

LIVRE VERT COM(2010) 284 SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DANS LES ETABLISSEMENTS FINANCIERS ET LES POLITIQUES DE REMUNERATION

**Contribution de l'AMAFI
en réponse à la consultation de la Commission européenne**

1. L'AMAFI regroupe plus de 120 adhérents, actifs sur les différents marchés cash et dérivés des produits actions, taux et *commodities* ou exerçant des fonctions d'infrastructures de marché (négociation, compensation et règlement-livraison), et dont un peu plus du tiers sont filiales ou succursales d'établissements étrangers.

L'AMAFI a donc pris connaissance avec attention du Livre vert publié au début du mois de juin par la Commission européenne concernant le gouvernement d'entreprise dans les établissements financiers et les politiques de rémunération. Fondé sur le constat que la crise financière trouve l'une de ses sources dans des défaillances de la gouvernance de certains établissements financiers, même si celles-ci ne peuvent être jugées directement responsable de cette crise, le Livre vert examine différentes pistes d'amélioration de cette gouvernance, avec comme enjeu particulièrement assignés de prévenir le risque systémique compte tenu de ses conséquences dommageables pour l'économie, et plus généralement d'ailleurs pour l'ensemble du corps social.

2. La question de la gouvernance des établissements financiers est indubitablement importante pour assurer que les risques pris individuellement par chaque établissement financier sont convenablement identifiés, suivis et gérés au niveau de son conseil d'administration ou de surveillance, de sa direction générale et de l'assemblée de ses actionnaires. En tant que facteur de bon fonctionnement du système financier, cette question ne peut donc certainement pas être négligée.

Dans ce contexte, l'AMAFI souhaite aujourd'hui contribuer à la réflexion de la Commission européenne en lui faisant part de quelques observations centrées les points qui lui paraissent particulièrement essentiels. Au-delà, l'Association renvoie aux commentaires formulés par la Fédération bancaire française auxquels elle souscrit totalement.



La gouvernance, au même titre que d'autres règles, peut être un facteur de distorsion concurrentielle : une harmonisation européenne est à ce titre bienvenue

3. Les règles de gouvernance, en tant qu'elles codifient obligatoirement un certain nombre de dispositifs et de relations au sein des entreprises, constituent une source de contraintes, et donc un facteur de distorsion concurrentielle.

Cela signifie que si une action est jugée nécessaire en la matière, il est alors nécessaire qu'elle soit entreprise au niveau européen de manière suffisamment précise pour assurer l'homogénéité du dispositif.



Sauf à mettre en péril sa compétitivité, l'Europe ne peut être exemplaire isolément : l'harmonisation internationale doit être absolument recherchée

4. Alors qu'il y a quelques mois encore, un consensus semblait s'être formé au sein du G20 pour apporter des réponses internationalement coordonnées à une crise financière dont les effets transnationaux sont indubitables, force est aujourd'hui de constater que les divergences d'approche et de calendrier sont désormais de plus en plus grandes entre les différentes zones géographiques dans lesquelles la régulation financière est édictée.

Ces divergences d'approche sont bien évidemment préoccupantes : la rigueur des solutions dégagées par certains peut en effet trouver rapidement ses limites dans un domaine où l'accès à une offre transfrontière de services et de produits est toujours possible, surtout s'agissant de la clientèle de gros. A défaut de solutions internationalement appliquées, il est donc important de vérifier que celles définies régionalement ne sont pas créatrices de distorsions concurrentielles en mesure d'affecter le niveau de l'offre de services et de produits qu'attendent les clients, notamment en termes de coûts. A tout le moins, si un surcoût paraît inévitable, il faut vérifier que celui-ci n'excède pas la valorisation qu'effectuent ces clients du supplément de sécurité dont ils bénéficient de ce fait.

5. Dans les solutions à apporter à la crise financière, l'Europe a clairement fait le choix d'une grande rigueur comme le montre un certain nombre d'initiatives prises ou en cours. Si cette rigueur n'est pas critiquable en soi, elle doit néanmoins toujours être envisagée par rapport au contexte concurrentiel dans lequel se situent des activités financières vitales au bon développement de son économie, mais aussi hautement contributives à son PIB et au maintien d'un important bassin d'emplois qualifiés. L'Europe peut difficilement considérer que, face à l'Amérique du nord d'un côté, à l'Asie de l'autre, son exemplarité lui assure de rester durablement un centre financier de premier plan.

En matière de gouvernance financière comme ailleurs, et sauf à ce que les solutions soient cohérentes avec celles mises en œuvre dans les autres grands centres financiers mondiaux, l'analyse doit donc également prendre en compte les impacts qui peuvent en résulter au niveau du champ concurrentiel international, ce que le Livre vert n'aborde absolument pas.



Les objectifs poursuivis au travers d'un renforcement de la gouvernance des établissements financiers ne peuvent être définis trop largement

6. Bien que fondé sur une définition étroite de la gouvernance, le Livre vert aborde néanmoins des problématiques importantes et particulières à la matière financière comme la gestion des risques, notamment dans une perspective systémique, le rôle des auditeurs externes ou des autorités de supervision, les conflits d'intérêts ou les politiques de rémunération.

Si chacune de ces problématiques mérite indéniablement d'être traitée dans une perspective post-crise comme c'est d'ailleurs le cas pour la plupart d'entre elles, il n'est cependant pas certain que leur traitement concomitant au travers d'une approche gouvernance soit également nécessaire, voire utile. Ainsi, les réflexions concernant le rôle des superviseurs ou des auditeurs paraissent plus relever de la gouvernance de ces personnes que de celle des établissements financiers.

7. L'AMAFI estime ainsi que l'action qu'envisage la Commission européenne doit être centrée sur les questions liées à « *la structure par laquelle sont définis les objectifs d'une entreprise, ainsi que les moyens de les atteindre et d'assurer une surveillance des résultats obtenus* » comme l'indiquent les Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE de 2004 auxquels la Commission se rattache elle-même.

 **Les effets de la crise ayant été très divers sur les établissements financiers européens, il serait intéressant d'étudier précisément les enseignements qui peuvent en être tirés en termes de gouvernance**

8. Au sein de l'Europe, tous les systèmes financiers nationaux n'ont pas montré la même résilience et, en conséquence, l'injection de fonds publics dans les établissements financiers n'a été ni de même nature, ni de même étendue suivant les pays.

Par rapport à ce facteur fondamental, il est assez frappant de constater que l'étude détaillée à laquelle se sont livrés les services de la Commission dans le document de travail qui accompagne le Livre vert (SEC(2010) 669) n'établit pas de relations précises entre le niveau de résistance à la crise des établissements et les règles de gouvernance qui leur étaient applicables dans leur pays. Une telle analyse paraît pourtant centrale par rapport à l'objectif poursuivi.

 **Les enjeux de la gouvernance varient sensiblement selon la taille de l'établissement, mais aussi et surtout de son caractère coté ou non**

9. Sur le champ d'application des principes qu'elle pourra ultérieurement poser dans le prolongement de son Livre vert, la Commission européenne se contente d'indiquer que ces exigences devront « également tenir compte du type d'établissement (banque de détail, banque d'investissement) et naturellement de la taille de l'établissement », et que si les « principes de bonne gouvernance soumis à consultation dans ce livre vert sont destinés en premier lieu aux grands établissements », ils « devraient être adaptés pour pouvoir être appliqués efficacement par des établissements de petite taille ».

L'AMAFI est particulièrement inquiète d'une affirmation aussi générale et imprécise, qui peut conduire à assujettir des entreprises de taille modeste à des règles qui auront été définies par rapport aux problématiques des grands établissements. La préoccupation est d'ailleurs amplifiée par l'observation que, comme l'atteste un certain nombre des orientations du Livre vert, la réflexion sera quasi uniquement conduite par rapport à la situation des grands établissements cotés : en matière de gouvernance, le bon équilibre des pouvoirs entre conseil d'administration ou de surveillance, direction générale et actionnaires constitue en effet un enjeu particulièrement sensible lorsque l'entreprise est cotée.

10. Dans ce contexte, se contenter de prévoir, pour les entreprises de petite taille, l'adaptation des règles qui auront été définies ne saurait certainement pas suffire. Sauf à vouloir répliquer le même genre de conséquences que celles qui conduisent aujourd'hui à promouvoir l'adoption d'un *Small business act* européen, c'est en réalité, contrainte par contrainte, que la légitimité même de son application à des établissements de petite taille devra être examinée.

L'introduction de rigidités inappropriées en matière de gouvernance est d'autant moins souhaitable qu'au détriment de la concurrence, cela constituerait un facteur supplémentaire rendant plus difficile l'arrivée de nouveaux entrants tout en poussant à la concentration des acteurs existants.

11. L'AMAFI considère donc tout à fait nécessaire que les réflexions de la Commission européenne soient clairement conduites dans un premier temps par rapport à la seule situation des grands établissements financiers cotés. C'est ensuite dans un second temps que l'opportunité et l'intérêt d'étendre ces mesures à des établissements non cotés devront être examinés, en les adaptant éventuellement à la taille de ces établissements.

En tout état de cause, et sauf à rompre l'objectif d'intégration européenne, il ne paraît pas imaginable que l'adaptation de règles qui auraient été posées au niveau européen pour les grands établissements puisse être laissée à la main de chaque Etat membre.



Questions spécifiques

12. De façon plus spécifique, l'AMAFI souhaite émettre deux commentaires par rapport aux questions soulevées par la Commission européenne :

- En ce qui concerne la redéfinition et le renforcement du rôle des superviseurs dans la gouvernance interne (*Question 4.1*), l'AMAFI considère que les superviseurs doivent pouvoir disposer des informations leur permettant de vérifier que la gouvernance appliquée par des établissements financiers est conforme au droit des sociétés et à la réglementation particulière qui leur est applicable en tant que telle. Au-delà, toute ingérence du superviseur dans la gestion ou l'organisation de l'entreprise ne peut être opportune. Dans une économie de marché, la gouvernance doit nécessairement demeurer du ressort des actionnaires.
- En ce qui concerne le renforcement de la responsabilité des administrateurs (*Question 6.2*), l'AMAFI estime que la Commission devra prêter une attention particulière à d'éventuels conflits avec les droits nationaux en matière de responsabilité pénale et civile des administrateurs, compte tenu de la diversité de régimes existant d'un pays à l'autre.

