



LIBERTÉ DE CIRCULATION DES CAPITAUX ET EXIGENCES PRUDENTIELLES : LE DÉLICAT ÉQUILIBRE DU CONTRÔLE DES FUSIONS DANS LE SECTEUR FINANCIER

GILLES VAYSSET *

« **C**harlie McCreevy l'a rêvé, Sir Fred Goodwind l'a fait ! »
Une telle formule, volontairement accrocheuse et nécessairement caricaturale, pourrait synthétiser la chronique des efforts déployés par la Commission européenne pour favoriser les transactions transfrontières dans le domaine des services financiers et l'illustration qu'en a offerte dernièrement la bataille autour d'ABN-Amro.

Les gouvernements européens ont, de longue date, considéré les banques comme un secteur économique à part, compte tenu du caractère stratégique que revêt le financement de l'économie. Ce particularisme du secteur repose aussi sur la volonté de protéger le déposant et d'assurer un fonctionnement harmonieux, sans à-coup, du système. Cette volonté a conduit à une réglementation spécifique qui trouve aujourd'hui ses fondements dans des directives européennes, et à une supervision étroite du secteur par la sphère publique, à travers les ministères des finances, les Banques centrales ou des autorités administratives indépendantes.

La Commission européenne a, depuis une dizaine d'années, cherché à lever les obstacles aux fusions bancaires transfrontières, dans la logique des progrès d'unification ou d'harmonisation de la réglementation et des pratiques au sein du marché unique des services financiers, et à

* Secrétaire général du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financières (CCLRF).



réduire la part de pouvoir discrétionnaire des autorités nationales. Elle a pu en effet observer qu'à plusieurs reprises des autorités nationales ont cherché à défendre l'indépendance de « champions nationaux » contre les visées de banques et d'actionnaires étrangers. Le contentieux l'opposant aux autorités portugaises (affaire BSCH/Champalimaud en 1999) a été le premier jalon d'un bras de fer entre la Commission et les États membres : en utilisant le recours en manquement d'État de l'article 226 du Traité (liberté de circulation des capitaux), la Commission a ainsi cherché dès la fin des années 90 à imposer la justification d'un refus d'une autorité d'agrément d'une prise de contrôle d'un établissement national par une banque étrangère par les seules considérations prudentielles. Il a fallu que le gouverneur de la Banque d'Italie, M. Fazio, pousse le patriotisme bancaire à son paroxysme lors de l'OPA de ABN-Amro sur la banque Antonveneta pour que la Commission européenne mette sur la table en 2006 un projet de directive réglementant les changements de contrôle.

Le projet des services du commissaire McCreevy était, dans sa première mouture, véritablement révolutionnaire : il posait le principe de l'autorisation des opérations de prise de contrôle de la cible par le superviseur de l'acquéreur - et non par celui de la cible comme c'est le cas partout dans le monde. Le superviseur du pays d'origine est certes bien placé pour mesurer l'impact de l'investissement sur le bilan et les ratios consolidés de l'acquéreur. Il n'en reste pas moins que ce sont les autorités du pays d'accueil qui sont responsables du changement de contrôle de l'établissement qu'ils ont agréé et dont ils s'assurent de la gestion saine et prudente, pour qu'elle n'ait pas de conséquences négatives ni sur la protection des déposants (dont les fonds de garantie les protégeant relèvent par ailleurs de dispositifs nationaux pris sur la base d'une directive certes, mais d'harmonisation minimale) ni, le cas échéant, sur le bon fonctionnement du système bancaire national.

Ce premier projet a été rejeté dès les premières consultations d'experts des États membres. Il a été suivi de plusieurs autres, puis d'une proposition formelle négociée en quelques mois. La directive 2007/44/CE du Parlement européen et du Conseil relative « aux règles de procédure et critères d'évaluation applicables à l'évaluation prudentielle des acquisitions et augmentations de participations dans les entités du secteur financier » qui a finalement été adoptée par les institutions européennes en mars 2007 et publiée le 5 septembre 2007¹ - et qui doit être transposée avant le 21 mars 2009 - n'en reste pas moins très innovante à plusieurs égards. Elle fixe en effet les modalités de la procédure - les délais en particulier - et, de manière explicite et limitative, les critères sur lesquels les autorités nationales peuvent se fonder pour autoriser (ou refuser) une demande de prise de contrôle, qu'elle



revête un caractère national ou transfrontières : en posant le principe d'une directive d'harmonisation maximale, elle interdit tout autre dispositif national complémentaire. De plus, elle prévoit dans ce domaine une concertation obligatoire entre autorités nationales concernées. En outre, elle jette les bases d'un contrôle *a posteriori* par la Commission des décisions qui seront prises dans ce domaine. Enfin, poussant la logique de l'approche transversale, cette directive englobe l'ensemble de la sphère financière et s'applique de la même manière aux trois secteurs des banques, des entreprises d'investissement et des compagnies d'assurance. Cette double caractéristique, harmonisation maximale étendue à l'ensemble du secteur financier, fait de cette directive une première.

La question que pose cette directive - avant que l'expérience ne puisse permettre d'y répondre² - est de savoir si elle assure le bon équilibre entre libre circulation des capitaux dans le marché unique des services financiers et responsabilité prudentielle des autorités nationales. Ces dernières disposent d'un pouvoir qui, s'il était exercé de manière excessivement discrétionnaire, pourrait conduire ponctuellement à dissimuler, sous un couvert objectif, des décisions protectionnistes. À l'inverse, limiter leurs critères d'évaluation pour s'opposer à tout « patriotisme » dans ce secteur, pourrait également limiter la capacité de jugement prudentiel, nécessairement adapté à chaque cas, des autorités bancaires. La directive pourrait-elle aller trop loin en privilégiant la libre circulation des capitaux au détriment de la sécurité des institutions qui est garante de la protection de l'épargne et du bon financement de l'économie ?

La finance n'est en effet pas exactement une industrie comme les autres, et les banques, comme les entreprises d'assurance, n'ont pas été vues jusqu'à présent comme de simples actifs financiers, pouvant librement passer de main en main, au gré de stratégies diverses d'investisseurs successifs. L'OPA sur ABN-Amro - établissement décisément central dans l'histoire bancaire récente, avant d'en disparaître ! - lancée par un consortium de banques mené par Royal Bank of Scotland offre pourtant un nouvel éclairage. Le directeur général de RBS, Sir Goodwind, est en effet à l'origine du premier « découpage industriel » d'une banque - qui plus est de renom et de taille internationale -, passant tant par les métiers que par les zones géographiques de présence, sa banque s'attribuant l'activité de BFI, Fortis la banque de détail dans le Benelux et Santander les filiales au Brésil et en Italie (pour revendre d'ailleurs immédiatement cette dernière en empochant une plus-value « instantanée » de 2 Md d'euros...)

La directive mise au point par le commissaire McCreevy intervient donc dans ce nouveau contexte qui renforce les interrogations sur le



caractère « radical » de ce texte. Des responsables nationaux peuvent soutenir sans réserve le combat de la Commission contre le patriotisme économique, tout en se montrant soucieux de la qualité du projet de l'initiateur : l'impact peut en effet se révéler très sensible pour les clients de la cible, particuliers ou entreprises, exposés au ballottage de changements brutaux d'actionnaires, de politiques d'offre, tarifaires, de limites des risques ou de présence territoriale.

Avant d'en commenter le détail, il convient de dire que cette directive est, dans son principe, bienvenue.

Le protectionnisme n'est plus de mise dans l'espace économique européen et dans le marché unique des services financiers en particulier. Sa défense « jusqu'au-boutiste » est tout simplement intenable, comme l'a montré l'exemple italien qui a conduit à une cascade d'actions en justice, des interdictions d'exercer pour certains dirigeants et la démission du gouverneur de la Banque d'Italie - fait sans précédent. Cette affaire a, par ailleurs, déclenché une vaste recomposition du paysage bancaire italien, ce qui permet de souligner combien le fait d'avoir si longtemps figé le secteur bancaire de la péninsule dans son « italianité » a retardé les nécessaires ajustements, de taille notamment, au regard de la dimension désormais européenne du marché bancaire.

La directive promue par le commissaire McCreevy et finalement approuvée par les États membres réunis au sein du Conseil et par le Parlement européen, clôt cette époque en tirant les leçons, moins de cette affaire - qui a joué le rôle de déclencheur - que tout simplement de l'harmonisation progressive des conditions de supervision du secteur bancaire européen. Les deux directives bancaires relatives à l'accès à l'activité des établissements de crédit et à son exercice³ ont posé le cadre commun auquel les autorités nationales se conforment pour l'agrément des nouveaux établissements de crédit et leur surveillance prudentielle, en particulier dans le domaine de la solvabilité. Concernant l'agrément, le principe de la reconnaissance mutuelle prévaut et permet la libre prestation de service et la liberté d'établissement dans l'espace économique européen : une banque agréée par une autorité de cet espace y est libre d'offrir à distance ses produits ou de s'y installer sous forme de succursale. L'autorité du pays d'origine communique alors aux autorités des pays de destination la notification d'intention d'exercice de la banque, et elles en prennent acte⁴. Les frontières nationales se sont, à cet égard, déjà largement estompées à l'intérieur de l'Europe et l'interpénétration des marchés est donc en marche⁵.

La surveillance de l'exigence de fonds propres donne également un rôle à l'autorité d'origine, en tant que superviseur sur base consolidée. Ce dernier décide, à défaut d'un accord avec les autorités étrangères



concernées qu'il a six mois pour rechercher, de la validation des modèles internes d'évaluation des risques utilisés selon la méthode dite « avancée ». Un processus de concertation renforcé s'est ainsi mis en place récemment pour une vingtaine de banques de dimension européenne, par le biais de collèges *ad hoc* présidés chacun par le superviseur sur base consolidée (suite aux recommandations du Comité européen des superviseurs bancaires, le CEBS, en faveur d'un « supervisory operational network »).

L'Europe de la supervision bancaire fonctionne donc et, en particulier, les banques sont agréées selon des principes posés par la directive bancaire. On s'imagine donc mal comment ce système aurait pu longtemps laisser les autorisations de changement de contrôle des banques à l'entière discrétion des autorités nationales : la nouvelle directive vient utilement poser des règles communes dans ce domaine.

Quels sont donc les critères d'évaluation - et seulement ceux-là - qui s'imposeront d'ici peu à toute autorité nationale chargée de délivrer les autorisations de franchissement des seuils qualifiés (10 %, 20 %, 33 % ou 50 %) ou de changement de contrôle au profit d'actionnaires nouveaux ou montant en puissance, qu'il s'agisse - encore une fois - d'une opération entre établissements nationaux ou d'une acquisition transfrontières, qu'il s'agisse d'une OPA hostile ou amicale⁶ ?

La nouvelle directive en fixe cinq dont l'analyse doit être, le cas échéant, conduite en concertation avec les autorités étrangères compétentes et dont le respect est présumé permettre d'assurer que la gestion de la banque continuera à être « saine et prudente » :

- ① la réputation de l'acquéreur ;
- ② la réputation et l'expérience des futurs dirigeants responsables ;
- ③ la solidité financière de l'acquéreur, « compte tenu du type d'activités exercées et envisagées » au sein de la banque cible ;
- ④ la capacité de la cible à satisfaire en continu à ses obligations prudentielles, et le fait que le groupe constitué possède une structure qui permet d'exercer une surveillance effective, d'échanger des informations et de partager les responsabilités de supervision entre autorités compétentes ;
- ⑤ l'absence de motif raisonnable de soupçonner une opération ou une tentative d'opération de blanchiment à l'occasion de l'acquisition envisagée ou que cette dernière en augmente le risque.

La directive pose donc que les autorités compétentes, dont la mission est de garantir la poursuite d'une gestion saine et prudente, « ne peuvent s'opposer à l'acquisition envisagée que s'il existe des motifs raisonnables de le faire sur la base des critères (ci-dessus énoncés), ou si les informations fournies par le candidat acquéreur sont incomplètes ». Elle



organise ainsi une procédure spécifique, distincte de la procédure d'agrément : d'une part, le référentiel d'analyse n'est pas exactement le même⁷ et, d'autre part, le pouvoir d'appréciation des autorités nationales n'est pas défini de manière identique. En effet, la directive bancaire énonce, dans ses dispositions relatives à l'agrément, que « les autorités compétentes n'accordent pas l'agrément si, pour tenir compte du besoin de garantir une gestion saine et prudente de l'établissement de crédit, elles ne sont pas satisfaites de la qualité des actionnaires ou associés ». La nouvelle directive, en ne reprenant pas cette dernière formulation, semble indiquer un renversement de la charge de la preuve, qui restreint la liberté d'appréciation des autorités compétentes. La frontière peut être étroite entre ce qui est acceptable ou non mais, dans des cas complexes, des autorités de surveillance pourraient ne pas être satisfaites de la qualité des actionnaires, ne pas être convaincues que les critères d'évaluation prudentielle sont ou seront respectés, tout en se sentant contraintes à approuver du fait de devoir motiver une appréciation « non satisfaisante » sur la base d'un référentiel limitatif de critères. On peut sans doute voir là un témoignage de la volonté de limiter au plus le pouvoir prudentiel reconnu par ailleurs au superviseur lorsque, à travers un changement d'actionnaire, la liberté de circulation des capitaux est en jeu.

6

L'évaluation du premier critère doit naturellement bénéficier de l'appréciation de l'autorité du pays d'origine, car elle est en mesure d'indiquer s'il existe des doutes quant à l'intégrité et à la compétence professionnelle de l'acquéreur. Comme l'indique la directive, l'évaluation de la réputation revêt une pertinence particulière dans les cas où le candidat à l'acquisition est une entité non réglementée (par exemple une entreprise industrielle), mais devrait être facilitée s'il fait l'objet d'un agrément et d'une surveillance au sein de l'Union européenne (on retrouve là les effets de la reconnaissance mutuelle). Le raisonnement est le même s'agissant de la réputation et de l'expérience des dirigeants responsables pressentis pour prendre la tête de l'entité rachetée, ces dirigeants devant être également habilités par l'autorité compétente locale.

Le poids respectif de l'analyse des autorités compétentes diffère sensiblement dans le cas des troisième et quatrième critères. L'avis de l'autorité de contrôle de l'acquéreur sur sa solidité financière ne peut à lui seul suffire. En effet, sa solidité ne doit pas être examinée en elle-même, ou du moins pas exclusivement, mais par rapport à la cible, au type d'activité(s) qu'elle mène, et au développement qu'il est souhaité lui donner. Il s'agit de se projeter et de voir si l'acquéreur a les reins suffisamment solides compte tenu du « business plan » qu'il a pour son acquisition et des caractéristiques de cette dernière.



L'autorité de supervision de la cible a pu exiger de cette dernière des précautions particulières, en termes par exemple de solvabilité, de plafonnement des grands risques, de limitation d'activités, d'engagement de soutien d'un actionnaire de référence. Elle doit examiner dans quelle mesure ces exigences prudentielles peuvent être assurées dans les mêmes conditions par le repreneur dans le cadre de la nouvelle direction donnée à l'établissement. Elle doit s'assurer que l'acquisition ne constitue pas un moyen pour l'acquéreur de contourner une difficulté à aborder de nouvelles activités ou de nouveaux marchés, de procéder à un arbitrage réglementaire.

L'effectivité de la surveillance du nouvel ensemble est, là aussi, présumée s'il s'agit d'une opération intracommunautaire incluant des entités réglementées. En revanche, l'autorité de contrôle de la cible devra s'assurer que la structure du nouveau groupe permet d'assurer un contrôle global satisfaisant dans les cas où les entités d'amont sont non financières ou non régulées, voire régulées mais dans des pays où l'équivalence de la supervision n'est pas assurée.

Ces cinq critères sont d'ores et déjà présents dans l'analyse des autorités d'agrément, sous une forme ou une autre, et il n'y aurait guère, dans l'exercice de formalisation de ce socle commun, de modifications substantielles à attendre dans les droits nationaux, si ce n'était que l'usage de tout autre critère pour fonder une décision (notamment de refus) est interdit. S'agissant d'une directive d'harmonisation maximale, le plus intéressant est, sans doute, à rechercher dans ce qu'il n'est pas (ou n'est plus) permis de faire.

Premier point très clair, puisque la directive mentionne ce critère comme explicitement interdit : l'autorité compétente ne peut examiner l'acquisition envisagée du point de vue des besoins économiques du marché⁸. On ne saurait en effet tirer prétexte de la maturité d'un marché, de son degré de concentration ou d'ouverture, pour refuser l'entrée dans le jeu d'un nouvel acteur⁹.

Par ailleurs, l'autorité compétente peut, dans le cadre général de l'examen de la demande, recueillir des engagements particuliers du candidat acquéreur en vue de remplir des obligations prudentielles. La directive n'indique cependant pas que l'autorité compétente puisse éventuellement subordonner son autorisation à la condition du respect d'exigences prudentielles spécifiques. Il y a là sans doute plus qu'une nuance sémantique : l'Union européenne peut apparaître, à travers la rédaction de son texte, comme reconnaissant que la situation spécifique d'un établissement justifie que des engagements particuliers puissent, le cas échéant, être pris (ou repris à son compte) par le repreneur, tout en refusant qu'une autorité nationale puisse imposer des conditions - alors même qu'elles seraient justifiées ! Il faut vraisem-



blement y voir une trace de la méfiance que le traitement de certains dossiers - notamment l'affaire italienne - a dû laisser, d'autant qu'en matière d'agrément d'un nouvel établissement la directive reconnaît à l'autorité compétente le pouvoir de subordonner sa décision au respect continu de conditions spécifiques¹⁰.

Ce point est cependant sans effet majeur. Ce que l'autorité d'agrément ne peut imposer *ab initio*, le contrôleur, qui est dans la plupart des pays la même autorité, peut le faire postérieurement au titre de « l'ongoing supervision » - en supposant bien sûr qu'à situation inchangée, l'exigence prudentielle reste justifiée -, en particulier dans le cadre du pilier II de la directive CRD. La différence est que, dans le premier cas, le contexte dans lequel l'acquéreur va devoir opérer est au moins clair dès le départ. Dans la pratique, le candidat acquéreur a tout intérêt à se mettre d'accord à l'avance avec le superviseur et, en conséquence, à prendre les engagements appropriés.

Le quatrième critère de la nouvelle directive couvre, à travers l'appréciation du respect des obligations prudentielles, un très vaste champ. Il convient à cet égard de noter que la nouvelle directive, formellement, porte modification de la directive bancaire 2006/48/CE dans laquelle les dispositions relatives au contrôle des changements d'actionnaires viennent donc s'insérer. Les autres dispositions de la directive bancaire peuvent ainsi être prises en compte dans le processus d'évaluation d'une acquisition, y compris les textes auxquelles elles font référence, comme les directives relatives à la monnaie électronique, au risque de marché et aux conglomérats financiers, ainsi que la directive concernant la lutte anti-blanchiment.

De manière générale, les obligations prudentielles couvrent non seulement les exigences quantitatives (ratios), mais aussi les exigences qualitatives d'organisation interne, qui sont désormais plus détaillées qu'avant 2006 et jouent un rôle essentiel dans le nouveau dispositif prudentiel. Les recommandations internationales en la matière viennent préciser les prescriptions de la directive bancaire, qu'il s'agisse de celles du Comité de Bâle (sur la conformité), ou du CEBS (sur l'externalisation), ainsi que d'autres dispositions européennes en la matière, relatives par exemple à la prestation de services d'investissement (les deux sujets conformité et externalisation étant abordés dans la directive sur les marchés d'instruments financiers, MIFID, qui concerne aussi les établissements de crédit lorsqu'ils agissent en tant que prestataires de services d'investissement).

L'autorisation de l'acquisition entraîne donc l'obligation, à travers l'examen des modalités d'insertion dans le nouveau groupe et le plan de développement prévu pour la cible, de vérifier l'adéquation continue des moyens humains et matériels à une gouvernance et un contrôle



interne pertinents. Néanmoins, la directive a voulu poser une limite à l'examen de la gouvernance, s'agissant de celle des organes sociaux. Elle indique en effet que les États membres ne peuvent imposer des conditions préalables en ce qui concerne le niveau de participation à acquérir.

Concrètement, une tentative d'acquisition peut être manquée si les actionnaires, n'étant pas tous convaincus du projet, n'apportent pas en masse leurs titres à l'offre de l'acquéreur. Ce dernier peut ainsi ne pas avoir la majorité de contrôle ni, en fonction de la composition du reste de l'actionnariat, se voir donner les coudées franches pour prendre en main la banque cible et appliquer son programme de développement. On peut imaginer les situations de conflit interne qui peuvent en découler, entre actionnaires, avec les dirigeants responsables, créant une instabilité nécessairement préjudiciable à l'établissement (jusqu'à ce qu'un nouvel événement puisse ramener de la clarté dans la gestion). De telles situations de conflit, qui peuvent à tout instant surgir lors d'un conseil d'administration ou d'une assemblée générale, voire en réponse aux demandes de l'autorité de supervision, vont à l'encontre du but posé par la directive elle-même, qui vise à permettre aux autorités de s'assurer de « la gestion saine et prudente » des entreprises qu'elles ont la charge de superviser. À cet égard, la directive recèle une importante contradiction interne.

Le contexte peut certes expliquer que les promoteurs de la directive ne souhaitent pas introduire de différence de traitement entre OPA hostile et amicale, les manifestations du nationalisme économique contre lesquelles la Commission s'est élevée étant liées, par essence, à des tentatives de prise de contrôle non sollicitées. Cependant, il convient de reconnaître que les OPA amicales ne présentent pas ce caractère potentiellement déstabilisateur pour la banque, son image, ses dirigeants et ses clients, voire destructeur de valeur, que peut revêtir un assaut « à la hussarde », *a fortiori* s'il débouche sur une victoire à la Pyrrhus, sur une « guerre de tranchées ».

Il aurait donc pu être sage de reconnaître au superviseur le droit de poser en condition de son autorisation de lancer l'OPA un seuil de réussite de cette dernière. Le superviseur peut toujours indiquer au reprenneur, dans le cadre de l'instruction du dossier, qu'en cas d'insuffisant succès, il est préférable qu'il se retire : sans doute faut-il espérer que les opérateurs le comprennent d'eux-mêmes et agissent en conséquence. Mais le superviseur perdra donc formellement un pouvoir qui lui est aujourd'hui reconnu en France.

Sur ce point, la directive dénote, semble-t-il donc, une volonté de privilégier la libre circulation des capitaux et le libre jeu des acteurs, au détriment d'une approche prudentielle.



L'absence d'exigence de réciprocité semble également, à un autre degré, révélatrice du primat de la libre circulation des capitaux, en l'occurrence entre l'Europe et le reste du monde¹¹. Un sixième critère aurait pu être concevable, indiquant qu'en cas de demande provenant d'un pays tiers à l'espace économique européen, les autorités devaient vérifier la réciprocité, la réalité pour les banques nationales de pouvoir installer des filiales dans ce pays tiers et d'y développer une activité, sans obstacle, discrimination ou contrainte autre que les sujétions que les banques sont généralement tenues de respecter. Sur ce point également, la directive traduit la volonté de limiter la marge d'appréciation des autorités nationales : elle prévoit, dans un simple considérant, que les États membres devraient informer la Commission, qui proclame son « intention de maintenir ses marchés financiers ouverts au reste du monde », des cas dans lesquels les établissements de crédit (ou les entreprises d'investissement et les assurances) ayant des filiales dans les pays tiers « ne bénéficient pas du même traitement que des acquéreurs nationaux et sont confrontés à des obstacles majeurs. La Commission devrait proposer des mesures destinées à remédier à des cas de cette nature ou engager des discussions à ce sujet dans une enceinte appropriée ». Cependant, l'impératif de sécurité prudentielle reste présent à travers l'exigence d'effectivité de la supervision prévue dans le quatrième critère.

10

Par ailleurs, la nouvelle directive organise dans le détail la procédure d'évaluation. Elle pose le principe d'un délai de réponse de trois mois environ (60 jours ouvrables) à partir du dépôt en bonne et due forme de la demande (et qui doit faire l'objet d'un accusé de réception formel). Ce délai correspond à ce qui est en général inscrit dans les procédures nationales. Cependant, alors qu'il est reconnu que l'autorité compétente peut demander des renseignements complémentaires, la directive encadre très strictement la prolongation des délais auxquels un besoin d'investigations complémentaires peut conduire. Ainsi, la suspension des délais en attente de la réponse du candidat acquéreur ne peut avoir lieu qu'une fois, n'intervenir qu'au plus tard au cinquantième jour et, tant que les réponses n'ont pas été apportées, pour un maximum de 20 jours ouvrables (porté à 30 jours si le candidat est établi hors de la Communauté ou n'est pas soumis à une surveillance prudentielle). Cette mesure n'empêche pas bien sûr l'autorité compétente de demander toute information justifiée au cours de l'instruction et dans le cadre du délai maximal ainsi fixé.

Cette mesure apparaît justifiée par la volonté d'éviter toute manœuvre dilatoire, qui pourrait à la longue remettre en cause le projet, et de donner des réponses dans des délais conformes à la vie des



affaires. Il convient néanmoins d'admettre que cette période maximale de 60 à 90 jours ouvrables peut être, dans des cas complexes, insuffisante. Le candidat repreneur peut avoir lancé son projet, soucieux notamment de son annonce, à un stade de préparation peu avancé¹² : le risque est alors de se voir refuser l'autorisation, en fin de période d'instruction, au seul motif d'une information incomplète et, le cas échéant, de devoir formuler une deuxième demande.

L'autorité compétente peut également être tributaire des réponses attendues d'autres autorités, qu'il s'agisse d'une autorité prudentielle étrangère¹³, ou d'une autorité de la concurrence, nationale lorsque les compétences dans le domaine financier sont distinctes, ou communautaire, lorsque l'acquisition dépasse les seuils fixés par le règlement CE 139/2004, entraînant la compétence de la Commission européenne. Le fait de ne pouvoir, le cas échéant, attendre la décision de l'autorité compétente en matière de concentrations risque, là encore, de devoir entraîner un deuxième examen de l'autorité prudentielle. En effet, si l'autorité de la concurrence venait à conditionner la fusion à de substantielles modifications du plan de développement (notamment par la cession de certains actifs), le candidat acquéreur devrait alors amender son projet (sauf à y renoncer) et exposer la nouvelle situation à l'autorité prudentielle.

On voit donc que la directive présente un grand avantage, en organisant clarté des règles et réactivité des autorités, mais peut réserver, le cas échéant, des difficultés et pour le demandeur, des complications importantes. La directive conforte également les pratiques de transparence déjà en vigueur dans la plupart des pays, en exigeant la publication des dossiers types (liste des informations demandées) et la formalisation par écrit des différentes étapes (point de départ et de fin des délais, demandes d'information complémentaires, suspension du délai...). Toute décision de refus doit être motivée¹⁴, et est susceptible d'être rendue publique à la demande du candidat (voire à l'initiative de l'autorité).

Enfin, la Commission entendait, dans la version initiale du projet, encadrer le processus des autorisations des superviseurs nationaux en se réservant le droit de demander des informations à ces autorités. Un article lui conférait un véritable droit d'accès à tous les documents de la procédure d'examen prudentiel par les autorités nationales. Dans d'autres domaines, la Commission peut déjà exiger que lui soient délivrées des informations nonobstant tout secret spécifique : il s'agit de procédures très encadrées de contrôle de la concurrence, que ce soit pour la répression des pratiques anticoncurrentielles, les aides d'État ou les concentrations. Cependant, en l'occurrence, la négociation de la



directive a abouti à la conclusion que l'article proposé outrepassait les pouvoirs dévolus à la Commission par le traité.

La Commission se voit donc maintenue dans un rôle plus traditionnel de surveillance de la bonne application du traité. La directive indique, dans son 11^e considérant, qu'elle « devrait pouvoir, conformément aux droits et aux obligations énoncés dans le traité, surveiller l'application des dispositions relatives à l'évaluation prudentielle des acquisitions afin d'être en mesure de s'acquitter de la mission qui est la sienne en matière de respect du droit communautaire. Eu égard à l'article 286 du Traité, les États membres devraient coopérer avec la Commission en lui fournissant, une fois achevée la procédure d'évaluation, des informations relatives aux évaluations prudentielles effectuées par leurs autorités compétentes lorsque ces informations sont demandées dans le seul but d'établir si les États membres ont enfreint les obligations que leur impose la présente directive ».

Il ressort donc que l'intervention de la Commission ne peut avoir lieu en cours de procédure, mais seulement *a posteriori*, qu'elle n'est justifiée qu'en cas de soupçon d'infraction, à la suite d'une plainte, ou si elle dispose de raisons de penser que l'autorité concernée a mal appliqué les critères d'évaluation (mais alors il incomberait à la Commission d'établir le manquement allégué) et qu'elle ne peut porter que sur la méthode d'évaluation de la demande¹⁵. On peut cependant supposer que la clarification que la directive apporte à la procédure et aux critères des décisions d'autorisation de modification de l'actionnariat des banques (comme des entreprises d'investissement ou d'assurance) devrait sensiblement diminuer les occasions de recours.

On ne peut qu'être favorable à l'objectif de la directive qui est de préciser le cadre des autorisations d'acquisition de participation ou de contrôle dans les entités du secteur financier dans son ensemble, renforçant ainsi la bonne conduite - harmonisée - des politiques prudentielles en ce domaine et écartant la possibilité de pratiques purement protectionnistes dans le marché unique des services financiers. Néanmoins, si l'équilibre - délicat - entre la liberté de circulation des capitaux et le pouvoir d'appréciation des autorités prudentielles, qui peut en limiter de manière justifiée l'application, est globalement respecté, il est certains points où le balancier penche plus du côté de la liberté - voire de la hardiesse - des acteurs que de la prudence dont l'appréciation est dévolue aux autorités de supervision financière. C'est sans doute le prix à payer pour favoriser le franchissement de nouvelles étapes dans la construction de l'Europe financière.

Cela étant, la lacune dans la réglementation que la directive vient



comblent ne peut être tenue pour seule responsable de la situation selon laquelle la proportion des OPA transfrontières dans le secteur financier, bancaire en particulier, était jusqu'à présent moindre que pour les autres secteurs de l'économie. Cette situation, dont la Commission européenne a tiré motif pour intervenir, s'explique également, selon les acteurs du marché, par l'absence d'harmonisation dans de nombreux domaines : droit de la consommation, des hypothèques, du recouvrement, droit social, fiscal. Ces différences nationales sont dénoncées comme autant de freins à des projets de développement et d'économies d'échelle. Les chantiers ne manquent sans doute pas sur lesquels l'Union européenne est invitée à aplanir d'autres frontières.

NOTES

1. Le projet de directive a été soumis à l'examen du CCLRFR lors de sa 25^e séance, le 16 octobre 2006.
2. Au demeurant, la directive prévoit que, deux ans après son entrée en vigueur, l'évaluation de son application soit menée par la Commission en concertation avec les États membres : un rapport sera alors soumis au Parlement et au Conseil, accompagné le cas échéant des propositions de mesures appropriées.
3. Directive 2006/48/CE succédant à la directive 2000/12/CE et intégrant les nouvelles normes de surveillance de la solvabilité (dites Bâle II).
4. En revanche, si ladite banque veut « s'incorporer », c'est-à-dire créer une filiale dans un autre pays de l'espace économique européen, alors elle doit recevoir l'agrément de l'autorité du pays d'implantation. Par ailleurs, les banques originaires de pays tiers à l'EEE sont tenues de solliciter en toutes circonstances un agrément, qu'il s'agisse de l'ouverture d'une succursale ou d'une filiale.
5. En France, une soixantaine de banques de l'espace économique européen se sont implantées sous forme de succursale au titre du libre établissement (près du double des filiales et sur un total de banques étrangères, y compris de pays tiers, d'environ 160) et pas loin de 450 déclarations de libre prestation de service (LPS) sont en vigueur. Une trentaine d'entreprises d'investissement étrangères se sont également librement succursalisées en France et plus de 1100 LPS sont enregistrées.
6. Il convient de rappeler à cet égard que cette directive a un objet strictement défini et ne concerne donc pas les conditions d'agrément d'un nouvel établissement, dont les bases avaient été jetées par la première directive bancaire et qui, en l'occurrence, n'étant pas l'objet d'harmonisation maximale, seront donc potentiellement variables d'un État membre à l'autre.
7. La directive aurait pu aligner les critères de l'examen au moment d'un changement de contrôle sur ceux utilisés lors de la demande initiale d'agrément en renvoyant aux articles pertinents de la directive bancaire. Les principes du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, qui posent notamment que les autorités de surveillance ont le pouvoir de rejeter tout projet de modification significative de la participation au capital si ne sont pas respectés des critères comparables à ceux utilisés pour l'agrément, appellent à ce type de simplification.
8. La directive bancaire pose déjà cette interdiction pour l'agrément d'un nouvel établissement.
9. L'analyse de la concentration relève d'ailleurs dans la quasi-totalité des pays d'une autorité de la concurrence qui est distincte de l'autorité prudentielle.



10. L'article 17 §1 de la directive bancaire indique que « les autorités compétentes ne peuvent retirer l'agrément accordé à un établissement de crédit que lorsque cet établissement : [...] c) ne remplit plus les conditions auxquelles l'agrément est lié ».

11. La préoccupation de la réciprocité est absente de la directive bancaire, en l'état actuel, concernant l'agrément.

12. Néanmoins, le candidat n'est pas obligé de déposer formellement une demande dès l'origine du projet ou son annonce : le considérant 7 de la directive indique à cet égard que « des contacts réguliers entre le candidat acquéreur et l'autorité compétente... peuvent également être entamés préalablement à la notification formelle ».

13. Le considérant 10 de la directive souligne que l'autorité devant se prononcer sur la demande doit « pleinement tenir compte de l'avis de l'autorité compétente pour la surveillance du candidat acquéreur, notamment pour ce qui est des critères d'évaluation qui sont directement liés à ce dernier ».

14. La directive n'impose pas la formalisation d'une réponse positive puisqu'elle prévoit que l'absence de réponse dans le délai imparti vaut approbation.

15. Le secret des affaires est opposable à la Commission, à défaut d'avoir été explicitement levé. L'autorité nationale compétente devra s'assurer que les informations fournies à la Commission à sa demande ne portent pas sur des données individuelles de nature confidentielle - sauf si les parties concernées relèvent l'autorité compétente de son obligation de discrétion professionnelle.

