

N° 164

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2013-2014

Enregistré à la Présidence du Sénat le 21 novembre 2013

AVIS

PRÉSENTÉ

*au nom de la commission des finances (1) sur le projet de loi, ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE APRÈS ENGAGEMENT DE LA PROCÉDURE ACCÉLÉRÉE, d'habilitation à prendre par ordonnances diverses mesures de **simplification** et de **sécurisation** de la vie des entreprises,*

Par M. François PATRIAT,

Sénateur

(1) Cette commission est composée de : M. Philippe Marini, *président* ; M. François Marc, *rapporteur général* ; Mme Michèle André, *première vice-présidente* ; Mme Marie-France Beaufils, MM. Jean-Pierre Caffet, Yvon Collin, Jean-Claude Frécon, Mmes Fabienne Keller, Frédérique Espagnac, MM. Albéric de Montgolfier, Aymeri de Montesquiou, Roland du Luart, *vice-présidents* ; MM. Philippe Dallier, Jean Germain, Claude Haut, François Trucy, *secrétaires* ; MM. Philippe Adnot, Jean Arthuis, Claude Belot, Michel Berson, Éric Bocquet, Yannick Botrel, Joël Bourdin, Christian Bourquin, Serge Dassault, Vincent Delahaye, Francis Delattre, Mme Marie-Hélène Des Esgaulx, MM. Éric Doligé, Philippe Dominati, Jean-Paul Emorine, André Ferrand, François Fortassin, Thierry Foucaud, Yann Gaillard, Charles Guené, Edmond Hervé, Pierre Jarlier, Roger Karoutchi, Yves Krattinger, Dominique de Legge, Marc Massion, Gérard Miquel, Georges Patient, François Patriat, Jean-Vincent Placé, François Rebsamen, Jean-Marc Todeschini, Richard Yung.

Voir le(s) numéro(s) :

Assemblée nationale (14^{ème} législ.) : 1341, 1364, 1379, 1386 et T.A. 215

Sénat : 28 (2013-2014)

SOMMAIRE

Pages

EXPOSÉ GÉNÉRAL

I. LA SIMPLIFICATION : UN OUVRAGE TOUJOURS REMIS SUR LE MÉTIER.....	5
II. UN PROJET DE LOI QUI PARTICIPE AU CHOC DE SIMPLIFICATION.....	5
III. LES PRINCIPALES DISPOSITIONS DU PROJET DE LOI.....	8
IV. LE CHAMP DE LA SAISINE DE LA COMMISSION DES FINANCES.....	9

EXAMEN DES ARTICLES

• ARTICLE 1^{er} Cadre juridique du financement participatif.....	11
• ARTICLE 3 Clarification et simplification du régime juridique des valeurs mobilières complexes	18
• ARTICLE 9 (Art. L. 511-35 du code monétaire et financier et L. 114-17 du code de la mutualité) Assouplissement des obligations des mutuelles et des établissements de crédit en matière de « reporting » social et environnemental.....	22
• ARTICLE 10 Modernisation de l'Etat actionnaire.....	24
• ARTICLE 11 Transposition des directives 2011/89/UE (dite « FICOD ») et 2013/36/UE (dite « CRD4 ») et adaptation de la législation française au règlement n° 575/2013/UE (dit « CRR »)	27
• ARTICLE 12 Mise en conformité de la législation française avec le mécanisme de supervision unique du secteur bancaire par la Banque centrale européenne.....	37
• ARTICLE 15 (Art. L. 511-34 du code monétaire et financier) Ratification d'ordonnances	46
• ARTICLE 18 Délais d'habilitation pour l'adoption des ordonnances	52
• ARTICLE 21 (Art. L. 214-24-10, L. 214-24-16, L. 214-24-22, L. 214-36, L. 214-51, L. 214-60, L. 214-81, L. 214-151, L. 214-167, L. 231-5, L. 231-12, L. 532-9, L. 533-13-1 du code monétaire et financier et art. 44 septies, 119 bis, 235 ter ZCA, 990 E du code général des impôts) Ratification de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs.....	54
EXAMEN EN COMMISSION.....	65
ANNEXE - AMENDEMENTS PRÉSENTÉS PAR LA COMMISSION DES FINANCES.....	73

EXPOSÉ GÉNÉRAL

I. LA SIMPLIFICATION : UN OUVRAGE TOUJOURS REMIS SUR LE MÉTIER

Au cours des deux précédentes législatures, pas moins de six lois de simplification ont été promulguées en juillet 2003, décembre 2004, décembre 2007, mai 2009, mai 2011 et mars 2012¹. Notre collègue député Jean-Luc Warsmann, ancien président de la commission des lois, a également présenté deux rapports consacrés à ce sujet et dont les conclusions n'ont été que partiellement reprises².

En réalité, **la simplification n'est pas une préoccupation récente**. La sédimentation des textes juridiques nécessite à intervalles réguliers de corriger des incohérences, de supprimer des procédures qui ne se justifient plus, d'abroger des textes devenus inutiles, de rectifier des erreurs, d'adapter des textes à un environnement économique et social mouvant, etc.

En 2012, 1 549 lois et décrets et plus de 10 000 arrêtés ont été publiés au *Journal officiel*. **L'allègement de « l'impôt papier » apparaît donc comme une absolue nécessité tant pour les citoyens que pour les entreprises mais aussi pour les administrations elles-mêmes.**

II. UN PROJET DE LOI QUI PARTICIPE AU CHOC DE SIMPLIFICATION

À l'initiative du Président de la République, le Gouvernement a engagé un « **choc de simplification** », qui repose sur **200 mesures** annoncées le 17 juillet 2013 à l'issue du troisième Comité interministériel pour la modernisation de l'action publique (CIMAP), qui seront mises en œuvre entre 2014 et 2016.

¹ Loi n° 2003-591 du 2 juillet 2003 habilitant le Gouvernement à simplifier le droit.

Loi n° 2004-1343 du 9 décembre 2004 de simplification du droit.

Loi n° 2007-1787 du 20 décembre 2007 relative à la simplification du droit.

Loi n° 2009-526 du 12 mai 2009 de simplification et de clarification du droit et d'allègement des procédures.

Loi n° 2011-525 du 17 mai 2011 de simplification et d'amélioration de la qualité du droit.

Loi n° 2012-387 du 22 mars 2012 relative à la simplification du droit et à l'allègement des démarches administratives.

² *Simplifions nos lois pour guérir un mal français*, février 2009 ; *La simplification du droit au service de la croissance et de l'emploi*, juillet 2011.

D'ores et déjà la loi du 12 novembre 2013 habilitant le Gouvernement à simplifier les relations entre l'administration et les citoyens¹, dispose, en son article 1^{er}, que, **désormais, le silence de l'administration vaudra accord et non plus rejet**. En outre, le texte prévoit une plus grande **dématérialisation des procédures** et des relations entre l'administration et les citoyens.

Du côté des entreprises, le Gouvernement a confié une mission temporaire à notre collègue député Thierry Mandon sur la simplification de l'environnement réglementaire, administratif et fiscal des entreprises. Son rapport, intitulé « Mieux simplifier », a été remis au Gouvernement le 7 juillet 2013. **Plusieurs de ses préconisations ont d'ores et déjà été validées par le CIMAP et le présent projet de loi vise à les concrétiser**².

Le Gouvernement souhaite également mettre en avant le principe de la « confiance *a priori* », selon lequel « *les entreprises ne seront plus tenues, pour diverses démarches, d'adresser les pièces justificatives mais seulement de les tenir à disposition en cas de contrôle* ».

Les principales conclusions du rapport Mandon

Sept préconisations

1. Engager une démarche de simplification collaborative à partir des attentes exprimées par les entreprises et co-produite avec elles, en lieu et place d'un processus administratif de simplification.
2. Fixer des objectifs planifiés sur trois années (programme triennal) pour supprimer 80 % des coûts des entreprises liés à la complexité et à la lenteur des procédures, tout en simplifiant le travail des administrations.
3. Organiser un pilotage unique au plus près du Premier ministre, sous la forme d'un GIP de simplification.
4. Mettre en place un outil adapté à la stratégie préconisée et structurant durablement la démarche partenariale.
5. Associer le Parlement à la simplification dans le cadre du programme « Mieux légiférer ».
6. Faire évaluer chaque année par la Cour des comptes l'efficacité du plan d'actions annuel déclinant le programme triennal.
7. Mettre en place les outils de communication participatifs pour associer les usagers au chantier de la simplification.

¹ Loi n° 2013-1005 du 12 novembre 2013 habilitant le Gouvernement à simplifier les relations entre l'administration et les citoyens.

² Le site Internet www.simplification.modernisation.gouv.fr récapitule l'ensemble des mesures qui participe au choc de simplification.

Dix mesures structurantes

1. Alléger les procédures du crédit d'impôt recherche.
2. Accélérer le développement de l'usage de la facture électronique.
3. Étendre et renforcer le rescrit.
4. Fusionner les régimes micro BIC/BNC en un régime unique.
5. Organiser une enquête publique unique.
6. Simplifier la planification urbaine et l'aménagement opérationnel.
7. Recentrer et fusionner les seuils.
8. Réformer les plus-values de cession.
9. Encadrer les procédures administratives par des délais.
10. Réduire la redondance des informations demandées aux entreprises.

En outre, cinq chantiers de simplification des démarches des entreprises avaient d'ores et déjà été inscrits à l'action 27 du Pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi. Il s'agit :

- du programme « Dites-le nous une seule fois » qui vise à ce que les entreprises n'aient plus à fournir plusieurs fois les mêmes informations aux différentes administrations. À cette fin, dès 2014, l'Etat réalisera plusieurs investissements en vue de rendre compatibles les systèmes d'information ;

- de la « Déclaration sociale nominative unique » (DSN), qui a pour objectif de remplacer en 2016 l'ensemble des déclarations périodiques ou événementielles adressées par les employeurs aux organismes de protection sociale ainsi que des formalités administratives à vocation statistique ;

- de la simplification des procédures applicables à l'immobilier d'entreprise ;

- de la meilleure information sur les aides aux financements et démarches à l'export ;

- de la lutte contre la « sur-transposition » des directives européennes.

Le 23 octobre 2013, le Gouvernement a par ailleurs annoncé que « pour renforcer l'organisation au service de la simplification, Guillaume Poitrinal, chef d'entreprise, et Thierry Mandon, député, sont chargés de suivre la mise en œuvre de simplification au profit des entreprises et d'en réaliser un bilan régulier qui sera rendu public ».

III. LES PRINCIPALES DISPOSITIONS DU PROJET DE LOI

Le présent projet de loi de simplification et de sécurisation de la vie des entreprises entend faciliter le travail quotidien de milliers d'entreprises françaises par des mesures générales ou spécifiques.

L'exposé des motifs rappelle que, d'après la Commission européenne, *« une réduction de 25 % des charges administratives des entreprises augmenterait le PIB de 0,8 % à court terme et de 1,4 % à long terme. Au niveau national, une réduction de 25 % de ces charges pourrait engendrer des économies de l'ordre de 15 milliards d'euros pour les entreprises »*.

Le texte initial comportait 19 articles. L'Assemblée nationale a adopté deux articles additionnels. Sur ces 21 articles, 13 tendent à habiliter le Gouvernement à prendre des ordonnances. En réalité, chaque article peut lui-même comprendre plusieurs habilitations.

Tout en étant vigilant à la protection des droits du Parlement, votre rapporteur considère, en l'espèce, que le recours aux ordonnances se justifie, s'agissant de l'objet du présent projet de loi, par deux nécessités.

La première est d'intervenir rapidement en faveur de la simplicité des démarches des entreprises. Le Gouvernement a indiqué à votre rapporteur que plusieurs ordonnances étaient d'ores et déjà en cours de rédaction afin d'être publiées peu après la promulgation de la loi d'habilitation.

La seconde tient à **la nature essentiellement technique** de certaines dispositions qu'il convient de modifier et pour lesquelles il n'apparaît pas nécessaire de conduire un débat approfondi au sein du Parlement.

En tout état de cause, le recours aux ordonnances n'est pas un blanc-seing. C'est pourquoi, **votre rapporteur s'est attaché à comprendre les intentions précises du Gouvernement pour chaque demande d'habilitation.** Les travaux préparatoires permettent ainsi d'éclairer et de délimiter l'intervention du pouvoir exécutif.

Votre rapporteur ne dressera pas un « inventaire à la Prévert » de l'ensemble des dispositions du texte mais se concentrera sur ses points essentiels :

- Le présent projet de loi vise d'abord à simplifier certaines démarches administratives ou comptables des entreprises. Ainsi, son article 1^{er} permet d'alléger les obligations comptables des très petites entreprises (TPE) et des petites et moyennes entreprises (PME), ainsi que de développer la facturation électronique, conformément aux propositions du rapport Mandon. Il permet également de simplifier certaines charges des entreprises en matière d'obligation d'affichage et de transmission de documents à l'administration, ainsi que d'alléger les procédures d'immobilier d'entreprise en facilitant le recours à la déclaration de projet.

L'article 14 permet également d'expérimenter des « certificats de projet », plus simples, pour les porteurs de projets relatifs aux installations classées pour la protection de l'environnement.

- En matière de financement des entreprises, le projet de loi permet de revoir en profondeur le droit des entreprises en difficulté, en encourageant le recours à des mesures ou à des procédures de prévention, en facilitant la recherche de nouveaux financements et en renforçant l'efficacité de la procédure de sauvegarde (article 2). Par ailleurs, le projet de loi instaure un cadre réglementaire favorable au développement du financement participatif (article 1^{er}). Enfin le projet de loi vise à moderniser notre droit des affaires en simplifiant les conventions réglementées et en développant les actions de préférence (article 3).

- En matière de relations des entreprises avec les pouvoirs publics, le présent projet de loi vise à moderniser la gouvernance des entreprises dont l'Etat est actionnaire (article 10), à faciliter le raccordement des immeubles au très haut débit dans le cadre du plan « France très haut débit », ainsi qu'à assurer le développement du projet du Grand Paris (article 8).

- Enfin, le présent projet vise à faciliter le développement de certains secteurs et professions, en particulier en simplifiant l'accès au statut de notaire salarié (article 4) et en simplifiant les conditions d'accès et d'exercice des sociétés d'expertise-comptable (article 6).

IV. LE CHAMP DE LA SAISINE DE LA COMMISSION DES FINANCES

Lors de sa réunion du 16 octobre 2013, la commission des finances a demandé à se saisir pour avis du présent projet de loi. En effet, à l'instar de précédents textes de simplification, plusieurs mesures envisagées relèvent de son domaine de compétences.

C'est ainsi que la commission a émis un avis sur :

- **les 3^o et 4^o de l'article 1^{er}** qui visent à créer un cadre juridique adapté au « financement participatif » (« *crowdfunding* ») ;

- **le 3^o de l'article 3** qui tend à clarifier et simplifier le régime juridique des valeurs mobilières complexes ;

- **l'article 9** relatif aux obligations de transparence sociale et environnementale des établissements de crédit et des mutuelles ;

- **l'article 10** sur la modernisation de l'Etat actionnaire ;

- **l'article 11** tendant à transposer en droit français plusieurs réglementations européennes en matière prudentielle ;

- **l'article 12** visant à adapter le droit français suite à l'adoption d'un « mécanisme de surveillance unique » des banques au niveau européen ;

- **l'article 15** qui ratifie l'ordonnance n° 2013-544 du 27 juin 2013 relative aux établissements de crédit et aux sociétés de financement ;

- **l'article 21** qui ratifie l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs.

*

La commission des lois, lors de sa réunion du mercredi 20 novembre 2013, a **décidé de déléguer l'examen au fond à la commission des finances des articles 11, 12, 15 et 21.**

EXAMEN DES ARTICLES

ARTICLE 1^{er}

Cadre juridique du financement participatif

Commentaire : les 3° et 4° du présent article visent à habilitier le Gouvernement à prendre par ordonnances diverses mesures permettant de donner un cadre légal au financement participatif.

I. LE FINANCEMENT PARTICIPATIF : UN SECTEUR EN PLEIN ESSOR, UNE RÉGULATION INADAPTÉE

A. UN SECTEUR EN PLEIN ESSOR

La finance participative ou le financement participatif est la traduction française de l'expression anglaise « *crowdfunding* », littéralement « financement par la foule », par le grand nombre. Elle consiste à lever des fonds sur Internet. Concrètement, un site - dit « plateforme » - recense des projets qui nécessitent d'être financés. Il peut s'agir de projets artistiques, humanitaires ou bien encore d'entreprises (souvent unipersonnelles).

La part apportée par l'internaute reste toujours minime. C'est pourquoi, il faut réunir un grand nombre d'investisseurs pour boucler le plan de financement, nombre que seul le recours à Internet permet d'atteindre. En pratique, le montant investi n'excède pas quelques centaines d'euros (250 euros par exemple) et, le plus souvent, quelques euros. Dans la plupart des cas, l'argent collecté n'est mis à disposition du porteur de projet que si un montant minimal est atteint. Dans le cas contraire, il est rendu aux internautes.

Selon les plateformes, **le mode de financement peut varier : don, prêt (avec ou sans intérêt), investissement en capital**. Parfois, l'investisseur peut être rémunéré avec des contreparties en nature (par exemple : concert gratuit dans le cas du financement d'un musicien ; pots de miel dans le cas du financement d'un apiculteur, etc.).

D'après l'Association Finance Participative France, les montants levés en 2010 auraient atteint environ 6 millions d'euros. **En 2012, ils seraient de 40 millions d'euros**. Aux Etats-Unis, l'Administration Obama affiche l'objectif qu'un milliard de dollars de financements soient injectés dans l'économie américaine par ce moyen.

D'après l'étude d'impact annexée au présent projet de loi, le nombre de plateformes au niveau mondial serait de l'ordre de 530 pour des fonds levés d'environ 2,8 milliards d'euros en 2012 (soit un doublement par rapport à 2011). Les segments des prêts et des dons avec contreparties sont les plus importants, tandis que l'investissement en capital demeure encore confidentiel.

Exemple d'un projet de finance participative

L'exemple qui suit est actuellement en cours de levée de fonds sur un site de finance participative. Il s'agit d'une créatrice de bijoux qui a besoin de lever 6 000 euros pour réaliser un e-boutique. Elle propose un système de dons avec contreparties.

« *Choisissez vos contreparties*

« Pour 10 € et plus :

« *Votre nom dans la liste des donateurs ;*

« Pour 20 € et plus

« *Votre nom dans la liste des donateurs + un bracelet ;*

« Pour 50 € et plus

« *Votre nom dans la liste des donateurs + un bracelet et une visite de l'atelier ;*

« Pour 100 € et plus

« *Votre nom dans la liste des donateurs + un bracelet + une visite de l'atelier et une carte d'adhérent (qui propose entre autre 10 % de réduction sur la gamme) ;*

« Pour 150 € et plus

« *Votre nom dans la liste des donateurs + un bracelet + une visite de l'atelier et une carte d'adhérent (qui propose entre autres 10 % de réduction sur la gamme) + un bijou sur mesure de la créatrice ;*

« Pour 500 € et plus

« *Votre nom dans la liste des donateurs + un bracelet + une visite de l'atelier et une carte d'adhérent (qui propose entre autres 10 % de réduction sur la gamme) + un bijou sur mesure de la créatrice et une séance d'initiation à la bijouterie ».*

B. UN CADRE JURIDIQUE INADAPTÉ

Dans un premier temps, les plateformes étaient principalement spécialisées dans des projets artistiques ou humanitaires, relevant pour les internautes plutôt du « coup de cœur » que de l'investissement. D'ailleurs, ces projets sont souvent financés par des dons simples ou avec une contrepartie en nature.

Désormais, le secteur se professionnalise et de nombreuses plateformes, parmi la quarantaine actives en France aujourd'hui, proposent des projets d'entreprises, c'est-à-dire de véritables investissements.

Or, comme le relevaient l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF), dans un document conjoint, la finance participative *« présente des risques spécifiques. Ces risques sont notamment :*

« - un risque de perte de tout ou partie du capital investi ou des fonds prêtés, notamment en cas de difficulté de l'entreprise émettrice ou emprunteuse ;

« - s'agissant de titres non cotés, des difficultés pour connaître la valeur des titres ainsi qu'une absence de liquidité de ces titres générant des difficultés pour les céder [...] ;

« - l'absence de dépôt des fonds auprès d'un établissement contrôlé et le risque de détournement des paiements effectués par le biais de la plateforme ;

« - l'absence de garantie quant à l'affectation des fonds collectés au regard du projet initial.

« En outre, lorsque la plateforme ne relève pas d'un statut réglementé, rien ne garantit qu'une information claire, exacte et non trompeuse soit délivrée et, pour les particuliers désirant participer au projet proposé, que celui-ci soit adapté à leurs objectifs, à leur expérience financière et au niveau de risque qu'ils sont prêts à accepter »¹.

Au surplus, l'étude d'impact annexée au présent projet de loi rappelle que *« du fait de son développement encore très récent, le financement participatif est aujourd'hui soumis à la réglementation juridique et financière élaborée pour les modes de financement classiques : celle-ci se révèle parfois insuffisamment adaptée et peut limiter le développement du financement participatif ».*

Selon le mode financement retenu, les plateformes sont susceptibles de relever de régimes juridiques différents : fourniture de services de paiement pour les dons simples ou avec contrepartie ; opérations de banque pour les prêts avec ou sans intérêt ; services d'investissement pour les projets financés *via* la souscription de titres de capital.

L'ACPR et l'AMF ont produit en commun un document récapitulatif qui explique le régime juridique devant être retenu selon le modèle économique de la plateforme².

Or, il apparaît que chacun de ces régimes présentent des sujétions particulières que les plateformes peuvent difficilement respecter, dès lors qu'elles ne sont pas adossées à un groupe financier. Par exemple, une plateforme qui collecte des dons peut opérer des encaissements de fonds pour compte de tiers. Une telle activité s'analyse comme la fourniture d'un service de paiement et le site doit par conséquent obtenir un agrément en tant qu'établissement de paiement dont le capital minimum est de

¹ ACPR, AMF, *Guide du financement participatif à destination du grand public*, 14 mai 2013.

² ACPR, AMF, *Guide du financement participatif à destination des plateformes et des porteurs de projet*, 14 mai 2013.

125 000 euros – somme dont disposent rarement les plateformes. L'activité de prêts sans intérêt peut s'exercer dans le même cadre.

En revanche, l'activité de prêts avec intérêts est obligatoirement exercée par un établissement de crédit, afin de respecter le monopole bancaire prévu par l'article L. 511-5 du code monétaire et financier. Dans ce cas, le capital minimum requis est d'un million d'euros. Il faut également souligner la nécessité de respecter des règles très contraignantes en termes d'organisation et de bonne conduite (contrôles internes, dispositif de lutte anti-blanchiment, honorabilité des dirigeants, etc.).

Enfin, s'agissant du financement de projet *via* la souscription de titres, l'analyse juridique est la plus complexe puisqu'elle porte à la fois sur la nature de l'activité de la plateforme vis-à-vis des internautes investisseurs et vis-à-vis des porteurs de projets. Le fait qu'elles encaissent ou non des fonds pour compte de tiers est également un point déterminant.

Ainsi, même en disposant du bon agrément (et du niveau de capital adéquat requis), la plateforme doit encore se plier à plusieurs exigences. En particulier, si l'opération s'apparente à une offre au public de titres financiers, elle devra alors rédiger un prospectus (présentant les détails et les risques de l'opération) visé par l'AMF.

Pour chacun des régimes évoqués plus haut, il existe des **dérogations** que les plateformes de financement participatif peuvent utiliser. Par exemple, l'article L. 511-6 du code monétaire et financier liste plusieurs exceptions au régime du monopole bancaire. **Il apparaît cependant qu'elles sont imparfaitement adaptées à l'activité des plateformes.**

Au total, les contraintes juridiques appliquées aux différents modes de financement participatif sont de nature à entraver son développement. Il convient donc de **trouver un juste équilibre entre la nécessaire protection de l'investisseur et l'essor des plateformes.** À cet égard, il est envisageable de modifier les dérogations existantes afin de les rendre plus compatibles avec les différents modèles économiques du financement participatif.

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ

Afin de remédier aux difficultés identifiées plus haut, l'article 1^{er} du présent projet de loi prévoit que « *dans les conditions prévues par l'article 38 de la Constitution, le Gouvernement est autorisé à prendre par ordonnance toute mesure relevant du domaine de la loi afin de : [...]*

« 3° Favoriser le développement du financement participatif **dans des conditions sécurisées**, notamment :

« a) En créant un statut de conseiller en investissement propre au financement participatif, ainsi que les conditions et obligations qui s'y attachent ;

« b) En adaptant au financement participatif le régime et le périmètre des offres au public de titres financiers par les sociétés qui en bénéficient et en modifiant le régime de ces sociétés en conséquence ;

« c) En étendant au financement participatif les exceptions à l'interdiction en matière d'opérations de crédit prévue à l'article L. 511-5 du code monétaire et financier ;

« 4° Mettre en œuvre, conformément à la directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, un régime prudentiel allégé pour certains établissements de paiement ».

III. LA POSITION DE VOTRE COMMISSION DES FINANCES

Les grandes lignes de la réforme proposée ont d'ores et déjà été actées suite aux Assises du financement participatif tenues en septembre 2013. C'est ainsi que le ministère de l'économie et des finances, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF) ont mis en consultation publique plusieurs propositions. Les dispositions d'ordre législatif trouveront leur traduction définitive dans l'ordonnance :

- la création du statut de conseiller en investissements participatifs (CIP) ;
- l'assouplissement du monopole bancaire ;
- l'adaptation du régime et du périmètre des offres au public de titres financiers réalisés dans le cadre du financement participatif ;
- et la création d'un régime prudentiel dérogatoire pour certains établissements de paiement.

*

• Le nouveau statut de CIP s'inspire de celui de « conseiller en investissements financiers ». Le document de consultation rappelle à ce titre que *« comme pour ces derniers, il ne permettrait ni de recevoir ni de détenir l'argent des souscriptions de la clientèle. [...] »*

« Ce statut est adapté aux plates-formes dont le modèle économique est axé sur des opérations de taille limitée. En outre, il serait exclusif du statut d'autres intermédiaires, par exemple celui de CIF [...] ».

« Ce nouveau statut de CIP, parce qu'il limite le périmètre des offres proposées, ferait donc l'objet d'une réglementation moins contraignante que celle requise pour les prestataires de services d'investissement (PSI) (pas d'exigence en termes de capital réglementaire notamment). Ce statut

permettrait également aux plateformes qui l'adopteraient de procéder à la prise en charge et au suivi des bulletins de souscription à destination de l'émetteur ».

Les CIP bénéficieraient d'un enregistrement et seraient supervisés par l'AMF. Ils seraient également soumis à plusieurs règles d'organisation interne, en particulier afin de lutter contre le blanchiment. En outre, ils seront tenus de réaliser des « tests d'adéquation » afin de connaître le profil financier et de risque des internautes investisseurs.

- En matière de monopole bancaire, il est proposé d'ajouter une exception à la liste prévue à l'article L. 511-6 du code monétaire et financier. Elle concernerait les « *personnes physiques qui consentent un crédit à titre onéreux dans le cadre du financement collectif d'un projet déterminé, à condition que le nombre de prêteurs soit supérieur à vingt et que le montant total du crédit et celui prêté par chaque participant n'excèdent pas des plafonds fixés par décret* ».

Le montant maximal consenti par chaque particulier devrait être fixé à 250 euros pour un prêt n'excédant pas 300 000 euros.

- Une nouvelle exemption au droit des offres de titres financiers devrait également être accordée. Elle concerne la rédaction du prospectus de telle sorte qu'il ne comprenne qu'une « *information minimale à la charge des émetteurs, comme la description des risques spécifiques à leurs activités ou la description des droits des actionnaires* ». Dans ce cas, **l'offre ne devrait pas dépasser 300 000 euros.**

- Enfin, il est prévu de faire jouer l'option prévue par l'article 26 de la directive 2007/64/UE concernant les services de paiement¹ qui autorise les établissements de paiement dont le volume de paiements est inférieur à 3 millions d'euros par mois à **bénéficier d'un régime prudentiel dérogatoire. Le montant de capital minimum sera ainsi limité à 40 000 euros.**

Le document de consultation souligne que « *le recours à ce régime dérogatoire permet à des plateformes de financement participatif de démarrer une activité dans le domaine du don ou du prêt sans être soumises à des exigences disproportionnées par rapport à leur taille* ».

En tout état de cause, **votre rapporteur se félicite du développement d'un cadre juridique approprié pour le développement du financement participatif.** Cette initiative répond à celles déjà prises par plusieurs de nos partenaires et, en premier lieu, au JOBS Act américain promulgué le 5 avril 2012 et qui comprend plusieurs dispositions en faveur de la finance participative.

¹ Directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur, modifiant les directives 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE ainsi que 2006/48/CE et abrogeant la directive 97/5/CE.

Il note cependant que le droit financier relève désormais, pour une large partie, du niveau communautaire. En conséquence, le législateur national est tenu de réaliser des adaptations dans les interstices ouverts par la droit européen. **À terme, il sera donc indispensable que la finance participative bénéficie d'un encadrement cohérent et harmonisé dans toute l'Union européenne.**

En tout état de cause, les aménagements apportés au cadre juridique ne doivent pas conduire à abaisser le niveau de protection des investisseurs. À cet égard, l'exigence d'une surveillance par l'AMF et l'ACPR apparaît aussi nécessaire que pour les activités de financement classiques.

Décision de la commission : votre commission a émis un avis favorable à l'adoption de cet article, sans modification.

ARTICLE 3

Clarification et simplification du régime juridique des valeurs mobilières complexes

Commentaire : le 3° du présent article habilite le Gouvernement à prendre par ordonnances des mesures permettant de clarifier et de simplifier le régime juridique des valeurs mobilières complexes.

I. LE DROIT EXISTANT

Il existe deux types de valeurs mobilières complexes : les « **titres de créance innomés** » et les **valeurs mobilières complexes au sens de l'article L. 228-91 du code de commerce**.

Les titres de créance innomés regroupent une large variété de titres créés par la pratique et qui ne relèvent pas du régime juridique des obligations ou des titres participatifs, seuls visés par le code de commerce. En réponse au questionnaire de votre rapporteur, le Gouvernement indique qu'il est « *difficile d'en établir une typologie exacte et exhaustive* ».

L'étude d'impact annexée au présent projet de loi souligne que « *les praticiens rencontrent deux difficultés s'agissant de ces titres : la validité de leur émission et le régime juridique qui leur est applicable (notamment la constitution ou non d'une masse chargée de défendre les intérêts des porteurs de titres)* ».

Les valeurs mobilières complexes au sens de l'article L. 228-91 se divisent elles-mêmes en deux catégories :

- les valeurs mobilières donnant accès au capital, soit l'ensemble des obligations ouvrant la possibilité de détenir, à terme, des parts du capital de la société : obligations remboursables en actions (ORA), obligations échangeables en actions (OEA), obligations convertibles en actions (OCA), obligations avec bons de souscription d'actions (OBSA), etc. ;

- les valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance.

La loi a organisé un régime particulier d'émission et de protection des investisseurs pour ce type de valeurs mobilières. En réalité, il ne se justifie que pour celles donnant accès au capital et qui sont de nature à remettre en cause l'équilibre actionnarial de la société.

C'est ainsi que les valeurs mobilières donnant accès au capital ne peuvent être émises que sur décision de l'assemblée générale extraordinaire. Ensuite, certaines opérations, par exemple le changement de la forme ou du

statut de la société ou encore l'émission de nouveaux titres donnant accès au capital, ne peuvent être décidées sans la consultation des porteurs de ces valeurs mobilières. Le porteur d'une obligation remboursable en actions, par exemple, bénéficie des droits d'un créancier obligataire et de ceux d'un actionnaire.

Exemple de titre de créance innomé : les warrants

Les warrants financiers sont une création de la pratique financière introduite en France en 1989 qui ont connu un fort développement jusqu'en 2008. En 2012, il y avait 10 000 warrants cotés sur les marchés européens. Leur développement s'explique par leur utilité pour les émetteurs et pour les investisseurs. Ils permettent d'assurer une couverture contre les fluctuations de cours. Ainsi, investisseurs et émetteurs se couvrent l'un et l'autre en convenant d'un prix à terme.

S'agissant des caractéristiques et à titre d'illustration, les warrants financiers sont des titres financiers qui confèrent à leurs titulaires une faculté d'exercer une option d'achat (call) ou vente (put) sur un sous-jacent qui peut être de nature diverse (des valeurs mobilières par exemple). Il s'agit en réalité de promesses unilatérales qui donnent naissance à des options au profit de leurs titulaires. (L'établissement émetteur prend l'engagement d'acheter ou de vendre une certaine quantité d'un sous-jacent pour un prix ferme tandis que le bénéficiaire demeure libre de lever ou non l'option). Le prix de ce sous-jacent est déterminable ou déterminée à l'avance à la souscription du warrant. Le détenteur du warrant exerce son droit en demandant soit l'attribution ou la vente de l'actif sous-jacent, soit le règlement de la différence positive entre le cours du sous-jacent à la date de la souscription et le cours du même sous-jacent à la date d'exercice.

Le warrant financier a une durée de vie prévue par le contrat d'émission, qui en pratique est entre 12 et 36 mois. Plus généralement, le régime juridique des warrants est laissé à liberté des parties, notamment leur objet. L'Autorité des marchés financiers exerce un certain contrôle dans les limites posées par la directive « MIF », en posant des principes supplétifs sur la communication à caractère promotionnel.

Source : réponses du Gouvernement au questionnaire de votre rapporteur

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ

L'article 3 du présent projet de loi dispose que « dans les conditions prévues à l'article 38 de la Constitution, le Gouvernement est autorisé à prendre par ordonnances toute mesure relevant du domaine de la loi afin de : [...]

« 3° Simplifier et clarifier la législation applicable aux valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, ainsi qu'à certains titres de créance s'agissant de leur émission et de la protection de leurs porteurs ».

III. LA POSITION DE VOTRE COMMISSION DES FINANCES

Depuis mai 2011, l'association Paris Europlace a constitué un groupe de travail réuni sous la responsabilité des professeurs Hervé Le Nabasque et Alain Pietrancosta. Le rapport définitif a été remis le 4 juin 2013. Il établit plusieurs propositions afin de clarifier et de simplifier le droit des valeurs mobilières complexes. La demande d'habilitation vise précisément à transposer certaines de ses propositions dans le droit positif. D'après les éléments contenus dans l'étude d'impact annexée au présent projet de loi, les propositions retenues seraient les suivantes :

« - s'agissant des titres de créance innommés, le Gouvernement souhaite consacrer **un principe de libre émission des valeurs mobilières représentatives d'un droit de créance (warrants, certificats de valeur garantie) et renvoyer au contrat d'émission s'agissant du régime de protection des détenteurs de ces titres ;**

« - s'agissant des valeurs mobilières complexes au sens des articles L. 228-91 et suivants du code de commerce, le Gouvernement souhaite **limiter la compétence de l'assemblée générale extraordinaire et l'application du régime de protection prévus par le code de commerce aux seules valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre (exclusion donc des titres de créance donnant droit à d'autres titres de créance et des titres de créance donnant droit à des titres de capital existants). Ces règles particulièrement lourdes ne se justifient en effet que pour les seuls produits dilutifs.**

« Le Gouvernement souhaite par ailleurs préciser les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à du capital en cas de réduction du capital à zéro suivie d'une augmentation de capital (coup d'accordéon). Le code de commerce ne contient actuellement aucune disposition en la matière, ce qui génère une insécurité juridique pour les entreprises.

« Le Gouvernement souhaite également clarifier la rédaction de l'alinéa 2 de l'article L. 228-98 du code de commerce posant le principe de l'interdiction, pour la société émettrice de valeurs mobilières donnant accès au capital, de modifier les règles de répartition de ses bénéfices, d'amortir son capital ou de créer des actions de préférence entraînant une telle modification ou un tel amortissement et énonçant les dérogations audit principe. **Le Gouvernement entend réintroduire le contrat d'émission comme fondement de l'autorisation des opérations visées à cet alinéa.**

« Le Gouvernement souhaite enfin supprimer l'alinéa 3 de l'article L. 228-98 qui ne présente pas d'utilité compte tenu de l'alinéa 2 qui envisage lui aussi la création d'actions de préférence ».

Les titres de créance innommés bénéficieraient donc d'un principe de libre émission, la protection des investisseurs étant renvoyée au contrat d'émission. Dans ce cadre, votre rapporteur insiste pour que la souscription de ces titres soit le fait d'investisseurs professionnels.

En ce qui concerne les valeurs mobilières complexes au sens de l'article L. 228-91 du code de commerce, votre rapporteur est favorable aux simplifications envisagées par le Gouvernement. Elles permettent de protéger les porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital - à la fois en tant qu'obligataires et futurs actionnaires de la société - sans pour autant nuire aux droits des actionnaires actuels de la société.

Décision de la commission : votre commission a émis un avis favorable à l'adoption de cet article, sans modification.

ARTICLE 9

(Art. L. 511-35 du code monétaire et financier et L. 114-17 du code de la mutualité)

Assouplissement des obligations des mutuelles et des établissements de crédit en matière de « reporting » social et environnemental

Commentaire : le présent article vise à assouplir les obligations des mutuelles et des établissements de crédit en matière de « reporting » social et environnemental, en limitant l'application de ces obligations aux mutuelles et établissements de crédit dépassant certains seuils.

I. LE DROIT EXISTANT

L'article 116 de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques (NRE) a complété l'article L. 225-102-1 du code de commerce pour imposer aux sociétés cotées sur un marché réglementé d'inclure dans leur rapport annuel de gestion « *des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ainsi que sur ses engagements sociétaux en faveur du développement durable* ». L'article R. 225-105 du même code établit la liste de ces informations en cohérence avec les textes européens et internationaux, ainsi que les modalités de leur présentation de façon à permettre une comparaison des données.

L'article 225 de la loi n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement a soumis les sociétés non cotées, les coopératives relevant de la loi n° 47-1775 du 10 septembre 1947, les coopératives agricoles, les sociétés d'assurance, les mutuelles et les établissements de crédit à cette obligation, dès lors que sont dépassés certains seuils figurant à l'article R. 225-104 du code de commerce, soit pour les exercices ouverts à compter du 31 décembre 2013, 100 millions d'euros de bilan ou de chiffre d'affaires et 500 salariés permanents.

S'agissant spécifiquement des mutuelles et établissements de crédits, le renvoi aux seuils a été supprimé par la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière. À la lecture des travaux préparatoires de la loi du 22 octobre 2010, il apparaît que **cette modification n'était pas intentionnelle**, mais résulte en réalité d'une erreur de coordination au sein de l'article 225 de la loi dite « Grenelle II »¹.

¹ Loi n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement.

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ

Le présent article prévoit d'habiliter le Gouvernement « à prendre par ordonnance toute mesure relevant du domaine de la loi afin de soumettre les mutuelles et les établissements de crédit à des conditions de seuil identiques à celles prévues pour les sociétés relevant du code de commerce en matière d'informations sociales, environnementales et sociétales en faveur du développement durable que les sociétés doivent faire figurer dans le rapport du conseil d'administration ou du directoire ».

III. LES MODIFICATIONS APPORTÉES PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE

Considérant qu'il était plus rapide de légiférer directement plutôt que de procéder par voie d'ordonnance, la commission des lois a adopté, sur proposition de notre collègue député Jean-Michel Clément, rapporteur, un amendement visant à rétablir les références supprimées par erreur.

En séance publique, l'Assemblée nationale a adopté, avec l'avis favorable du Gouvernement et à l'initiative de nos collègues députés Jean-Michel Clément, rapporteur, et Philippe Noguès, rapporteur pour avis de la commission du développement durable, un amendement prévoyant que « les mutuelles, unions ou fédérations qui font partie d'un groupe au sens de l'article L. 212-7 [du code de la mutualité] ne sont pas tenues de publier » les informations sociales, environnementales et sociétales « lorsque celles-ci sont publiées dans le rapport de gestion du groupe de manière détaillée et individualisée par mutuelle, union ou fédération, et que ces mutuelles, unions ou fédérations indiquent comment y accéder dans leur propre rapport de gestion ».

IV. LA POSITION DE VOTRE COMMISSION DES FINANCES

Votre rapporteur constate que le rétablissement des conditions de seuil pour les mutuelles et les établissements de crédit **constitue effectivement la simple rectification d'une erreur.**

Il approuve l'allègement des obligations des mutuelles affiliées à un groupe, qui ne consiste qu'en la transposition à ces organismes d'un dispositif déjà prévu par l'article L. 225-102-1 du code de commerce pour les groupes de sociétés.

Décision de la commission : votre commission a émis un avis favorable à l'adoption de cet article, sans modification.

ARTICLE 10

Modernisation de l'Etat actionnaire

Commentaire : le présent article habilite le Gouvernement à prendre par ordonnance plusieurs mesures visant à clarifier la gouvernance des entreprises dans lesquelles l'Etat est actionnaire, ainsi qu'à moderniser les règles applicables aux opérations en capital.

I. LE DROIT EXISTANT

Les dispositions relatives à la gestion de l'Etat actionnaire se sont sédimentées et accumulées dans divers textes depuis trente ans (*cf.* encadré). Ainsi que le souligne l'étude d'impact annexée au présent projet de loi, *« elles dessinent un ensemble complexe dont l'intelligibilité et la cohérence ne sont pas toujours assurées »*.

Dispositions concernant les règles de gouvernance des entreprises dans lesquelles l'Etat est actionnaire et les opérations en capital conduites par lui

Les textes et dispositions concernés sont les suivantes :

i) S'agissant des règles de gouvernance :

- loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à démocratisation du secteur public « DSP » ;*
- article 51 de la loi n°96-314 du 12 avril 1996 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier « DDOEF » ;*
- article 139 de la loi n°2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques « NRE » ;*
- article 25 de la loi n°83-634 du 13 juillet 1983 portant droits et obligation des fonctionnaires « Loi Le Pors » ;*
- et, le cas échéant, dispositions spécifiques à certaines entreprises.*

ii) S'agissant des opérations en capital :

- loi n° 86-793 du 2 juillet 1986 autorisant le gouvernement à prendre diverses mesures d'ordre économique et social ;*
- loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations ;*
- loi n° 93-923 du 19 juillet 1993 de privatisation ;*
- et, le cas échéant, dispositions spécifiques à certaines entreprises.*

Source : réponse du Gouvernement au questionnaire du rapporteur

S'agissant en particulier de la gouvernance des entreprises dans lesquelles l'Etat est actionnaire, l'étude d'impact précitée rappelle que les règles applicables font « *paradoxalement de l'Etat un minoritaire dans les conseils des entreprises du secteur public qu'il détient à plus de 90 %, nourrissant des critiques de faiblesse de l'Etat actionnaire. Elles comportent par ailleurs des anomalies évidentes, par exemple celle qui conduit l'Etat à disposer d'une moindre proportion de représentants dans les entreprises du secteur public dans lesquelles il détient plus de 90 % du capital que dans les entreprises dans lesquelles il détient une participation minoritaire proche de 50 %* ».

En outre, dans les conseils des entreprises dont il détient plus de 90 % du capital, l'Etat peut nommer des « *personnalités qualifiées* ». La même étude d'impact estime que ces nominations dérogoires au droit commun des sociétés créent « *une complexité qui ne paraît pas justifiée [...] par un intérêt qui ne pourrait être pris en compte par le droit commun de la nomination en assemblée générale* ».

Au surplus, la taille du conseil d'administration ou la durée des mandats d'administrateurs peuvent être fixées de manière impérative par la loi. L'étude d'impact précitée souligne que « *cette spécificité et rigidité prive l'Etat de souplesse dans la gestion de ses participations sans apporter en contrepartie de bénéfice identifiable* ».

Par ailleurs, s'agissant du corpus des **règles applicables aux opérations en capital de l'Etat**, l'étude d'impact indique qu'il est marqué « *par une très grande complexité, qui donne lieu à des **problématiques d'interprétation fréquentes**. Conçu dans une optique de privatisation des entreprises publiques, il souffre également aujourd'hui de lacunes importantes, ne prévoyant aucun cadre aux opérations d'acquisition de participations, ni aucun contrôle d'opérations ayant une portée patrimoniale significative pour l'Etat, mais sorties du périmètre de privatisation contrôlé par la Commission des participations et des transferts* ».

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ

L'article 10 dispose que « *dans les conditions prévues à l'article 38 de la Constitution, le Gouvernement est autorisé à prendre par **ordonnance toute mesure relevant du domaine de la loi visant à moderniser la gouvernance des entreprises dans lesquelles l'Etat détient une participation, majoritaire ou minoritaire, ainsi que les règles concernant les opérations en capital relatives à de telles entreprises, afin de permettre une plus grande efficacité dans la gestion des participations de l'Etat*** ».

III. LA POSITION DE VOTRE COMMISSION DES FINANCES

Le 2 août 2013, le ministre de l'économie et des finances et le ministre du redressement productif ont présenté en Conseil des ministres une communication sur la modernisation de l'Etat actionnaire. Le présent article vise à mettre en œuvre cette feuille de route du point de vue juridique.

D'après les informations transmises à votre rapporteur, le Gouvernement poursuit le travail préparatoire à cette ordonnance. Outre d'inévitables mesures de « toilettage », plusieurs dispositions devraient concerner les règles applicables aux conseils d'administration, conduisant notamment à élargir le « vivier » des administrateurs représentant l'Etat au-delà des seuls agents publics. À cet égard, le Gouvernement a assuré à votre rapporteur que la part de la représentation des salariés dans les conseils d'administration ne serait pas modifiée (soit un tiers des administrateurs).

S'agissant des opérations en capital, la Commission des participations et des transferts pourrait être amenée à donner un avis en cas d'acquisition significative.

Votre rapporteur approuve la démarche engagée par l'Etat afin de rationaliser et simplifier le cadre dans lequel il exerce sa fonction d'actionnaire.

L'étude d'impact affirme que *« la modernisation des normes d'organisation et de fonctionnement des sociétés du secteur public et de celles dans lesquelles l'Etat détient directement ou indirectement une participation permettra de clarifier les différents rôles de l'Etat, d'assurer une plus grande efficacité de l'Etat actionnaire et de conférer une plus grande lisibilité et une plus grande sécurité des opérations sur le capital de ces entreprises »*.

Sans contester cet objectif, votre rapporteur estime qu'il n'est pas nécessaire d'inscrire dans le projet de loi d'habilitation que l'ordonnance devra être prise *« afin de permettre une plus grande efficacité dans la gestion des participations de l'Etat »*. En effet, cette mention n'est pas normative dans le cadre de l'habilitation et comporte en outre une dimension subjective.

Décision de la commission : votre commission a émis un avis favorable à l'adoption de cet article, ainsi modifié.

ARTICLE 11

Transposition des directives 2011/89/UE (dite « FICOD ») et 2013/36/UE (dite « CRD4 ») et adaptation de la législation française au règlement n° 575/2013/UE (dit « CRR »)

Commentaire : le présent article vise à autoriser le Gouvernement à prendre les ordonnances nécessaires à la transposition et à l'adaptation de la législation française à plusieurs textes européens en matière de réglementation bancaire, en particulier le paquet de réglementation prudentielle comprenant la directive CRD 4 et le règlement CRR.

I. LE DROIT EXISTANT**A. LE PAQUET CRD4**

En décembre 2010, le comité de Bâle sur le contrôle bancaire, composé de représentants des superviseurs de 27 pays, a publié un ensemble de recommandations prudentielles, dites de **Bâle III**, qui tiraient les leçons de la crise financière et des insuffisances de la supervision que celle-ci avait mises en évidence.

Six mois plus tard, le 20 juillet 2011, la Commission européenne a présenté un **paquet législatif visant à transposer ces recommandations dans le droit de l'Union européenne**. Ce paquet comprenait deux textes : une **proposition de directive**, dite *Capital Requirements Directive 4 (CRD4)*, remplaçant les directives existantes 2006/48 et 2006/49 modifiées en 2009 (CRD2) et en 2010 (CRD3) ; et une **proposition de règlement**, dit *Capital Requirements Regulation (CRR)*, visant à transposer les règles de Bâle III relatives aux ratios de base (ratio de fonds propres, ratio de levier, ratio de liquidité).

Ce paquet avait, d'après le communiqué de presse de la Commission européenne au moment de la publication de la proposition, pour objectif de « **renforcer la résilience du secteur bancaire dans l'Union européenne tout en veillant à ce que les banques continuent à financer l'activité économique et la croissance** », avec trois volets :

- Les banques devraient « **détenir davantage de fonds propres, de meilleure qualité, pour résister par elles-mêmes aux futurs chocs** ».
- Il convenait de « **mettre en place un nouveau cadre de gouvernance en donnant aux autorités de surveillance de nouveaux pouvoirs leur permettant de**

contrôler plus étroitement les banques et, si nécessaire, d'imposer des sanctions lorsqu'elles constatent l'existence de risques » ;

• Il fallait, à travers le CRR, « constituer un **corpus réglementaire unique** pour le secteur bancaire en rassemblant toute la législation applicable en la matière ».

Proposition de règlement	Proposition de directive
<ul style="list-style-type: none">• ratios de fonds propres• ratios de liquidité• ratio de levier• prise en compte du risque de contrepartie	<ul style="list-style-type: none">• conditions d'accès à l'activité d'établissement de crédit• exercice de la liberté d'établissement et de la libre prestation de services• coussins de capital• gouvernance d'entreprise• régime des sanctions administratives

Le paquet a fait l'objet de négociations au sein du Conseil et du Parlement européen pendant près de deux ans. Il a été **publié au Journal officiel de l'Union européenne le 27 juin 2013¹ et est entré en vigueur le 17 juillet 2013.**

S'agissant de la directive, l'article 162 donne aux Etats membres jusqu'au 31 décembre 2013 pour publier les mesures législatives et réglementaires nécessaires à la transposition.

B. LA DIRECTIVE FICOD DE 2011

Par ailleurs, l'Union européenne a adopté le 16 novembre 2011 la **directive 2011/89/UE relative à la surveillance complémentaire des conglomérats financiers²**. Les conglomérats financiers sont les entités financières qui réalisent à la fois plusieurs types d'activités financières, en particulier des activités de crédit et d'assurance (« bancassureurs »).

¹ Directive 2013/36/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et à la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE ; règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

² Directive 2011/89/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011, modifiant les directives 98/78/CE, 2002/87/CE, 2006/48/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne la surveillance complémentaire des entités financières des conglomérats financiers

Les dispositions de cette directive sont complémentaires, au sens où elles **complètent les règles auxquelles sont soumis les établissements de crédit, les entreprises d'assurance et les entreprises d'investissement en vertu de la législation prudentielle qui leur est respectivement applicable.**

La directive de 2011 est le résultat de la **révision, intervenue en novembre 2011 à la suite de la crise financière, de la directive 2002/87/CE sur les conglomérats financiers.** Cette révision a modifié les directives sectorielles de manière à **permettre aux superviseurs d'exercer dans tous les cas une surveillance globale, dite consolidée, des entreprises-mères de ces conglomérats.** Auparavant, cette surveillance consolidée n'était pas possible lorsque l'entreprise-mère était une holding qui n'est ni un établissement de crédit ni une entreprise d'assurance. En outre, la révision a instauré une obligation de transparence concernant les structures juridiques et opérationnelles des groupes. Enfin, elle a fait entrer les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs dans le périmètre de la surveillance complémentaire.

Cette directive, dont les modifications par rapport à la directive précédente ne présentent pas d'enjeu majeur, devait être transposée en droit national avant le **10 juin 2013.** La France accuse donc déjà un retard important.

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ

Le présent article vise à autoriser le Gouvernement à prendre par ordonnances les mesures législatives permettant :

- la **transposition de la directive CRD4** du 26 juin 2013 pour les établissements de crédit, compagnies financières et entreprises d'investissement (alinéa 2) et, avec les adaptations nécessaires, aux futures sociétés de financement mises en place par l'ordonnance du 27 juillet 2013, dont la ratification est proposée par l'article 15 du présent projet de loi (alinéa 3) ;

- la **mise en conformité de la législation française avec le règlement CRR** du 26 juin 2013 (alinéa 4) ;

- la **transposition de la directive FICOD** du 16 novembre 2011 ;

- et la transposition des dispositions de la directive CRD4 et au règlement CRR, avec les adaptations nécessaires, **en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française et dans les îles Wallis et Futuna**, ainsi que les adaptations nécessaires des dispositions nationales pour les collectivités de l'article 73 de la Constitution et celles de **Saint-Barthélemy, de Saint-Martin et Saint-Pierre-et-Miquelon** (alinéa 6).

Conformément à l'article 18 du présent projet de loi, cette ordonnance devra être prise dans un **déla**i de huit mois à compter de la publication de la loi.

III. LES MODIFICATIONS APPORTÉES PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE

À l'initiative du Gouvernement et avec l'avis favorable de la commission, l'Assemblée nationale a adopté un amendement visant à ajouter un **6° autorisant le Gouvernement à réformer par ordonnance les modalités de calcul et d'application du taux d'intérêt légal**, fixées aux articles L. 313-2 et L. 313-3 du code monétaire et financier.

IV. LA POSITION DE VOTRE COMMISSION DES FINANCES

A. L'ACHÈVEMENT D'UN CYCLE DE RÉGLEMENTATIONS BANCAIRES PLUS CONTRAIGNANTES

1. Une réglementation prudentielle renforcée

Par rapport aux réglementations prudentielles bancaires antérieures, **Bâle III apporte trois évolutions majeures** :

- Tout d'abord, **les ratios de fonds propres exigés des établissements bancaires sont considérablement renforcés, à la fois du point de vue de leur qualité¹ et de leur quantité**, avec la création de coussins de capital supplémentaires.

- Ensuite, **deux ratios de liquidité** sont introduits afin de mesurer la dépendance des établissements bancaires au refinancement externe et leur capacité à faire face à un « choc de liquidité », c'est-à-dire à un assèchement rapide de la trésorerie disponible sous l'effet d'un ralentissement voire d'un blocage du marché interbancaire. Il s'agit d'un **ratio de liquidité de court terme** (*liquidity coverage ratio*, LCR) et d'un **ratio de liquidité de long terme** (*net stable funding ratio*, NSFR).

- Enfin, Bâle III instaure un **ratio de levier**, c'est-à-dire une limite maximale imposée aux bilans bancaires par rapport aux capitaux durs, quel que soit le risque des actifs de la banque. Cependant, le règlement CRR, qui transpose cette recommandation du comité de Bâle, prévoit seulement que les établissements publient leur ratio de levier en 2015 et que l'Autorité bancaire européenne (ABE), sur la base de ces informations, recommandent

¹ Au sein des ratios de fonds propres de base, les capitaux durs de la meilleure qualité (dits Common Equity Tier 1 et Tier 1, c'est-à-dire les réserves disponibles, les actions ordinaires et les instruments hybrides) doivent représenter 6 % des actifs pondérés par les risques, contre 4 % auparavant.

un ratio de levier pour l'ensemble de l'Union, pour une éventuelle application en 2018.

Le paquet CRD4 a non seulement transposé ces recommandations de Bâle III, mais y ajouté plusieurs **autres dispositions non prévues par le comité de Bâle** :

- s'agissant de la rémunération et pour éviter les incitations à la prise de risques excessive, la directive interdit que les **rémunérations variables** soient supérieures aux rémunérations fixes à partir de 2014¹ ;

- s'agissant de la gouvernance, la directive a imposé une meilleure **prise en compte du contrôle des risques** et de la diversité des profils au sein des conseils d'administration et des directoires des établissements bancaires ;

- s'agissant de la transparence, la directive impose la **publication par chaque établissement d'informations sur ses activités, ses profits et ses impôts pays par pays** ;

- enfin, la directive a autorisé les Etats membres à ajouter aux différents ratios et coussins de capital obligatoires un **coussin de risque systémique supplémentaire**, pour l'ensemble de son secteur bancaire ou un sous-secteur en particulier.

2. Une entrée en vigueur progressive

L'entrée en vigueur des différentes dispositions du règlement et de la directive est prévue de façon **progressive**.

S'agissant de la directive CRD4, son article 162 prévoit qu'elle s'applique **par défaut le 1^{er} janvier 2014**.

Cependant, **les coussins de fonds propres (titre VII, chapitre 4) sont applicables à compter du 1^{er} janvier 2016**. De même, par exception, il est prévu une **application progressive entre le 1^{er} janvier 2016 et le 1^{er} janvier 2019 pour les coussins systémiques**.

Le règlement CRR est, par définition, d'application directe dans le droit national, sans besoin de mesures de transposition. Conformément à son article 521, il est applicable à compter du 1^{er} janvier 2014, à l'exception :

- de la **publication du ratio de levier** par chaque établissement (article 451) et de la décision commune des autorités de surveillance nationales relative à la définition des exigences de liquidité pour certains établissements transfrontaliers (articles 8 et 21), au **1^{er} janvier 2015** ;

- du **ratio de liquidité de court terme (LCR)**, dont l'application est **progressive entre 2015 et 2018** ;

¹ Sur autorisation expresse des actionnaires, une rémunération variable égale à 200 % de la rémunération fixe sera toutefois possible.

- du **ratio de liquidité de long terme**, dit de financement stable, au **1^{er} janvier 2016**.

3. Une transposition déjà partiellement assurée par la loi de séparation et de régulation des activités bancaires

Comme le souligne le Gouvernement dans sa réponse au questionnaire de votre rapporteur, « *certaines dispositions de la directive CRD4 ont déjà fait l'objet d'une transposition par anticipation dans le cadre de la loi de séparation et de régulation des activités bancaires du 26 juillet 2013* »¹. Il s'agit en particulier :

- de la **transparence « pays par pays »** (article 7) ;
- des **obligations de gouvernance**, avec des modalités de contrôle renforcées de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) sur la nomination et le renouvellement des dirigeants et administrateurs des établissements bancaires (article 39) ;
- du **principe de coussins de capital supplémentaires** en cas de risques macro-prudentiels à travers la création du Haut conseil de stabilité financière et les missions qui lui sont confiées (article 30) ;
- du **plafonnement de la rémunération** des dirigeants responsables et des catégories de personnels preneurs de risques (article 23).

4. Les options de transposition

Les ordonnances que prendra le Gouvernement auront donc pour objet de compléter cette transposition en droit interne. En tout état de cause, il convient de souligner que **les établissements bancaires européens, y compris français, ont largement anticipé ces nouvelles régulations** et ont considérablement renforcé leurs ratios de capitaux propres grâce à une politique de réduction de leurs bilans déjà identifiée en mars 2012 par notre ancienne collègue Nicole Bricq, alors rapporteure générale, dans son rapport sur la réglementation bancaire².

Le Gouvernement indique que « *la principale marge de manœuvre laissée aux Etats membres réside dans l'application du principe de proportionnalité au volet gouvernance de la directive* ». Il ajoute qu'il « *prévoit que les règles relatives à l'encadrement des rémunérations s'appliquent au niveau consolidé à toutes les entités d'un groupe surveillé sur une base consolidée par l'ACPR, y compris lorsqu'elles ne sont pas soumises à la directive sur une base individuelle, lorsqu'elles répondent à des critères fixés par*

¹ Loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires.

² Rapport n° 467 (2011-2012) de Nicole Bricq, sur la proposition de résolution européenne de Richard Yung sur la réglementation bancaire.

arrêté du ministre chargé de l'économie tenant compte de la taille et de la nature de leur activité ou des dispositions d'encadrement des rémunérations auxquelles ces entités sont par ailleurs tenues ».

En d'autres termes, il s'agit de **s'assurer que l'ensemble des filiales des groupes bancaires français, dès lors qu'elles représentent une activité conséquente de nature financière, soient soumis à l'encadrement des rémunérations**, même si l'ACPR n'en assure pas la surveillance individuelle et même si elles sont situées à l'étranger. Votre rapporteur approuve ce choix qui constitue une garantie de la cohérence de la surveillance consolidée et de l'effectivité de l'encadrement des rémunérations bancaires.

S'agissant des autorités responsables de la détermination des coussins de capital supplémentaires, le Gouvernement a indiqué à votre rapporteur qu'il prévoit de prendre les mesures réglementaires permettant d'attribuer au **Haut conseil de stabilité financière**, conformément à l'article 30 de la loi de séparation et de régulation des activités bancaires, **le pouvoir de fixer le niveau des coussins contracyclique et de risque systémique ainsi que l'analyse du risque macroprudentiel**. En revanche, **les obligations de nature individuelle, en particulier la détermination des entités systémiques et la fixation du coussin de capital supplémentaire qui leur est applicable, reviendront à l'ACPR**.

S'agissant des **règles de liquidité**, la directive permet aux Etats membres soit de maintenir leurs règles nationales jusqu'à la mise en œuvre obligatoire des ratios européens (LCR à compter de 2015¹ et NSFR à compter de 2016), soit d'accélérer cette application. Le Gouvernement a indiqué à votre rapporteur qu'il prévoit « *le maintien du coefficient de liquidité en vigueur au niveau national jusqu'à l'entrée en vigueur, au 1^{er} janvier 2015, des normes européennes, sans accélération de la phase de transition* ». Il s'agit là d'un **enjeu particulièrement sensible pour les banques françaises** pour lesquelles le ratio de liquidité est le plus contraignant, en raison de la structure de leurs bilans et de la faiblesse des dépôts par rapport aux crédits liée, notamment, à l'importance de l'épargne réglementée (Livret A et Livret de développement durable) et de l'assurance-vie. Même si le ratio de liquidité a été légèrement assoupli depuis que le comité de Bâle a publié, en janvier 2013, une nouvelle définition plus large des actifs considérés comme liquides², **il est nécessaire de laisser aux banques françaises une phase de transition pour adapter leurs bilans et leurs structures de financement avant l'application complète du LCR**.

Par ailleurs, la directive permet aux Etats membres, sous conditions et de manière transitoire, **d'exempter certaines expositions de la réglementation relative aux grands risques**, qui a pour objet de limiter la

¹ Le règlement prévoit que les établissements doivent respecter 60 % du LCR en 2015, 70 % en 2016, 80 % en 2017 et 100 % en 2018.

² Le comité de Bâle a notamment élargi la catégorie des actifs liquides à certaines obligations d'entreprises très bien notées et à certains produits titrisés de crédits immobiliers.

surexposition d'un établissement bancaire à une entreprise, un secteur ou une catégorie de risque. Le Gouvernement a indiqué à votre rapporteur qu'il comptait exercer cette option « a minima », en particulier pour « *les expositions sur des administrations régionales ou locales ou pour des établissements de crédit exerçant sur une base non concurrentielle, dans le cadre de programmes législatifs ou de leurs statuts, en vue de promouvoir des secteurs spécifiques de l'économie* », ce qui correspond notamment à la Banque publique d'investissement.

De façon générale, **votre rapporteur pour avis est favorable à ce que soient ménagées des périodes de transition avant l'application complète des normes de Bâle III, au regard de la nécessité de soutenir le financement de l'économie dans le contexte actuel.**

Enfin, le Gouvernement a indiqué à votre rapporteur qu'il prévoit **d'étendre les dispositions de la directive CRD4 aux sociétés de financement, à l'exception des dispositions relatives au capital minimum¹.**

CRD4 et Union bancaire : quelle compatibilité ?

Dans le cadre de la mise en place d'un mécanisme de surveillance unique (MSU) au sein de la zone euro (voir l'article 12 du présent projet de loi), **la réglementation bancaire applicable aux banques françaises fera l'objet d'un contrôle exercé directement par la Banque centrale européenne (BCE).**

Cependant, d'après les informations recueillies par votre rapporteur, **les options prises par les Etats membres, et mentionnées précédemment s'agissant de la France, devront être appliquées par la BCE après la mise en place du MSU.** En tout état de cause, la plupart de ces options ayant trait aux périodes transitoires, elles ne seront pour l'essentiel plus pertinentes lorsque le MSU sera opérationnel, au début de l'année 2015.

En revanche, il est prévu que **les options qui sont laissées non pas aux Etats membres mais aux autorités nationales compétentes - c'est-à-dire, pour la France, à l'ACPR - seront désormais exercées par la BCE.** Il s'agit essentiellement de la supervision « au cas par cas », consistant à exempter tel ou tel établissement de telle ou telle obligation, en particulier de reporting, considérée comme non pertinente.

En revanche, il convient de souligner que **les compétences de nature macro-prudentielle, qui seront exercées par le Haut conseil de stabilité financière, ne seront pas transférées à la Banque centrale européenne.**

¹ CRD4 impose un capital minimum de 5 millions d'euros pour obtenir l'agrément d'établissement de crédit, ce qui serait trop élevé pour ces sociétés de financement spécialisées dont certaines présentent des bilans de petites tailles.

B. LA TRANSPOSITION DE LA DIRECTIVE FICOD

Par ailleurs, le présent article vise à autoriser le Gouvernement à transposer par ordonnance la directive relative aux conglomérats financiers, dite **FICOD**, révisée en 2011. D'après l'étude d'impact annexée au présent projet de loi, sept groupes français sont des conglomérats financiers, dont les cinq principaux groupes bancaires. Cependant, elle ajoute que « *les entités de tête de ces conglomérats financiers étant des entités régulées, ceux-ci devraient être peu impactés par la transposition de la directive* », qui a principalement pour objet de soumettre à la supervision des conglomérats dont les entreprises-mères y échappent encore.

Comme il a été indiqué précédemment, cette révision procédait en réalité à quelques **ajustements relativement marginaux**. La révision complète de la directive devait normalement intervenir en 2012. Cependant, dans un rapport du 20 décembre 2012¹, la Commission européenne a « **[jugé] préférable de ne pas proposer de modifications législatives de la FICOD en 2013. Elle gardera néanmoins la situation constamment à l'œil, afin de déterminer le moment opportun d'une révision** ».

Parmi les principaux enjeux de cette future révision, la France devra être attentive au sujet de la **comptabilisation des titres de participation dans les sociétés d'assurance au sein des fonds propres des établissements de crédit**. En effet, sur la base du modèle français de « bancassurance », l'ACPR permet aujourd'hui aux établissements bancaires de ne pas déduire ces participations de leurs capitaux propres ; l'article 46 du règlement CRR maintient cette option entre la déduction ou la non-déduction des participations dans les sociétés d'assurance. Cependant, après la mise en place du MSU, cette option sera exercée non plus par l'ACPR, mais par la BCE qui pourrait être moins sensible aux spécificités du modèle français et imposer la déduction, conformément aux recommandations du comité de Bâle.

C. LA RÉFORME DU TAUX D'INTÉRÊT LÉGAL

Le taux d'intérêt légal, dont les modalités de calcul sont fixées aux articles L. 313-2 et L. 313-3 du code monétaire et financier, permet principalement le **calcul des pénalités de retard en matière commerciale et des dommages et intérêts en matière civile**.

Aujourd'hui, le taux d'intérêt légal est fixé par rapport au **taux des bons du Trésor à court terme** : il est ainsi égal à la moyenne arithmétique des douze dernières moyennes mensuelles des taux de rendement actuariel des adjudications de bons du Trésor à treize semaines. Dans la mesure où les

¹ COM 2012/785, rapport de la Commission au Parlement et au Conseil européen sur la révision de la directive 2002/87/CE.

taux des bons du Trésor ont beaucoup baissé ces dernières années, jusqu'à atteindre parfois des taux négatifs, **le taux d'intérêt légal est passé d'environ 4 % en 2008 à 0,04 % en 2013.**

Par conséquent, comme l'a souligné devant l'Assemblée nationale Benoît Hamon, ministre délégué chargé de la consommation et de l'économie sociale et solidaire, « *il est nécessaire de [réformer le taux d'intérêt légal] afin qu'il soit représentatif tout à la fois de la situation économique et du coût de financement que supporte la personne ayant subi le préjudice* ».

Il a de plus indiqué à l'Assemblée nationale que le nouveau mode de calcul envisagé reposerait probablement sur une **minoration d'un tiers du taux effectif moyen (TEM)**, tel que calculé statistiquement par la Banque de France. Cela permettrait de disposer d'un **taux « plancher », miroir du taux plafond qui est le taux de l'usure**, lui-même établi comme le TEM majoré d'un tiers.

En outre, le ministre a indiqué que la réforme devrait « *différencier le taux d'intérêt légal en fonction des catégories de créanciers* », comme pour le taux de l'usure.

Au total, votre rapporteur approuve cette réforme qui permettra de **moderniser le mode de calcul du taux d'intérêt légal et de l'harmoniser avec celui du taux de l'usure**. Il conviendra cependant d'être attentif à la définition précise du nouveau mode de calcul par l'ordonnance au moment de la ratification de cette dernière, afin d'en mesurer tous les impacts en matière civile et commerciale.

Décision de la commission : votre commission a émis un avis favorable à l'adoption de cet article, sans modification.

*ARTICLE 12***Mise en conformité de la législation française avec le mécanisme de supervision unique du secteur bancaire par la Banque centrale européenne**

Commentaire : le présent article vise à autoriser le Gouvernement à prendre par ordonnances les mesures législatives nécessaires à la mise en conformité de la législation française avec la mise en place du mécanisme de surveillance unique du secteur bancaire par la Banque centrale européenne.

I. LE DROIT EXISTANT

Lors du **sommet de la zone euro et du Conseil européen des 28 et 29 juin 2012**, le Président Herman Van Rompuy a présenté un rapport sur l'avenir de l'Union économique et monétaire (UEM), qui devait selon lui reposer sur quatre piliers : **un cadre financier intégré ; un cadre budgétaire intégré ; un cadre de politique économique intégré ; une légitimité démocratique renforcée.**

S'agissant du cadre financier, le rapport précise qu'il repose sur trois éléments : **une supervision bancaire commune, un fonds commun de garantie des dépôts et un mécanisme européen de résolution des défaillances bancaires.** Ensemble, ces trois piliers forment **l'union bancaire.**

Les chefs d'Etat et de gouvernement de la zone euro ont approuvé cette proposition et ont demandé à ce que soit **prioritairement lancé le chantier de la supervision unique**, estimant « *qu'il est impératif de briser le cercle vicieux qui existe entre les banques et les États. La Commission [devait présenter] prochainement des propositions sur la base de l'article 127, paragraphe 6, concernant un mécanisme de surveillance unique. [Ils demandent] au Conseil d'examiner ces propositions d'urgence d'ici la fin de 2012* ». Il s'agissait de mettre en place « *un mécanisme de surveillance unique, auquel sera associée la Banque centrale européenne* ».

Le **mécanisme de surveillance unique (MSU)** est ainsi apparu comme prioritaire, car il était nécessaire d'assurer que les règles bancaires soient non seulement identiques, mais encore identiquement appliquées dans tous les États membres de la zone euro. Il s'agit, en effet, d'un préalable indispensable pour restaurer la confiance dans la solidité du secteur bancaire européen. Dans ce cadre, le Conseil européen a souhaité que la supervision unique soit confiée à la **Banque centrale européenne (BCE)**, en particulier parce que ce transfert de missions de supervision, prévu par l'article 127§6

du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, ne nécessite pas de modification des traités.

Le 12 septembre 2012, la Commission européenne a ainsi présenté **deux textes formant ensemble la proposition de création d'un MSU** :

- **une proposition de règlement du Conseil confiant à la BCE la supervision des banques de la zone euro** ;

- **une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil qui modifie les statuts de l'Autorité bancaire européenne (ABE)**, dont les modalités de fonctionnement et de prise de décision doivent être ajustées en conséquence pour tenir compte des nouvelles compétences de la BCE.

Conformément à la demande du sommet de la zone euro, ces deux propositions ont été examinées dans un délai très court au regard des procédures européennes, puisqu'un accord politique a été trouvé au Conseil en décembre 2012 et qu'un accord entre le Conseil et le Parlement a été trouvé en septembre 2013. Ainsi, **les deux règlements européens ont été publiés au Journal officiel de l'Union européenne le 29 octobre 2013¹**.

Au total, ces textes ont pour conséquence de **transférer à la Banque centrale européenne la responsabilité de la supervision de la plus grande partie du secteur bancaire européen**. Ainsi, la supervision de la plupart des banques françaises ne sera plus, à l'avenir, assurée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) mais par la Banque centrale européenne, même si l'autorité nationale conservera la charge de la surveillance quotidienne des établissements.

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ

Le présent article a pour objet d'**autoriser le Gouvernement à prendre par voie d'ordonnances les mesures législatives nécessaires à la mise en conformité de la législation avec « les règles européennes confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit »**. L'ordonnance pourra également adapter, en conséquence, la législation applicable aux établissements de crédit, aux compagnies financières et aux compagnies financières holdings mixtes, qui sont tous

¹ Règlement n° 1024/2013 du 15 octobre 2013 du Conseil confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit ; et règlement n° 1022/2013 du 22 octobre 2013 du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) en ce qui concerne son interaction avec le règlement du Conseil confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit.

susceptibles d'être à l'avenir supervisés par la Banque centrale européenne (alinéa 2).

Le présent article habilite également le Gouvernement à **mettre en conformité, par ordonnances, la législation française avec les modifications introduites par le deuxième règlement européen s'agissant du rôle de l'Autorité bancaire européenne** (alinéa 3).

Enfin, le dernier alinéa du présent article vise à autoriser le Gouvernement à procéder à l'application de ces dispositions, avec les adaptations nécessaires, en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie française, dans les îles Wallis-et-Futuna, ainsi que les collectivités de Saint-Barthélemy, de Saint-martin et de Saint-Pierre-et-Miquelon.

III. LA POSITION DE VOTRE COMMISSION DES FINANCES

A. LE MÉCANISME DE SUPERVISION UNIQUE: UN PREMIER PAS INDISPENSABLE VERS L'UNION BANCAIRE

1. Un enjeu déjà identifié par votre commission des finances

Votre commission des finances s'est déjà exprimée **en faveur de la mise en place du mécanisme de surveillance unique comme premier pilier de l'union bancaire** à l'occasion de l'examen, il y a tout juste un an, de la proposition de résolution européenne de notre collègue Richard Yung¹. Les positions défendues par cette résolution ont pour l'essentiel obtenu gain de cause à l'issue des négociations européennes, comme l'indique la fiche de suivi du secrétariat général aux affaires européennes ci-dessous.

Suivi des positions de votre commission des finances relatives à l'Union bancaire

« Les demandes formulées par le Sénat dans sa résolution ont largement été soutenues par les autorités françaises tout au long de la négociation. L'un des objectifs principaux de la France était d'adopter rapidement les textes sur le mécanisme de surveillance, comme l'a demandé le Sénat. Les autres demandes sont également dans une grande mesure satisfaites dans le compromis final, s'agissant notamment des points suivants :

¹ Résolution européenne du Sénat n° 32 du 20 novembre 2012 sur l'Union bancaire.

« - Sur le **champ d'application** : la France a obtenu que le MSU couvre toutes les banques, sans distinction de taille. Si la supervision directe de la BCE ne concerne que les grandes banques et les établissements bénéficiant d'un soutien financier direct européen, cela couvrira toutefois 130 à 140 groupes bancaires (et non uniquement les 27 banques systémiques comme le souhaitait l'Allemagne). En outre, la BCE pourra adresser aux autorités nationales des instructions générales relatives à la surveillance des banques moins importantes, ainsi que décider d'étendre sa surveillance directe à tout établissement moins important.

« - Quant à la **répartition des compétences avec les superviseurs nationaux**, les autorités françaises ont obtenu que les autorités nationales soient associées à la préparation et à la mise en œuvre des décisions de la BCE afin que celle-ci puisse bénéficier de l'expertise, de l'expérience et des ressources des superviseurs nationaux. Les autorités nationales pourront notamment proposer des projets de décision à la BCE. Enfin, les autorités nationales seront en charge de la surveillance au jour le jour des établissements sous surveillance directe de la BCE.

« - Concernant l'**Autorité bancaire européenne**, les autorités françaises ont soutenu la réaffirmation du rôle de l'ABE en tant qu'autorité de régulation pour l'Union européenne. Elles ont défendu le principe d'un manuel de supervision qui sera élaboré par l'ABE.

« - En ce qui concerne la **participation des Etats membres hors de la zone Euro**, la France a pleinement défendu au cours des négociations et obtenu que le mécanisme soit réellement ouvert à tous les Etats membres volontaires en rendant la clause d'association assez attractive pour les pays non membres de la zone euro. Cela permettra de préserver l'intégrité du marché intérieur.

« - S'agissant de la possibilité de **recapitalisation directe par le Mécanisme européen de stabilité**, les autorités françaises sont favorables à une finalisation rapide de l'instrument afin de préserver la possibilité de l'utiliser dès la phase transitoire du MSU.

« - La résolution soulignait également qu'il serait essentiel de créer un **cadre de résolution des défaillances bancaires**. La création d'un mécanisme de résolution bancaire unique (MRU) a été proposée le 10 juillet 2013 par la Commission européenne et les négociations sont encore en cours au sein du Conseil. Les autorités françaises soutiennent la proposition de la Commission et souhaitent une entrée en vigueur rapide du règlement. »

En outre, la résolution de votre commission des finances souhaitait que « *le contrôle de la supervision bancaire européenne soit une des missions explicites de la formation chargée de la zone euro au sein de la **Conférence interparlementaire prévue à l'article 13 du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire*** ». À cet égard, elle se félicite que cette question ait fait l'objet d'un atelier lors de la première conférence interparlementaire à Vilnius les 16 et 17 octobre 2013.

Source : secrétariat général aux affaires européennes

Votre rapporteur est **favorable à la mise en place du mécanisme de surveillance unique au sein de la Banque centrale européenne**, qui permette à la fois de rétablir la confiance dans la fiabilité de la supervision et la solidité du secteur bancaire de la zone euro. À cet égard, la relative accalmie de la crise de la zone euro que nous observons depuis plusieurs mois doit d'autant moins conduire à reléguer cet enjeu au second plan

qu'elle est en partie le résultat de l'annonce de la création du mécanisme de surveillance unique. De plus, ce sont les modalités pratiques de la mise en place du MSU qui détermineront sa capacité à assurer la stabilité du secteur bancaire de la zone euro et, partant, de la monnaie unique elle-même.

Au total, le texte adopté par le Conseil de l'Union européenne prévoit que **quatre missions seront principalement effectuées par la BCE** :

- la **délivrance et le retrait d'agrément** d'établissement de crédit pour toutes les banques de la zone euro ;
- la **conformité des banques avec les exigences prudentielles et les règles de gouvernance** ;
- la **mise en place de tests de résistance** (« *stress tests* ») ;
- la **supervision complémentaire consolidée des conglomérats financiers**.

Pour l'ensemble de ces tâches, la BCE sera **assistée par les autorités nationales** – en France, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) – qui, sous le contrôle de la BCE, assureront notamment les opérations de supervision au jour le jour. Les autorités nationales conserveront également la pleine responsabilité pour les missions non confiées à la BCE, en particulier la protection des consommateurs et des épargnants, la supervision des services de paiement ainsi que la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme.

La Banque centrale européenne ne sera immédiatement et directement responsable de la supervision que des banques les plus importantes, celles **présentant un total d'actifs supérieur à 30 milliards d'euros ou représentant au moins 20 % du produit intérieur brut de leur pays**, ainsi que les banques qui ont sollicité ou obtenu une assistance financière publique du Fonds européen de stabilité financière (FESF) ou du Mécanisme européen de stabilité (MES). Environ **130 établissements** seraient concernés. Cependant, à tout moment, la BCE pourra décider d'exercer la supervision directe sur tout établissement de crédit de la zone euro.

Pour la France, **environ dix établissements, dont les six principaux groupes bancaires au moins** (BNP Paribas, Crédit Agricole, BPCE, Société générale, Crédit mutuel et La Banque Postale) ainsi que la **Société de financement local** ou encore la **Banque publique d'investissement**, seront supervisés directement par la BCE, soit **entre 90 et 95 % du total des actifs bancaires français**. D'après les informations communiquées à votre rapporteur et même si ces chiffres devront être précisés au moment de la mise en place effective du mécanisme, 70 % des actifs bancaires allemands et 80 % des actifs bancaires italiens seront supervisés par le MSU. Ainsi, **en raison de la concentration de notre secteur bancaire, l'enjeu du MSU pour la France est majeur**.

Au total, la mise en place du MSU sous-tend un **changement de pratiques pour les banques françaises**, en termes de communication et de culture bancaire commune avec le superviseur, mais aussi pour le **Gouvernement** français, en raison de l'accès privilégié à l'information bancaire que lui donne aujourd'hui sa participation au collège de l'ACPR.

2. Les principales modifications législatives nécessaires

De façon générale, **les modifications législatives rendues nécessaires par la mise en place du MSU visent à modifier les missions de l'ACPR afin de prévoir la responsabilité de la Banque centrale européenne pour certains établissements de crédit.**

En réponse au questionnaire de votre rapporteur, le Gouvernement a ainsi indiqué qu'« *une modification des articles relatifs aux missions et pouvoirs de l'ACPR (L. 612-1 à L. 612-3 du code monétaire et financier) devrait être nécessaire* ». Cette modification consisterait, sans refonte des dispositions existantes, à prévoir :

- « *la compétence de la BCE pour la surveillance des établissements de crédit actuellement soumis au contrôle de l'ACPR, conformément à l'article 6 du règlement* » ;

- « *la possibilité pour l'ACPR d'agir pour le compte de la BCE ou de l'assister, ainsi que le prévoit l'article 6 du règlement* ». D'après les informations recueillies par votre rapporteur, il s'agirait notamment des pouvoirs de police administrative (L.612-30 à 34), de surveillance sur base consolidée (L. 613-20-1 à L. 613-20-4), de surveillance des conglomerats financiers (L. 633-1 à 14) et de pouvoir d'injonction (L. 511-41-3). D'après le Gouvernement, l'un des principaux enjeux de ces modifications est de permettre à l'ACPR d'« *ouvrir une procédure disciplinaire à la demande de la BCE (L. 612-38)* » ;

- « *une modification des articles relatifs à l'agrément (L.511-9 à 18) dans la mesure où le règlement introduit une procédure nouvelle dans laquelle la décision finale sera de la compétence de la BCE* », ainsi qu'une modification des articles relatifs au passeport européen (L. 511-21 à 28).

Au total, les modifications nécessaires ne concernent, dans un premier temps, que **le mécanisme de surveillance unique**, à l'exclusion des autres prochains éléments de l'union bancaire, notamment la résolution unique. En conséquence, dans la mesure où les textes européens ont désormais été publiés au Journal officiel de l'Union européenne, votre commission des finances a adopté un **amendement visant à préciser que les ordonnances autorisées concernent spécifiquement ces deux textes, à l'exclusion des éventuels textes européens ultérieurs relatifs à l'union bancaire.**

En outre, ces deux textes étant publiés, le **délaï initial de l'habilitation, fixé à quinze mois, ne semble plus se justifier**; au contraire, la mise sur pied opérationnelle du MSU nécessite une adaptation rapide de la législation française. C'est pourquoi votre commission propose de le ramener à huit mois, à l'instar de la plupart des ordonnances prévues par le présent projet de loi.

B. LA MISE EN PLACE DU MSU, ETAPE D'UNE UNION BANCAIRE PLUS GLOBALE

1. Avant le MSU, l'examen de la qualité des actifs bancaires

En pratique, le superviseur unique européen au sein de la BCE ne sera pleinement opérationnel qu'à la fin de l'année 2014 ou au début de l'année 2015. Dès à présent, **la Banque centrale européenne a cependant engagé une revue de la qualité des actifs bancaires (*asset quality review*, AQR).**

Cette revue, qui a débuté en novembre 2013, durera douze mois. Elle sera effectuée **en collaboration avec les autorités nationales compétentes** des États membres participant au mécanisme de supervision unique, avec l'appui éventuel de conseils extérieurs.

D'après la Banque centrale européenne, « *l'exercice a trois objectifs principaux : la **transparence**, à travers une amélioration de la qualité des informations disponibles sur la situation des banques ; l'**assainissement**, grâce à l'identification et à la mise en œuvre, le cas échéant, des mesures correctrices nécessaires ; et le **renforcement de la confiance**, en assurant toutes les parties prenantes que les banques sont fondamentalement solides et crédibles* ».

Cette évaluation comprendra trois éléments :

- une **évaluation prudentielle des risques auxquels sont exposés les établissements**, y compris les risques de liquidité, d'effet de levier et de financement ;

- un **examen de la qualité des actifs des banques**, qui portera notamment sur l'adéquation de la valorisation des actifs et des garanties ainsi que des provisions ;

- un **test de résistance** visant à examiner la résilience du bilan des banques dans des scénarios de crise.

Soulignons que le champ des banques soumises à l'AQR ne recouvre pas celui des banques soumises, ensuite, à la supervision directe de la BCE. Cette dernière a délibérément choisi un **champ plus large**, afin de procéder à un examen plus général du secteur bancaire européen. Pour la France, treize établissements feront ainsi l'objet de l'AQR, dont certains établissements de

crédit spécialisés (RCI Banque, Banque PSA Finance) qui ne seront pas nécessairement supervisés directement par la BCE à l'avenir¹.

En pratique, **l'examen sera opéré par les superviseurs nationaux**. Le Gouvernement a ainsi indiqué à votre rapporteur que l'AQR « mobilisera une partie importante des effectifs de l'ACPR jusqu'au dernier trimestre 2014. Il s'agit d'un exercice sans précédent qui consiste, pour l'ACPR, à évaluer les 13 principaux groupes bancaires français qui représentent 95 % de notre système bancaire et environ 30 % du système bancaire de la zone euro ». En conséquence, malgré la perspective de mise en place du superviseur européen, **les effectifs de l'ACPR ne devraient pas diminuer en 2014**.

2. Après le MSU, la résolution unique européenne

Comme indiqué précédemment, la mise en place du superviseur unique est le **premier des trois piliers de l'union bancaire**, qui devrait à terme comprendre également un mécanisme de résolution (c'est-à-dire de gestion des crises) des banques en difficulté, ainsi qu'un système commun de garantie des dépôts.

La perspective d'un mécanisme de résolution, adossée à une possibilité de recapitalisation directe par le mécanisme européen de stabilité (MES), a été affirmée par le sommet de la zone euro dès sa déclaration du 29 juin 2012, dans laquelle il était indiqué que « *quand un mécanisme de surveillance unique [...] aura été créé pour les banques de la zone euro, le MES pourrait, à la suite d'une décision ordinaire, avoir la possibilité de recapitaliser directement les banques. Cette possibilité serait soumise à une conditionnalité appropriée, y compris quant au respect des règles relatives aux aides d'État, qui devrait être spécifique à chaque établissement, à chaque secteur ou concerner l'ensemble de l'économie, et qui serait formalisée dans un mémorandum d'accord* ».

Le 10 juillet 2013, la Commission européenne a présenté une proposition de règlement visant à établir un mécanisme de résolution unique². Il y est proposé de **désigner la Commission européenne comme autorité unique de résolution**, chargée de décider de l'opportunité et des modalités du démantèlement des banques de la zone euro en difficulté, sur la base des recommandations faites par un conseil de résolution composé de

¹ Feront l'objet de l'AQR : Banque Centrale de Compensation (LCH Clearnet), Banque PSA Finance, BNP Paribas, Caisse de Refinancement de l'Habitat, Groupe BPCE, Groupe Crédit Agricole, Groupe Crédit Mutuel, HSBC France, La Banque Postale, BPI France, RCI Banque, Société de Financement Local et Société Générale.

² Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique, et modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil, COM/2013/0520.

représentants de la BCE, de la Commission européenne et des autorités nationales compétentes.

Par ailleurs, il est prévu de créer un **fonds de résolution européen**, alimenté par les banques et destiné à remplacer, à terme, les fonds de résolution nationaux. Ce fonds de résolution aurait vocation à apporter un soutien financier de moyen terme pendant la restructuration. L'opportunité et les modalités de fonctionnement de ce fonds européen sont au cœur des négociations au sein de l'Union européenne, autour de la question des « filets de sécurité » financiers, européens ou nationaux, qui permettront de garantir, en dernier ressort, le renflouement des établissements en difficulté.

À cet égard, il faut relever la récente **déclaration du Conseil de l'Union européenne du 15 novembre 2013** qui, grâce notamment à l'action du ministre français de l'économie et des finances, Pierre Moscovici, a ouvert la voie à une **recapitalisation des banques en difficulté par le MES en dernier ressort**, « *dans le cadre d'une procédure appropriée et selon des règles et des exigences mutuellement acceptées* », si l'Etat concerné n'est pas en mesure de fournir l'aide nécessaire et après décision à l'unanimité du Conseil¹.

Décision de la commission : votre commission a émis un avis favorable à l'adoption de cet article, ainsi modifié.

¹ La déclaration du Conseil Ecofin du 15 novembre 2013 indique : « At the euro area level, ESM instruments may be used in the appropriate sequencing, according to their respective agreed rules and requirements. / First, the ESM can provide through its normal procedures financial assistance for the recapitalisation of financial institutions in the form of a loan to a Member State, after appropriate bail-in, in full respect of EU State Aid rules. / Second, the direct recapitalisation instrument with its €60 billion ESM Exposure limit, for which the October 2013 European Council called on the Eurogroup to finalise guidelines, could also be used when adopted according to Euro Area and national procedures, in line with the June 2013 Eurogroup agreement, following the establishment of the SSM. »

ARTICLE 15

(Art. L. 511-34 du code monétaire et financier)

Ratification d'ordonnances

Commentaire : le présent article vise notamment à ratifier l'ordonnance n° 2013-544 du 27 juin 2013 ayant créé le statut de société de financement.

I. LE DROIT EXISTANT

A. LA CRÉATION DU STATUT DE SOCIÉTÉ DE FINANCEMENT POUR RÉPONDRE À LA NOUVELLE DÉFINITION EUROPÉENNE DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

La catégorie des établissements de crédit recouvre, en pratique, deux types d'établissements : les **établissements de crédit généralistes**, c'est-à-dire des banques, et les **établissements de crédit spécialisés**. Ces derniers, qui ne collectent pas (ou pas de façon significative) de dépôts, recouvrent notamment les activités de **crédit-bail**, d'**affacturation**, de **cautionnement**, ou encore de **crédit à la consommation**.

Ils sont soumis au même régime et, partant, aux mêmes contraintes prudentielles que les établissements de crédit généralistes collectant des dépôts. En effet, l'article L. 511-1 du code monétaire et financier (CMF) prévoyait une **catégorie unique d'établissement de crédit** pour l'ensemble des activités principales ou connexes mentionnées aux articles L. 311-1 et L. 311-2 de ce code. De même, l'article L. 511-9 du CMF prévoyait un **agrément unique pour l'ensemble des établissements de crédit** délivré par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), même si cet agrément unique comporte des subdivisions selon la nature du statut ou des activités exercées (*banque, banque mutualiste ou coopérative, caisse de crédit municipal, société financière ou institution financière spécialisée*).

La France présente, à cet égard, l'une des définitions d'établissements de crédit et, partant, **l'une des régulations prudentielles les plus larges au sein de l'Union européenne**. Ainsi, en Allemagne, certaines activités comme le crédit-bail et l'affacturation ne sont pas supervisées spécifiquement. Au Royaume-Uni, le crédit à la consommation et une partie du crédit-bail ne sont régulés qu'au titre de la protection des consommateurs, sans supervision prudentielle, l'affacturation n'étant quasiment pas régulé.

Dans le cadre du renforcement de la réglementation prudentielle à l'échelle européenne, le paquet « CRD4 » adopté le 26 juin 2013 par l'Union

européenne prévoit une **définition restrictive des établissements de crédit**, entendus comme « *une entreprise dont l'activité consiste à recevoir du public des dépôts ou d'autres fonds remboursables et à octroyer des crédits pour son propre compte* »¹.

Or, les sociétés financières spécialisées ne correspondent pas à cette définition. Dès lors, il convenait de **modifier leur statut pour rendre la législation française compatible avec le règlement européen dès son entrée en vigueur**. Cet enjeu avait été identifié depuis longtemps par les autorités françaises, la Secrétaire générale de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) Danièle Nouy ayant indiqué à votre commission des finances lors d'une audition conjointe sur CRD4, le 15 février 2012, que « *la réglementation européenne transposant Bâle III en Europe devrait avoir des conséquences importantes pour les sociétés financières, qui exercent notamment des activités d'affacturage ou de financement de l'équipement des entreprises. Le règlement européen, d'application directe, devrait en effet modifier en profondeur la réglementation française existante en remettant en cause leur statut et donc en partie leur modèle économique* ».

Ainsi, l'article 19 de la loi n° 2012-1559 du 31 décembre 2012 relative à la création de la Banque publique d'investissement a autorisé le Gouvernement à prendre par ordonnance les mesures législatives nécessaires à « *la mise en place de la réforme du régime des établissements de crédit eu égard à la législation bancaire de l'Union européenne et à la définition d'un nouveau régime applicable aux entités qui exercent une activité de crédit sans collecte de fonds remboursables du public* ». Il s'agissait donc d'**introduire en droit français un régime spécifique aux sociétés financières spécialisées qui ne reçoivent pas de dépôt du public**, ce qu'a effectivement mis en œuvre l'ordonnance n° 2013-544 publiée le 27 juin 2013, avant l'expiration du délai de six mois fixé par la loi d'habilitation.

B. LE STATUT DE SOCIÉTÉ DE FINANCEMENT

Le 27 juin 2013, le Gouvernement a publié l'**ordonnance n° 2013-544 relative aux établissements de crédit et aux sociétés de financement**.

Cette ordonnance modifie la définition des établissements de crédit afin de prévoir le caractère obligatoire, conformément au règlement CRR, de l'activité de recueil de fonds remboursables du public ; en conséquence, elle crée un nouveau statut de société de financement pour les sociétés financières spécialisées, auparavant établissements de crédit, qui ne reçoivent pas de dépôts.

L'apport central de cette ordonnance consiste donc en la **création, par son article 4 qui modifie l'article L. 511-1 du code monétaire et**

¹ Article 4 du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

financier (CMF), d'un statut spécifique de « société de financement », donnant lieu à un agrément distinct de celui d'établissement de crédit. Ces sociétés sont définies comme *« des personnes morales, autres que les établissements de crédit, qui effectuent à titre de profession habituelle et pour leur propre compte des opérations de crédit dans les conditions et limites définies par leur agrément »*. Par conséquent, **l'agrément d'établissement de crédit en qualité de société financière est supprimé au sein de l'article L. 511-9 du code monétaire et financier** : les sociétés financières peuvent jusqu'au 1^{er} octobre 2014 opter pour le nouveau statut de société de financement¹. L'article 34 de l'ordonnance prévoit à cet égard un régime transitoire, les établissements de crédit auparavant agréés en qualité de société financière ou d'institution financière spécialisée sont, à compter du 1^{er} janvier 2014, réputés agréés en qualité d'établissement de crédit spécialisé.

Contrairement aux établissements de crédit, **les sociétés de financement ne peuvent pas recevoir de fonds remboursables du public, c'est-à-dire des dépôts** : c'est d'ailleurs le principal enjeu de leur création.

S'agissant des opérations connexes que peuvent effectuer les établissements de crédit en application de l'article L. 311-2 du CMF, **l'article 3 de l'ordonnance permet aux nouvelles sociétés de financement d'effectuer les opérations de change, les opérations sur or, métaux précieux et pièces, le conseil et l'assistance en matière de gestion financière et les opérations de location simple de biens mobiliers ou immobiliers pour les établissements habilités à effectuer des opérations de crédit-bail.**

Les sociétés de financement ne peuvent donc pas, contrairement aux établissements de crédit, effectuer des opérations de placement, souscription, achat, gestion, garde et vente de valeurs mobilières, ni de conseil et d'assistance en matière de gestion du patrimoine, ni de services de paiement ni, enfin, d'émission et de gestion de monnaie électronique.

Par **coordination**, l'ordonnance étend aux sociétés de financement l'ensemble des dispositions du code monétaire et financier, ainsi que des autres codes² et des lois non codifiées, qui s'appliquent aux établissements de crédit et qui ne sont pas liées à la réception de fonds remboursables du public (articles 6 à 22). Elle procède également à l'extension des dispositions, avec les adaptations nécessaires, à la Nouvelle-Calédonie, la Polynésie française et aux îles Wallis-et-Futuna (articles 23 à 33).

¹ L'ACPR peut cependant s'y opposer dans un délai de trois mois si elle estime que « la nature des activités de l'établissement justifie le maintien d'un agrément d'établissement de crédit », en particulier la réception de fonds remboursables du public.

² Code de la consommation, code du commerce, code général des impôts, code général des collectivités territoriales, livre des procédures fiscales, code de la construction et de l'habitation, code de la mutualité, code rural et de la pêche maritime, code de la santé publique, code de la sécurité publique, code de la sécurité sociale, code du cinéma et de l'image animée, code du tourisme, code civil, code des assurances, code du travail et code des communes de la Nouvelle-Calédonie.

C. LA SUPPRESSION DU STATUT D'INSTITUTION FINANCIÈRE SPÉCIALISÉE

L'article 4 supprime l'agrément d'établissement de crédit en qualité de société financière mais aussi en qualité d'institution financière spécialisée, qui ne recouvrait en pratique que trois institutions, l'Agence française de développement, la Caisse de garantie du logement locatif social et Euronext Paris S.A. Pour remplacer ces subdivisions, il en crée une nouvelle d'établissement de crédit spécialisé.

Pour répondre aux spécificités des actuelles institutions financières spécialisées, est créée une nouvelle section 8 au sein du chapitre 1^{er} du titre 1^{er} du livre V du CMF, intitulée « **Mission permanente d'intérêt public confiée à un établissement de crédit ou à une société de financement** » ; ainsi les institutions financières spécialisées mentionnées précédemment deviendront des établissements de crédit de droit commun ou spécialisés, mais investis d'une mission permanente d'intérêt public par l'Etat. En pratique, cette évolution ne modifie pas leurs compétences ni les modalités de leur exercice.

II. LE DISPOSITIF PROPOSÉ

Outre la ratification de l'ordonnance n° 2011-1012 du 24 août 2011 relative aux communications électroniques dont votre commission des finances n'est pas saisie, le présent article vise, dans son alinéa 3, à **ratifier l'ordonnance précitée n° 2013-544 du 27 juin 2013 relative aux établissements de crédit et aux sociétés de financement.**

Par ailleurs, il procède à la **correction d'une erreur de terminologie** au sein de l'article L. 511-34 du code monétaire et financier, afin de remplacer le terme de « société financière » par celui de « société de financement ».

*

Cet article a été adopté par l'Assemblée nationale sans modification.

III. LA POSITION DE VOTRE COMMISSION DES FINANCES

La perte du statut d'établissement de crédit posait, pour les sociétés financières spécialisées, deux principales questions, relative, d'une part, à la réglementation prudentielle qui leur serait applicable et, d'autre part, à leur capacité de refinancement.

A. UNE RÉGLEMENTATION PRUDENTIELLE PROCHE DE CELLE DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

L'article 4 de l'ordonnance prévoit que les sociétés de financement seront soumises à une réglementation prudentielle définie par arrêté ministériel.

À cet égard, le Gouvernement a indiqué à votre rapporteur qu'il prévoyait « *d'étendre les dispositions du paquet CRD4 aux sociétés de financement, sauf exception justifiée par la nature des entités concernées* ». Elles seront ainsi soumises aux dispositions « *relatives à l'agrément, à la gouvernance, aux sanctions, à la surveillance "pilier 2" et aux coussins de capital* ».

En revanche, dans la mesure où ces sociétés ne collectent pas de dépôts, **elles seront « [exemptées] du futur ratio de liquidité européen LCR »** (cf. article 11 du présent projet de loi) ». Par ailleurs, s'agissant du capital minimum requis pour obtenir l'agrément, « *le Gouvernement propose de maintenir en l'état (soit 2,2 millions d'euros ou 1,1 million d'euros selon l'activité et non 5 millions d'euros comme prévu par CRD4* », pour tenir compte à la fois de la taille de certaines structures spécialisées et de l'impossibilité, pour le public particulier, d'y investir.

B. UNE CAPACITÉ DE REFINANCEMENT ASSURÉE PAR L'AUTORISATION D'ÉMISSION DE CERTAINES OBLIGATIONS

En perdant le statut d'établissement de crédit, **les sociétés de financement perdent l'accès au refinancement auprès de la Banque centrale européenne**. Un des principaux enjeux de l'ordonnance consistait par conséquent à **donner aux sociétés de financement un outil attractif de refinancement**. C'est le sens de la modification opérée à l'article L. 312-2 du CMF, qui renvoie à un décret en Conseil d'Etat le soin de préciser les conditions et limites dans lesquelles les émissions de titres de créance, c'est-à-dire les obligations, sont assimilables au recueil de fonds remboursables du public et, dès lors, **les conditions dans lesquelles les sociétés de financement peuvent émettre des titres de créance**.

Le Gouvernement a indiqué à votre rapporteur qu'un décret, préparé en lien avec la profession, devrait être prochainement publié sur ce sujet. Il devrait restreindre le champ des émissions de titres de créances assimilables au recueil de fonds remboursables du public à celles qui cumulent trois conditions :

- les titres émis ne sont pas subordonnés ou de dernier rang¹ ;
- les émissions ne sont pas réservées à certains investisseurs ;
- pour les titres autres que les titres de créance négociables, la valeur nominale de chacun des titres est inférieure à 100 000 euros.

Ainsi, **il sera permis aux sociétés de financement d'émettre des obligations qui ne seront pas qualifiées de fonds remboursables du public à condition que ces titres soient réservés à certains investisseurs, ou qu'ils soient subordonnés ou de dernier rang, ou encore que leur valeur nominale soit supérieure à 100 000 euros.** Ainsi, le décret permettra à la fois de diversifier les sources de refinancement des sociétés de financement tout en apportant des garanties quant à la qualité des investisseurs, qui ne pourront pas être des particuliers non qualifiés.

*

Au total, les principaux enjeux attachés à la création du statut de société de financement ont été levés et permettent **d'assurer la pérennité du modèle des sociétés de financement spécialisées françaises.** Sous réserve de quelques **corrections rédactionnelles** au sein de l'ordonnance elle-même et de certains des articles du code monétaire et financier qu'elle a modifiés, **vo**tre rapporteur est par conséquent favorable à la ratification de l'ordonnance n° 2013-544 du 27 juin 2013.

Décision de la commission : votre commission a émis un avis favorable à l'adoption de cet article, ainsi modifié.

¹ Les titres subordonnés sont ceux donnant à leur titulaire, dans le rang des créanciers, un rang inférieur à celui des créanciers ordinaires. De façon schématique, les créances peuvent être classées en sept catégories principales selon la protection qu'elles apportent : les titres sécurisés (ou privilégiés), les titres garantis par des sûretés, les titres ordinaires, les titres subordonnés, les titres participatifs, les titres super-subordonnés et les actions.

ARTICLE 18

Délais d'habilitation pour l'adoption des ordonnances

Commentaire : le présent article vise à prévoir les délais d'habilitation pour l'adoption par le Gouvernement des différentes ordonnances.

Le présent article détermine, pour chaque ordonnance prévue par l'ensemble du projet de loi, le délai dans lequel le Gouvernement devra l'avoir publiée à partir de la publication de la loi.

Les délais sont fixés **entre 4 mois et 15 mois**, comme l'illustre le tableau suivant.

Délais d'habilitation des ordonnances du projet de loi

Article	Disposition	Délai d'habilitation
Article 1 ^{er}	1° et 8°	4 mois
	2°, 3°, 4°, 5°, 6° et 7°	6 mois
	9°	8 mois
Article 2		9 mois
Articles 3 à 11, 13 et 14		8 mois
Article 8		6 mois
Article 12		15 mois

*

À l'exception d'un amendement rédactionnel et d'un amendement de coordination, le présent article a été adopté par l'Assemblée nationale sans modification.

*

Cependant, comme il a été indiqué précédemment (voir l'article 12), le délai prévu pour l'ordonnance relative à la mise en place du **superviseur unique européen** pour les banques de la zone euro, soit **quinze mois**, ne

semble plus nécessaire dès lors que les règlements européens correspondants ont été adoptés et publiés.

En conséquence, votre commission des finances vous propose **d'aligner ce délai sur celui de la plupart des autres ordonnances du projet de loi, soit huit mois.**

Décision de la commission : votre commission a émis un avis favorable à l'adoption de cet article, ainsi modifié.

ARTICLE 21

(Art. L. 214-24-10, L. 214-24-16, L. 214-24-22, L. 214-36, L. 214-51, L. 214-60, L. 214-81, L. 214-151, L. 214-167, L. 231-5, L. 231-12, L. 532-9, L. 533-13-1 du code monétaire et financier et art. 44 septies, 119 bis, 235 ter ZCA, 990 E du code général des impôts)

Ratification de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs

Commentaire : le présent article prévoit la ratification de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs et la rectification de plusieurs erreurs matérielles.

I. LE DROIT EXISTANT

A. LA DIRECTIVE EUROPÉENNE DU 8 JUIN 2011 SUR LES GESTIONNAIRES DE FONDS D'INVESTISSEMENT ALTERNATIFS

1. Une directive née de la crise financière

Dans un contexte de grave crise financière internationale, le sommet du G20 tenu à Londres le 2 avril 2009 a conclu à la nécessité de renforcer la régulation du secteur financier afin d'atténuer le risque systémique, notamment en encadrant les opérations à effet de levier pratiquées par certains *hedge funds*.

Pour faire suite à ces recommandations, la Commission européenne a proposé, le 30 avril 2009, la mise en place d'un nouveau cadre réglementaire de la gestion de fonds d'investissement alternatifs (FIA).

Cette initiative a débouché sur l'adoption de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (directive dite AIFM¹). La date limite de transposition a été fixée au 22 juillet 2013.

La directive AIFM vise, sous conditions de seuil, un large ensemble de fonds d'investissement, dès lors que ceux-ci :

- lèvent des capitaux auprès d'un certain nombre d'investisseurs (au moins deux potentiellement) en vue de les investir, dans l'intérêt de ces investisseurs, conformément à une politique d'investissement que ces FIA ou leurs sociétés de gestion définissent ;

¹ Alternative Investment Fund Managers.

- ne sont pas déjà couverts par la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (directive OPCVM IV).

2. La prévention des risques systémiques

La prévention des risques que les FIA sont susceptibles de poser pour la stabilité du système financier passe par une plus grande transparence à l'égard du régulateur, qui doit être en mesure de connaître et d'apprécier la stratégie d'investissement des fonds, leur politique de gestion et leur système de contrôle des risques. À cette fin, la directive AIFM impose aux gestionnaires de FIA des obligations d'information sur l'ensemble de ces points.

La directive vise également à encadrer le recours par les FIA à l'effet de levier, qui permet de prendre des risques portant sur des montants supérieurs aux fonds détenus, afin d'accroître la rentabilité de ceux-ci. En cas de pertes, **un effet de levier excessif peut contribuer à la réalisation d'un risque systémique.**

L'effet de levier est défini par la directive AIFM comme toute méthode par laquelle la société de gestion accroît l'exposition d'un FIA qu'elle gère, que ce soit par l'emprunt de liquidités ou de titres financiers, par des positions dérivées ou par tout autre moyen.

Les gestionnaires devront notamment :

- présenter au régulateur leur politique d'utilisation de l'effet de levier (article 7 de la directive) ;
- fixer le niveau maximal de levier pour chaque FIA géré (article 15 de la directive) ;
- informer les investisseurs des circonstances dans lesquelles le FIA peut recourir à l'effet de levier (article 23 de la directive) ;
- communiquer des données chiffrées au régulateur sur l'effet de levier utilisé de manière substantielle¹ (article 24 de la directive).

Enfin, la directive AIFM consacre le rôle de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF, plus connue sous son sigle anglais ESMA²), avec l'affirmation de ses pouvoirs d'urgence en cas de risque d'atteinte à la stabilité et à l'intégrité des marchés financiers de l'Union européenne. L'AEMF pourra, le cas échéant, enjoindre aux régulateurs nationaux de

¹ L'article 111 du règlement délégué (UE) de la Commission du 19 décembre 2012 considère que l'effet de levier est comme utilisé de manière substantielle quand l'exposition du FIA est plus de 3 fois supérieur à son actif net.

² European Securities and Markets Authority.

prendre des actions à l'égard de fonds, notamment en limitant l'effet de levier employé.

3. La protection des investisseurs

La directive AIFM comporte des mesures visant à assurer la bonne information des investisseurs ainsi que leur protection.

Elle impose aux gérants AIFM le renforcement :

- du dispositif de prévention des conflits d'intérêts ;
- du contrôle des risques, qui doit être séparé hiérarchiquement et fonctionnellement de la gestion et garantir que le profil de liquidité du fonds correspond à ses engagements envers les investisseurs.

À cet égard, la directive oblige à la mise en place d'une politique de rémunération conforme à la stratégie et aux objectifs du gestionnaire, permettant l'alignement des intérêts des investisseurs avec les gérants des FIA et n'encourageant pas une prise de risque excessive (paiements différés, clauses dites de malus ou de « *clawback* », permettant à l'employeur de remettre en cause une partie des bonus en cas de performance du fonds jugée insuffisante).

Elle prévoit en outre la désignation, pour chaque FIA, d'un dépositaire unique, chargé d'assurer la garde ou la conservation de l'ensemble des actifs du fonds, de suivre les flux de liquidités et de mener à bien des tâches de surveillance. Ce dépositaire est soumis à la supervision du régulateur et à un régime de responsabilité alourdi.

La directive pose également le principe d'une valorisation indépendante des actifs, soit par un expert externe, soit par la société elle-même, à condition que l'évaluation reste indépendante de l'activité de gestion.

Enfin, elle encadre strictement la délégation par le gestionnaire de certaines fonctions à des entités tierces.

4. Le renforcement du marché unique

L'harmonisation de la réglementation a également pour objet une meilleure intégration des marchés financiers européens. La directive AIFM offre ainsi aux gestionnaires agréés la possibilité de bénéficier de passeports européens de gestion et de commercialisation :

- le passeport « gestion » permet à un gestionnaire agréé et établi dans l'Union européenne (UE) d'établir et gérer un FIA dans un autre Etat membre ;

- le passeport « commercialisation » permet à un gestionnaire agréé et établi dans l'UE de commercialiser, auprès des investisseurs professionnels uniquement, les parts ou actions d'un FIA qu'il gère dans un autre Etat membre de l'Union Européenne.

Les gestionnaires européens de fonds européens pourront ainsi librement commercialiser leurs fonds dans l'UE.

À partir de 2015, le passeport pourra être étendu aux gestionnaires et fonds de pays tiers, sur avis de l'AEMF.

5. Les mesures spécifiques aux fonds de capital-investissement

La directive AIFM prévoit un renforcement des obligations de transparence pesant sur les investissements des fonds de capital-investissement dans des entreprises européennes. Elle met ainsi à la charge des gestionnaires de fonds de capital-investissement (*private equity*) certaines obligations de publicité en cas de prise de contrôle d'une entreprise non cotées (des règles existant déjà par ailleurs pour les sociétés cotées) : lorsqu'un FIA détient des actions dans une société non cotée, son gestionnaire doit au régulateur tout franchissement de seuil (10 %, 20 %, 30 %, 50 % et 75 %).

En outre, afin de lutter contre *l'asset stripping* - l'achat de sociétés dans le but de les démanteler (ce qui permet souvent de financer la dette d'acquisition), la directive :

- oblige le gestionnaire du FIA qui prend le contrôle d'une entreprise à informer le conseil d'administration, les actionnaires et le personnel de ses intentions en ce qui concerne les activités futures de l'entreprise et des conséquences supposées de celles-ci sur les conditions d'emploi ;

- établit des limitations concernant la réduction de capital, le rachat d'actions propres et la distribution de dividendes au cours des deux premières années suivant le rachat de la société par un fonds de capital-investissement.

B. L'ORDONNANCE DU 25 JUILLET 2013 MODIFIANT LE CADRE JURIDIQUE DE LA GESTION D'ACTIFS

1. La transposition de la directive AIFM

L'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs a été prise sur le fondement de l'article 18 de la loi n° 2012-1559 du 31 décembre 2012 relative à la création de la Banque publique d'investissement, qui autorisait le Gouvernement à prendre par voie d'ordonnances, dans un délai de sept mois, les mesures relevant du domaine de la loi nécessaires à la transposition de la directive AIFM.

Cette transposition a été préparée dans le cadre d'un comité de place réunissant toutes les parties prenantes de l'industrie française de la gestion d'actifs ainsi que les représentants des investisseurs institutionnels et des épargnants. Les travaux du comité ont donné lieu, le 26 juillet 2013, à la publication d'un rapport intitulé « *Rapport final sur la transposition de la directive AIFM et développement de la gestion innovante en France* » et comportant 25 recommandations articulées autour d'un « *principe fondateur* » - « *Transposer fidèlement la directive AIFM* » - et de « *quatre axes directeurs* » :

- « *Poursuivre et accentuer la promotion de la place de Paris à l'international* » ;

- « *Saisir les opportunités de la directive AIFM pour donner une nouvelle impulsion au développement de sociétés de gestion françaises robustes et compétitives* » ;

- « *Simplifier et moderniser la gamme de fonds soumis à la directive AIFM* » ;

- « *Inscrire les dépositaires français, pour lesquels les impacts en termes de transposition sont limités, à jeu égal dans la compétitivité européenne, au service de l'attractivité de la Place de Paris, tenant compte des particularités de la gestion spécialisée (capital-investissement, immobilier)* ».

De fait, l'ordonnance du 25 juillet 2013 procède à la transposition littérale de la directive AIFM, « *en réduisant autant que possible les contraintes résiduelles posées par la réglementation française actuelle qui viendraient s'ajouter aux obligations communautaires* »¹, mais comporte aussi, comme l'y autorisait l'article 18 de la loi du 31 décembre 2012, « *des mesures relevant du domaine de la loi destinées à spécifier et encadrer les activités exercées par les dépositaires et les FIA, ainsi qu'à simplifier la gamme des produits de placement collectif afin d'en accroître la lisibilité et d'améliorer la gestion de leur liquidité* ».

2. Les mesures simplifiant la gamme des produits de placement collectif

L'ordonnance comporte des mesures destinées à améliorer la lisibilité du cadre juridique français, dans le contexte d'ouverture des marchés européens induit par l'entrée en vigueur de la directive AIFM.

Le périmètre des organismes de placement collectif (OPC) reste inchangé, mais ils se répartissent désormais en deux catégories :

- les fonds conformes à la directive OPCVM IV, désormais seuls à être qualifiés d'« OPCVM » ;

- les FIA.

¹ Exposé des motifs du projet de loi de ratification de l'ordonnance, n° 1467, déposé à l'Assemblée nationale le 16 octobre 2013.

Au sein de ces FIA sont distingués :

- les fonds ouverts aux investisseurs non professionnels, notamment les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital-investissement, les organismes de placement collectif immobilier (OPCI), les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), les sociétés d'épargne forestière (SEF) et sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF) ;

- les fonds ouverts à des investisseurs professionnels, c'est-à-dire les fonds professionnels à vocation générale (anciennement OPCVM ARIA), les OPCI professionnels (anciennement OPCI à règle de fonctionnement allégée avec effet de levier), les fonds professionnels spécialisés (anciennement OPCVM contractuels et FCPR contractuels) et les fonds professionnels de capital investissement (précédemment FCPR à procédure allégée).

Certains fonds, qui ne sont pas des OPC, tombent dans le champ d'application de la directive AIFM. Ils entre désormais dans la catégorie des « Autres FIA », créée dans le code monétaire et financier. Il s'agit de certains véhicules qui étaient jusqu'à alors non régulés et sont, depuis la transposition de la directive, placés sous le contrôle de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Il s'agit par exemple de certaines sociétés de capital-risque, de certaines sociétés immobilières, ou encore de certains groupements forestiers.

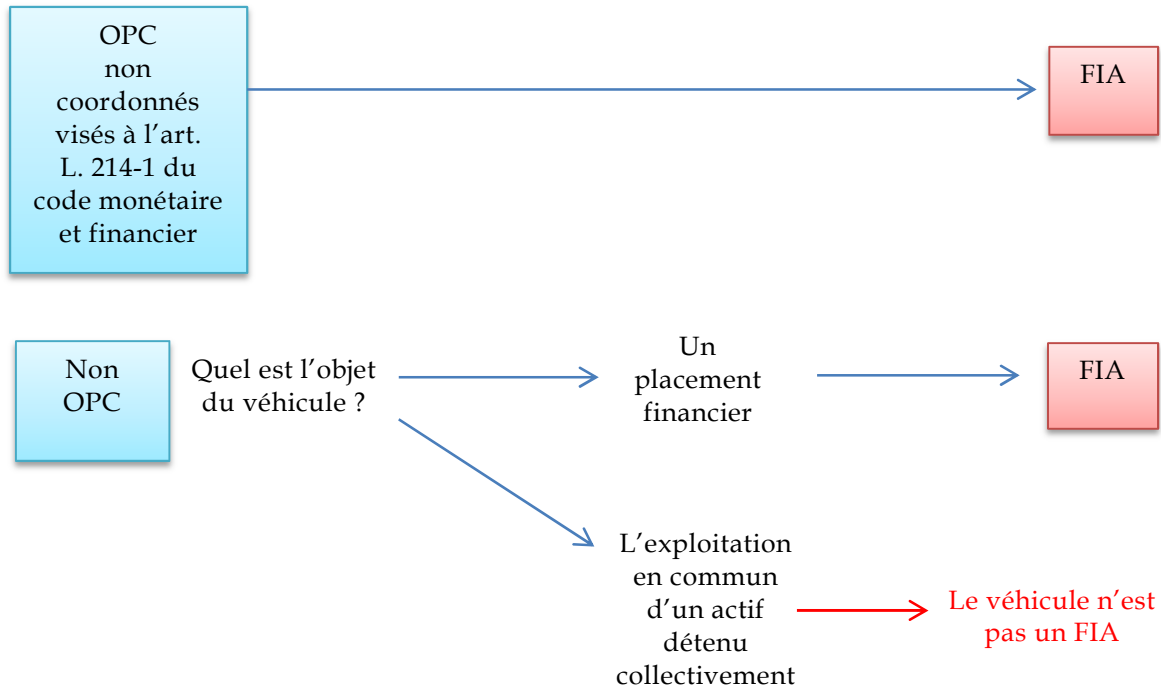
Les véhicules hors du champ des directive OPCVM et AIFM

Pour déterminer si un véhicule d'investissement est un FIA, il convient de l'examiner au regard des critères de la directive AIFM (cf. supra).

« Le plus délicat est certainement de savoir si l'objet de ce véhicule est effectivement de lever des capitaux en vue de les investir conformément à une politique d'investissement définie. Autrement dit, il conviendra de déterminer si le véhicule est un véhicule d'investissement / de placement, ou si, au contraire, le véhicule n'est qu'une enveloppe destinée à faciliter l'exploitation en commun d'un ou de plusieurs actifs détenus collectivement. Cette analyse est effectuée d'un point de vue économique. Dans le premier cas, le véhicule sera un FIA, dans le second cas, il ne sera pas un FIA.

« Par ailleurs, globalement un principe demeure : les OPC existants, sauf les OPCVM relevant de la Directive OPCVM IV, sont des FIA.

Grille de lecture permettant de qualifier un véhicule de FIA



« Lorsque le véhicule non OPC n'est pas considéré comme un FIA, il n'entre pas dans le champ des véhicules régulés par l'AMF.

« Quelques exemples :

« - Une Société de Capital Risque qui lève des fonds auprès de plusieurs investisseurs tiers (professionnels ou non-professionnels) a pour objet de placer ses capitaux dans le respect d'une stratégie pré définie. Bien que la nature de cette SCR l'exclue jusqu'à présent du champ des OPC régulés, tels que listés par l'article L. 214-1 du code monétaire et financier, par son objet, elle constitue désormais un FIA.

« - Une Joint Venture (JV) immobilière où deux investisseurs institutionnels gardent le contrôle au quotidien des actifs immobiliers détenus dans le cadre de la JV n'est pas un FIA car elle ne vérifie pas la définition de "fonds d'investissement" dans lesquels les actionnaires ne doivent pas garder le contrôle quotidien sur les actifs.

« - Un "club deal" immobilier où plusieurs investisseurs investissent ensemble dans une SCI, dont ils confient la gestion à un tiers et ne gardent pas la prise de décision d'investissement ou de désinvestissement sur les actifs immobiliers, est un FIA.

« - Un groupement forestier dont l'objet est d'investir dans des forêts et qui lève des fonds auprès de multiples porteurs (professionnels ou non-professionnels) est un FIA.

« - En revanche, un groupement forestier issu d'un patrimoine familial et dont les parts sont réparties entre plusieurs membres d'une famille ne constitue pas un placement financier. Il ne s'agit donc pas d'un FIA. »

Source : Guide des mesures de modernisation apportées aux placements collectifs français, AMF

3. Les mesures destinées à spécifier et encadrer les activités exercées par les FIA

L'ordonnance comporte différentes mesures de modernisation, toutes reprises du rapport de Place sur la transposition de la directive AIFM publié par l'Autorité des marchés financiers, consistant à :

- autoriser certains fonds d'investissement à investir, à titre accessoire et sous conditions, dans des créances en direct ;
- harmoniser les seuils de souscription des différents FIA ;
- améliorer le régime des OPCV (accès à la technique du crédit-bail en direct, suppression, pour les fonds professionnels, du principe de double expertise et adaptation de la fréquence des expertises requises sur la liquidité promise du fonds) ;
- simplifier le cadre de gestion des SCPI (*cf.* encadré) ;
- ouvrir la forme de société aux fonds professionnels de capital-investissement de revêtir, comme les autres FIA, en plus de la forme de fonds commun de placement.

Simplification du cadre de gestion des SCPI

Les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) ont pour objet exclusif l'acquisition et la gestion d'un patrimoine immobilier locatif. Leurs revenus nets sont répartis entre les porteurs de leurs parts.

Plusieurs mesures prises par l'ordonnance du 25 juillet 2013 visent à simplifier leur cadre de gestion, afin d'en améliorer l'attractivité. Il s'agit en particulier de :

- l'extension de l'objet social à la détention indirecte au travers de SCI et de SCPI, contrôlées ou non, dans la limite de 10 % ;
- la hausse des plafonds de travaux pouvant être réalisés par les SCPI, en élargissant la notion de travaux (travaux de toute nature) ;
- l'alignement de la durée des fonctions de l'expert sur celle des fréquences d'expertise ;
- la suppression de l'autorisation par l'assemblée générale pour les échanges, aliénation ou constitution de droits réels. Il convient toutefois de noter que rien n'interdit à une SCPI de prévoir dans ses statuts une autorisation de l'assemblée générale, par exemple lorsque l'opération envisagée excède un certain seuil de l'actif de la SCPI.

II. LE DISPOSITIF ADOPTÉ PAR L'ASSEMBLÉE NATIONALE

Introduit par l'Assemblée nationale à l'initiative du Gouvernement et sur avis favorable du rapporteur, le présent article prévoit la **ratification**

de l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs.

Conformément à l'article 38 de la Constitution, la ratification d'une ordonnance doit être expresse.

Le présent article procède également à la **correction de plusieurs erreurs matérielles** concernant les dispositions de l'ordonnance qui modifient le code monétaire et financier, d'une part, et les dispositions de l'ordonnance qui ont modifié le code général des impôts pour prendre en compte la nouvelle architecture du code monétaire et financier, d'autre part.

III. LA POSITION DE VOTRE COMMISSION DES FINANCES

Votre rapporteur se félicite du **renforcement de la régulation des marchés financiers** dans l'Union européenne, à laquelle contribue la directive AIFM, après d'autres textes importants, tels que la directive OPCVM IV, la directive sur les fonds propres réglementaires des établissements de crédit (CRD IV)¹, le règlement européen sur les produits dérivés de gré à gré (EMIR)² ou encore celui sur les agences de notation.

La crise financière a en effet démontré la nécessité de mieux suivre et maîtriser le risque systémique ainsi que d'accroître la protection des investisseurs.

L'enjeu pour la France de la transposition de la directive AIFM est non négligeable. Près de la moitié des fonds français pourraient être qualifiés de FIA, et près des deux tiers des sociétés de gestion gèrent actuellement des FIA. **Pourtant, en comparaison d'autres États membres, la réglementation française est moins affectée car elle était sur bien des points déjà en adéquation avec le renforcement de la régulation que la directive vise à imposer à l'ensemble des acteurs de l'Union européenne.** En effet, même si la transposition conduit à introduire dans le champ de la régulation de nouveaux véhicules, **de nombreux fonds français désormais classés comme FIA étaient déjà supervisés par l'AMF selon des normes comparativement assez strictes.**

Dès lors, **l'impact principal de la directive AIFM sera sans doute la constitution d'un véritable marché unique européen des FIA**, au sein duquel la gestion alternative française doit faire valoir son expérience mais également son avance en matière de régulation comme autant d'avantages compétitifs.

La mise en place de règles communes à l'échelle européenne permet en effet de **remettre à égalité des armes les marchés qui, comme la France,**

¹ Credit Requirements Directive.

² La réglementation EMIR (European Market Infrastructure Regulation) vise à réguler les marchés dérivés de gré à gré (dits « marchés de dérivés OTC - Over The Counter »).

étaient déjà strictement supervisés, et ceux qui faisaient d'une régulation plus permissive un argument commercial.

Pour tirer profit de cette opportunité, l'ordonnance du 25 juillet 2013 procède à une **transposition fidèle de la directive AIFM**, dont les exigences en matière prudentielle et de protection des investisseurs sont de très bon niveau, en tâchant de réduire au maximum les spécificités des règles françaises, qui pourraient nuire à l'attractivité des fonds et des gestionnaires établis en France. En outre, elle prend une série de mesure destinées à améliorer cette attractivité, qui fait suite à un large processus de concertation, auquel a pris part l'ensemble des acteurs de la gestion alternative, superviseurs compris.

À cet égard, il convient de souligner que l'enjeu est double : la gestion d'actifs constitue, d'une part, un secteur d'activité en lui-même, source d'emplois qualifiés, et, d'autre part, l'un des canaux de financement de l'économie.

C'est particulièrement le cas du capital-investissement, qui contribue au financement des entreprises françaises, malgré un contexte difficile et une baisse sensible des fonds provenant de l'étranger. En 2012, le capital investissement, tous segments confondus, a investi plus de 6,07 milliards d'euros en France (contre 9,74 milliards d'euros en 2011), dans 1 548 entreprises françaises (contre 1 694 en 2011).

Votre rapporteur approuve donc la manière dont a été transposée la directive ainsi que les mesures destinées à adapter la gestion alternative française à la perspective d'un accroissement de la compétition européenne et, prochainement, internationale, dans un cadre heureusement mieux régulé.

Votre commission a adopté un amendement visant à rectifier plusieurs erreurs matérielles et à apporter des clarifications rédactionnelles.

Décision de la commission : votre commission a émis un avis favorable à l'adoption de cet article, ainsi modifié.

EXAMEN EN COMMISSION

Réunie le mercredi 20 novembre 2013, sous la présidence de M. Philippe Marini, président, la commission a procédé à l'examen du rapport de M. François Patriat, rapporteur pour avis, sur le projet de loi n° 28 (2013-2014) d'habilitation à prendre par ordonnances diverses mesures de simplification et de sécurisation de la vie des entreprises.

M. François Patriat, rapporteur pour avis. – Le Gouvernement a déposé, le 4 septembre 2013, un projet de loi d'habilitation à prendre par ordonnances diverses mesures de simplification et de sécurisation de la vie des entreprises, qui a été débattu par l'Assemblée nationale au début du mois d'octobre et devrait être examiné par le Sénat dans le courant du mois de décembre. En mai dernier, le chef de l'État a souhaité que soit engagé un choc de simplification. Dès juillet, le Comité interministériel pour la modernisation de l'action publique entérinait un programme triennal de simplification comprenant 200 mesures, concernant les citoyens comme les entreprises. Notre collègue député Thierry Mandon a également été chargé d'une mission sur la question du fardeau administratif des entreprises.

Le Gouvernement a déposé deux projets de loi. L'un, récemment promulgué, concerne les citoyens ; l'autre, que nous examinons aujourd'hui, les entreprises. J'entends déjà les critiques sur le fait que le Gouvernement choisisse de recourir à la procédure des ordonnances. En tant que parlementaires, nous pouvons bien sûr le regretter. En l'espèce, cela me semble inévitable pour deux raisons. La rapidité, d'abord : plusieurs ordonnances sont en cours de rédaction, parallèlement à l'examen au Parlement du projet de loi, afin qu'elles puissent être publiées dès la promulgation. Puis, plusieurs mesures envisagées, essentiellement de nature technique, n'ont qu'une portée politique réduite. Quoi qu'il en soit, le recours aux ordonnances n'est pas un blanc-seing. Aussi me suis-je attaché à comprendre les intentions exactes du Gouvernement pour chaque demande d'habilitation, afin d'éclairer et de délimiter l'intervention du pouvoir exécutif.

Le projet de loi comporte, après examen à l'Assemblée nationale, 21 articles. Les dispositions proposées peuvent être regroupées en quatre catégories : simplification de certaines démarches administratives ou comptables des entreprises, par exemple en développant l'usage de la facture électronique ; encouragement de nouvelles formes de financement des entreprises, notamment lorsqu'elles rencontrent des difficultés ; facilitation des relations entre les entreprises et les pouvoirs publics, par exemple dans le cadre du plan très haut débit ; facilitation du développement de certains secteurs ou professions, notamment libérales, puisque plusieurs articles concernent les notaires et les experts comptables. La commission des finances s'est saisie pour avis de huit articles, la plupart dans le domaine du

droit bancaire et financier. La commission des lois nous a délégué l'examen au fond des articles 11, 12, 15 et 21.

L'article 1^{er} prévoit une habilitation donnant un cadre juridique au « financement participatif ». Il s'agit d'un nouveau mode de levée de fonds sur Internet, qui a débuté il y a quelques années pour les sociétés de production de musique. Concrètement, l'entrepreneur présente son projet sur une plateforme Internet. Si un nombre suffisamment grand d'internautes décident de le financer, le projet peut débuter. D'abord utilisé pour des projets humanitaires ou artistiques, ce mode de financement s'oriente désormais vers des projets d'entreprises. Ce secteur se professionnalise, donc. Les chiffres sur les fonds ainsi levés sont encore imprécis : pour 2013, en France, ils varient entre 40 millions d'euros et 200 millions d'euros. Aux États-Unis, l'objectif est de lever 1 milliard de dollars par ce mode d'ici à 2015. Une certitude : ce secteur est en croissance et une quarantaine de plateformes sont actives en France.

Les financements peuvent prendre plusieurs formes. Dans le cas de projets humanitaires, par exemple, ce sont des dons. Il existe également des possibilités de prêts, avec ou sans intérêts, ou encore d'investissement en fonds propres en acquérant des parts de l'entreprise, qui posent des problèmes spécifiques au regard du droit financier existant : le code monétaire et financier prévoit un monopole bancaire pour l'activité de prêts, ou encore l'obligation de rédiger un prospectus très détaillé dans le cas d'un investissement en capital. Si l'on veut encourager le financement participatif dans un cadre régulé, il faut donc adapter notre législation à cette activité. C'est l'objet des 3^o et 4^o de l'article 1^{er} qui créent un nouveau statut de « conseiller en financement participatif », assouplissent le monopole bancaire et les règles de placement de titres financiers. La France pourra utiliser une option offerte par la directive sur les établissements de paiement afin que les plateformes Internet puissent choisir ce statut à moindre coûts. En vue de la rédaction de l'ordonnance, le Gouvernement et les régulateurs ont procédé à une consultation publique, qui s'est clôturée il y a quelques jours. Le dialogue avec la profession devrait se poursuivre dans les semaines à venir.

L'article 3 comporte plusieurs mesures relatives à la vie juridique des entreprises. En particulier son 3^o prévoit de modifier le régime juridique des valeurs mobilières dites complexes. Je n'entrerai pas dans les subtilités du régime juridique des certificats de valeur garantie ou des obligations remboursables en actions. Les juristes se perdant eux-mêmes dans le régime actuel, le Gouvernement étudie, suite à la remise d'un rapport élaboré par deux professeurs de droit et en lien avec les différents acteurs concernés, y compris l'Autorité des marchés financiers, la possibilité de clarifier le droit applicable à ces titres financiers. S'agissant de titres complexes, je souhaite qu'ils ne puissent être souscrits que par des investisseurs professionnels ou que le régime de protection soit encadré par la loi.

L'article 9 aligne les obligations des mutuelles et des établissements de crédit en matière d'information sociale et environnementale sur le droit commun. Il s'agit notamment de rétablir des conditions de seuil qui ont été supprimées par erreur à l'occasion d'une mesure de coordination.

L'article 10 concerne la modernisation de l'État actionnaire. En effet, les textes relatifs à l'État actionnaire se sont sédimentés depuis maintenant trente ans. Le Gouvernement souhaite donc rétablir la cohérence entre les différentes dispositions, par exemple en ce qui concerne sa capacité de nomination au sein des conseils d'administration. Il souhaiterait également étendre le rôle de conseil de la Commission des participations et des transferts aux cas où l'État réalise des acquisitions, car la Commission n'émet un avis que sur les cessions.

L'article 11 vise à habiliter le Gouvernement à transposer par ordonnances le paquet législatif de réglementation bancaire dit CRD 4, qui transpose lui-même en droit européen les recommandations prudentielles de Bâle III. Le paquet CRD 4, qui comprend une directive et un règlement, a été adopté en juin 2013. La commission des finances a déjà eu de nombreuses fois l'occasion de débattre sur cette réforme majeure qui, avec la loi de séparation des activités bancaires promulguée en juillet, renforce la solidité, la résistance aux crises, mais aussi l'orientation vers l'économie réelle de notre système bancaire. L'Union européenne est allée plus loin que les recommandations de Bâle III en intégrant un volet de gouvernance, de transparence pays par pays, ainsi que d'encadrement des rémunérations variables. Le Gouvernement m'a assuré qu'il appliquerait cet encadrement aux groupes bancaires français pour l'ensemble de leurs filiales réalisant des activités financières, même celles établies à l'étranger. L'un des points essentiels de la transposition concerne le régime transitoire qui sera choisi avant l'application progressive des normes européennes harmonisées. À cet égard, la France ne devrait pas accélérer la phase de transition, notamment pour laisser aux banques françaises, dont nous connaissons le déséquilibre entre les dépôts et les crédits, le temps de s'adapter aux nouvelles règles de liquidité. Je ne propose pas d'amendement sur cet article.

L'article 12 habilite le Gouvernement à transposer par ordonnances les textes européens, adoptés le mois dernier, relatifs à la mise en place du superviseur unique européen au sein de la Banque centrale européenne. Il s'agit du premier pilier de l'union bancaire, dont nous avons déjà discuté il y a un an à l'occasion de l'examen d'une proposition de résolution européenne déposée par Richard Yung. La négociation européenne a été rapide et a abouti à un compromis qui correspond aux positions soutenues par la France : 85 % du système bancaire de la zone euro sera surveillé directement par la Banque centrale européenne (BCE) à partir de la fin de l'année prochaine. Même si les opérations quotidiennes de supervision resteront assurées par les autorités nationales - en France, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) - le fait que les décisions soient,

en dernière instance, prises par la BCE, représente un important changement de paradigme, notamment pour le secteur bancaire français dont environ 90 % à 95 % devrait passer sous supervision européenne. L'ordonnance aura pour objet d'adapter la législation française à la compétence de la BCE en matière de supervision et de délivrance des agréments et de permettre à l'ACPR de réaliser certaines opérations, notamment de procédure disciplinaire, à la demande de la BCE. Je vous proposerai deux amendements sur cette habilitation : l'un pour préciser les textes européens concernés, et l'autre pour réduire le délai d'habilitation de quinze à huit mois.

L'article 15 ratifie l'ordonnance du 27 juin 2013, pour laquelle le Gouvernement avait reçu une habilitation dans le cadre de la loi relative à la Banque publique d'investissement (BPI). Cette ordonnance a créé un nouveau statut de société de financement pour les sociétés financières spécialisées, qui ne collectent pas de dépôt et qui réalisent des activités de crédit-bail, d'affacturage, de cautionnement ou encore de crédit à la consommation. En effet, ces établissements étaient auparavant des établissements de crédit. Or, la réglementation européenne issue de CRD 4 a modifié la définition des établissements de crédit, qui devront désormais avoir une activité de collecte de dépôts. C'est pourquoi il était nécessaire de créer une nouvelle catégorie, associée à un agrément spécifique, pour ces sociétés de financement. La plupart des interrogations qui entouraient la création de ce statut ont été levées. En particulier, leur réglementation prudentielle restera, sur la plupart des aspects, aussi contraignante que celle des établissements de crédit. Par ailleurs, leur capacité de refinancement sera assurée puisqu'il leur sera permis d'émettre, sous conditions, des titres de créances négociables. Je vous proposerai toutefois deux amendements rédactionnels, l'un portant sur le texte de l'ordonnance elle-même, l'autre portant sur certains des articles du code monétaire et financier qu'elle modifie.

Enfin, l'article 21 ratifie l'ordonnance du 26 juillet 2013, qui procède à la transposition de la directive européenne du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, dite directive AIFM. Celle-ci a pour objet de mieux réguler ces fonds d'investissements, parmi lesquels on compte les fameux *hedge funds* mais également, par exemple, les fonds de capital-investissement ou les SCPI, afin de limiter les risques qu'ils sont autorisés à prendre et donc à faire courir au reste du système financier. Il s'agit également de protéger les investisseurs, en particulier le grand public, ainsi que les entreprises dont ces fonds prennent le contrôle. Dans ce cadre réglementaire harmonisé, est créé un système de passeport destiné à faciliter la commercialisation des fonds dans l'Union européenne. Les nouvelles exigences sont assez proches des règles françaises et vont même plus loin sur certains points. La directive AIFM rétablit ainsi l'égalité des armes entre les fonds d'investissement français, déjà strictement supervisés, et ceux établis dans d'autres pays européens, qui faisaient parfois argument commercial d'une régulation plus souple. L'ordonnance accompagne la

transposition de diverses mesures destinées à clarifier la gamme des fonds français et à améliorer leur cadre de gestion, afin d'accroître leur attractivité. Je vous proposerai un amendement visant à rectifier des erreurs matérielles et à apporter des précisions rédactionnelles.

Sous la réserve des amendements que je vous propose, je suis favorable à l'adoption de l'ensemble de ces articles, qui agiront rapidement sur la vie des entreprises et transposeront les directives européennes qui doivent l'être.

M. Philippe Marini, président. – Ce texte a une portée générale plus large que les articles que vous nous avez présentés. J'attire votre attention, en particulier, sur le 9° de l'article 1^{er}, qui habilite le Gouvernement à prendre par ordonnance des mesures de nature à « favoriser la réduction des délais de réalisation de certains projets d'immobilier d'entreprise grâce à la création d'une procédure intégrée pour la création ou l'extension de locaux d'activités économiques », ou « prévoyant les conditions et modalités selon lesquelles, dans le cadre d'une telle procédure, les documents d'urbanisme applicables au projet peuvent être mis en compatibilité avec celui-ci ». C'est un renversement !

De même l'article 14 autorise le représentant de l'État dans le département, à titre expérimental, « à délivrer aux porteurs de projets relatifs à des installations classées pour la protection de l'environnement une décision unique sur leur demande d'autorisation ou de dérogation valant permis de construire ». Nous devons être vigilants : l'intention est bonne, mais les modalités centralisatrices, voire technocratiques, de sa mise en œuvre pourraient causer des difficultés.

M. François Marc, rapporteur général. – Il est effectivement souhaitable de simplifier rapidement la vie des entreprises, ce qui répondra à une revendication légitime de leurs organisations professionnelles. Les plateformes de financement, le droit des titres financiers, les obligations de certains types d'entreprise, l'encadrement des banques, la transposition des dispositions européennes, sont autant de thèmes que nous avons déjà évoqués. L'argumentation du rapporteur pour avis est convaincante : je suis donc, comme lui, favorable à l'adoption du texte.

M. Jean-Paul Emorine. – Habilitier le Gouvernement à légiférer par ordonnances donne toujours l'impression que le Parlement est négligé. L'article 14 prévoit qu'un projet pourra s'imposer aux documents d'urbanisme : c'est paradoxal. Le préfet peut modifier les schémas de cohérence territoriale, mais non remettre en cause l'ensemble. Il convient d'être vigilant.

M. Philippe Marini, président. – Un texte d'habilitation doit définir des règles suffisamment précises pour encadrer l'action du Gouvernement : cela semble être le cas. Nous pouvons l'amender, bien sûr. Mais au moment de la ratification des ordonnances de nature législative – sans laquelle elles

n'auront de valeur que réglementaire – il est toujours possible d'amender le texte de l'ordonnance ; raison de plus d'être vigilant !

Mme Marie-Hélène Des Esgaulx. – Je regrette que ce texte ne simplifie pas la création d'entreprise. Dans d'autres pays, il est possible de créer une société en vingt-quatre heures ! Le bulletin de paie reste trop complexe, il aurait fallu le simplifier. C'est une demande forte des entreprises. Le financement participatif par Internet n'est pas une priorité, même s'il faut le faire.

Il aurait également fallu proposer des mesures aidant à s'adapter à la mondialisation, en particulier sur l'import et l'export.

La tâche est immense et j'en suis consciente.

M. Philippe Marini, président. – Vous voyez la bouteille à moitié vide, alors que notre rapporteur pour avis a vu la bouteille à moitié pleine.

M. François Patriat, rapporteur pour avis. – Plus que pleine !

M. Albéric de Montgolfier. – Ce texte ne devrait-il pas simplifier les obligations déclaratives des entreprises ? Tous les trimestres, il faut faire des déclarations à l'Urssaf et à plusieurs organismes. Pourrait-on créer un document unique ?

M. Yannick Botrel. – Comment aider l'exportation ? J'ai réalisé avec Joël Bourdin une mission sur les exportations agroalimentaires. La simplification est aussi une affaire d'état d'esprit de l'administration. Les douanes ont considérablement simplifié leurs procédures et sont très réactives. Les services vétérinaires posent plus de problèmes. Par exemple, les exportations de poussins exigent qu'un responsable de l'éclosion se rende en préfecture pour obtenir un cachet, mais comme le fonctionnaire ne se déplace jamais pour constater l'heure d'éclosion des animaux, la signature pourrait être dématérialisée...

M. Aymeri de Montesquiou. – Le transport de céréales le week-end est interdit, ce qui peut compromettre toute une récolte. Les produits agricoles devraient pouvoir être transportés en permanence ! Les bulletins de paie comportent quatorze lignes en France. Combien chez nos voisins ?

M. François Patriat, rapporteur pour avis. – L'article 14 n'entre pas dans le champ de la saisine de notre commission, puisqu'il relève des compétences de la commission du développement durable. Il autorise le représentant de l'État dans le département, à titre expérimental, « à délivrer aux porteurs de projets relatifs à des installations classées pour la protection de l'environnement une décision unique sur leur demande d'autorisation ou de dérogation ». Pour construire une éolienne, il faut en moyenne treize ans !

Le site Internet du Gouvernement présente douze mesures de simplification pour la création et la reprise d'entreprises ainsi que de simplification de leurs déclarations. Le financement participatif semble peut-

être négligeable aujourd'hui, mais c'était aussi le cas il y a dix ans de l'apprentissage ou du commerce en ligne ! Une entreprise comme *Vente-privée.com* a créé près de deux mille emplois en France et a dix-huit millions d'abonnés, dont deux millions consultent le site trente-sept minutes par jour !

Monsieur Botrel, un premier train de huit mesures concerne l'import-export ; d'autres suivront.

Simplifier le bulletin de paie ? Depuis quinze ans, tous les gouvernements le promettent, mais nul ne sait comment faire.

M. Jean Arthuis. – La complexité du bulletin de paie révèle sans doute l'excellence de la cogestion... La multiplicité des organismes est à l'origine de cette difficulté, comme c'est le cas pour les primes des militaires. L'article 14 donne au représentant de l'État dans le département une autorisation « à titre expérimental, dans un nombre limité de régions ». Pourquoi une telle restriction ? Si l'on expérimente, il faut avoir de l'audace !

M. Philippe Marini, président. – Cet article n'est pas dans notre champ.

M. François Patriat, rapporteur pour avis. – Certes, mais il n'est pas interdit au rapporteur pour avis d'avoir une opinion... L'expérimentation permet de s'assurer que la mesure fonctionne bien avant de la généraliser. La région Alsace a été le cadre de telles expérimentations, notamment en matière de gestion des fonds européens.

Article 10

M. François Patriat, rapporteur pour avis. – L'amendement supprime une mention non normative et subjective.

M. Philippe Marini, président. – Chacun peut avoir son opinion sur l'efficacité dans la gestion des participations de l'État.

L'amendement n° 1 est adopté.

Article 12

M. François Patriat, rapporteur pour avis. – L'amendement n° 2 précise que le Gouvernement est habilité à prendre par ordonnances des mesures législatives d'adaptation liées à l'entrée en vigueur de ces deux seuls textes européens visés par l'amendement, à l'exclusion d'autres textes sur l'union bancaire qui pourraient intervenir dans les prochains mois.

L'amendement n° 2 est adopté.

Article 15

M. François Patriat, rapporteur pour avis. – Les amendements n° 3 et n° 4 sont rédactionnels.

Les amendements n° 3 et n° 4 sont adoptés.

Article 18

M. François Patriat, rapporteur pour avis. – L'amendement n° 5 ramène le délai d'habilitation à huit mois, à l'instar de la quasi-totalité des ordonnances prévues pour le projet de loi.

M. Philippe Marini, président. – Encadrer l'habilitation est de bonne méthode.

L'amendement n°5 est adopté.

Article 21 (nouveau)

M. François Patriat, rapporteur pour avis. – L'amendement n° 6 est rédactionnel.

L'amendement n° 6 est adopté.

La commission donne un avis favorable à l'adoption des articles dont elle s'est saisie, tels que modifiés par ses amendements.

M. Philippe Marini, président. – Mes chers collègues, je vous propose d'autoriser notre rapporteur pour avis à s'exprimer en notre nom lors des réunions au cours desquelles la commission des lois examinera ce projet de loi

Nous l'autorisons aussi, le cas échéant, à redéposer en vue de leur examen en séance publique, les amendements que nous avons adoptés aujourd'hui et que la commission des lois n'aurait pas retenus dans son texte.

Il en est ainsi décidé.

ANNEXE - AMENDEMENTS PRÉSENTÉS PAR LA COMMISSION DES FINANCES

ARTICLE 10

À la fin de l'article, supprimer les mots :

, afin de permettre une plus grande efficacité dans la gestion des participations de l'Etat

ARTICLE 12

I.- Alinéa 2

Remplacer les mots :

aux règles européennes confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit

par les mots :

au règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit

II.- Alinéa 3

Remplacer les mots :

au règlement du Parlement européen et du Conseil

par les mots :

au règlement (UE) n° 1022/2013 du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013

ARTICLE 15

I.- Compléter cet article par un alinéa ainsi rédigé :

2° À l'article L. 511-4-1 du même code, les mots : « répondant à la définition énoncée » sont remplacés par les mots : « tels que définis ».

II.- En conséquence, rédiger ainsi le début du quatrième alinéa :

II.- 1° Au premier alinéa (*le reste sans changement*)

ARTICLE 15

Compléter cet article par un paragraphe ainsi rédigé :

III.- L'ordonnance n° 2013-544 du 27 juin 2013 est ainsi modifiée :

1° À la deuxième phrase de l'article 27, les mots : « Attention, à l'exception des » sont remplacés par les mots : « La phrase précédente ne s'applique pas aux » ;

2° À l'article 34, après les mots : « Autorité de contrôle prudentiel », sont insérés les mots : « et de résolution ».

ARTICLE 18

I. Alinéa 6

Après le nombre :

11,

insérer le nombre :

12,

II. Alinéa 8

Supprimer cet alinéa

ARTICLE 21 (NOUVEAU)

I.- Après l'alinéa 2

Insérer six alinéas ainsi rédigés :

...° Au premier alinéa du I de l'article L. 214-1-1, les mots : « mentionné au 1° du I de l'article L. 214-1 » et les mots : « autorisé à la commercialisation en France conformément à l'article L. 214-24-1 » sont supprimés ;

...° L'article L. 214-24-1 est ainsi modifié :

a) À la première phrase du premier alinéa du I, le mot : « agréée » est supprimé et, avant les mots « qu'elle », sont insérés les mots : « qu'il ou » ;

b) Le deuxième alinéa du I est supprimé ;

c) Au III, les mots : « dont l'État membre de référence est la France » sont supprimés ;

...° À la première phrase du I de l'article L. 214-24-2, après les mots : « établi dans un pays tiers », sont insérés les mots : « dont l'État membre de référence est la France » ;

II.- Après l'alinéa 6

Insérer un alinéa ainsi rédigé :

...° L'article L. 214-44 est complété par un alinéa ainsi rédigé : « Les dispositions de l'article L. 214-24-46 sont applicables aux FIA relevant du présent article. » ;

III.- Alinéa 24

Après les mots :

remplacée par

rédiger ainsi la fin de cet alinéa :

les références « L. 214-25, L. 214-53 ».

IV.- Compléter cet article par un alinéa ainsi rédigé :

IV.- Après les mots « de placement collectif », la fin du premier alinéa de l'article L. 3334-11 du code du travail est ainsi rédigée : « mentionnés à l'article L. 3332-15, présentant différents profils d'investissement, sous réserve des restrictions prévues à l'article L.3334-12. »