Dans le domaine des services financiers, il a mentionné la récente enquête sur la concurrence au sein des banques de détail et celle sur les cartes de paiement, susceptible de remettre en cause le fonctionnement du GIE Carte Bancaire.

Après que **M. Jean Arthuis, président**, eut relevé que ce GIE était, de fait, perçu comme un monopole par la Direction générale Concurrence, et qu'en matière de paiements transfrontaliers, les banques s'étaient illustrées par la permanence de commissions élevées, **M. Philippe Marini, rapporteur général**, s'est demandé si le GIE Carte Bancaire constituait la meilleure organisation possible et était conforme aux règles communautaires. Il a ajouté que ce groupement et la Fédération bancaire française (FBF) s'étaient jusqu'à présent placés en position plutôt défensive sur ce dossier, et a suggéré que la commission auditionne la FBF sur la question de la tarification des services bancaires au regard de l'intérêt de l'utilisateur, lequel demeurerait, selon lui, le critère essentiel d'appréciation de la pertinence de pratiques de marché.

M. Philippe Marini, rapporteur général, a enfin restitué brièvement les principaux sujets abordés en matière de fiscalité, caractérisée par l'obstacle du principe de l'unanimité. Il a insisté sur l'originalité et l'intérêt de la démarche incitative, et non pas directement normative, du « groupe Primarolo », chargé depuis 1998 d'identifier les pratiques fiscales dommageables au sein de l'Union européenne, et dont le mandat devrait être bientôt renouvelé. Depuis sa constitution, ce groupe avait ainsi relevé près de 300 pratiques dommageables, et directement contribué à la suppression ou révision de 66 d'entre elles.

Il a également souligné les préoccupations de la Direction générale de la fiscalité et de l'union douanière quant à la portée de certains accords sur les prix de transfert intra-groupes, et sur le régime des cantons suisses en matière d'imposition des sociétés, à l'origine d'un différend avec la Commission européenne. Celle-ci avait sollicité un mandat de négociation auprès des Etats membres, et considérait que la Suisse devrait prendre l'initiative de respecter le code de conduite sur les pratiques fiscales dommageables.

Il a rappelé que la France continuait de soutenir les travaux, complexes et de long terme, tendant à établir une assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés (ACCIS), et a indiqué que la fiscalité de l'énergie devrait prochainement donner lieu à la publication d'un Livre vert. En matière de TVA, il a précisé que la pérennité de la procédure d'auto-liquidation, censée limiter la fraude et obligatoire en droit français pour certaines opérations, était désormais menacée, et que la Commission européenne n'avait pas encore procédé à une étude d'impact des récentes mesures d'augmentation de la TVA mises en œuvre en Allemagne.

En conclusion, **M. Philippe Marini, rapporteur général**, a souligné l'intérêt que revêtirait, dans le contexte actuel de confusion des normes communautaires, l'introduction d'un mécanisme de législation déléguée incluant une procédure d'habilitation, puis de ratification, par le Parlement européen, à l'image du régime français des ordonnances prévu par l'article 38 de la Constitution. Il a constaté que les directives, selon l'évolution des négociations antérieures, pouvaient se révéler très précises ou au contraire offrir d'importantes marges d'interprétation, comme cela avait été le cas avec la directive « à la carte » sur les offres publiques d'acquisition, transposée en droit français par la loi du 31 mars 2006. Le droit européen ne pouvait donc, selon lui, être ni constant, ni cohérent sur le plan de la méthode. Il a également insisté sur la nécessité de clarifier la « comitologie » pour la rendre plus transparente.

Partant du constat que les droits national et européen étaient de plus en plus entremêlés, mais reposaient sur des principes différents, il s'est déclaré convaincu qu'une telle contradiction ne pourrait se régler d'elle-même et que des incompréhensions croissantes apparaîtraient entre la Commission et les Etats membres. Cette situation plaidait, selon lui, en faveur de coopérations renforcées et d'un renouvellement de l'intérêt des négociations bilatérales, en particulier avec les « petits » pays, pour autant que les fins poursuivies fussent clairement établies.

M. Maurice Blin a constaté que l'Europe ainsi décrite par M. Philippe Marini, rapporteur général, n'avait plus grand-chose de commun avec celle d'il y a trente ans, et qu'une cassure risquait de se confirmer entre un monde latin, attaché à la prééminence de la loi, et un monde anglo-saxon, reposant sur l'antériorité de l'action et l'édification progressive des règles. Il a considéré que cette évolution était notamment due à la montée des services – qui ne permettait plus de pratiquer la même politique de la « chaise vide » que celle à laquelle la France avait eu recours sur la politique agricole commune – et à la mondialisation, qui imprimaient une exigence de souplesse accrue. Il s'est demandé si la France, dans ce contexte, pouvait encore manifester des capacités de résistance et continuer de se faire l'avocat des faibles.

Partageant globalement cette appréciation, **M. Philippe Marini, rapporteur général**, a ajouté que les mutations des normes juridiques communautaires étaient non seulement liées à des facteurs structurels, mais aussi aux personnes et aux procédures. Il a estimé qu'il n'y avait aujourd'hui pas de réelle opposition frontale entre le droit écrit et la *common law*, mais un processus « quasi biologique » de constitution d'une « *soft law* », susceptible d'être influencée, y compris pour le meilleur. Il a néanmoins jugé que l'organisation française se révélait totalement inadéquate, et conduisait souvent à ne pas appréhender les enjeux essentiels des nouvelles réglementations.

Il a considéré que des contacts réguliers avec la Commission européenne se révélaient d'autant plus utiles que la France disposait de bons relais au sein de cette institution et qu'il n'y avait pas de réelle opposition de

la techno-structure. Cette logique d'influence impliquait cependant de se montrer très présent dans les procédures, les idées et la culture des institutions communautaires.

M. Jean Arthuis, président, a estimé que l'Europe « n'était pas un SIVOM » et qu'il était nécessaire que le gouvernement y affirme sa présence sans se « braquer » sur des sujets tels que la réduction ciblée du taux de TVA, au détriment d'enjeux plus importants.

A l'issue de ce débat, **la commission a donné acte, à l'unanimité, à M. Philippe Marini, rapporteur général, de sa communication, et en a autorisé la publication sous la forme d'un rapport d'information.**