



N° 2895

ASSEMBLÉE NATIONALE

CONSTITUTION DU 4 OCTOBRE 1958

QUATORZIÈME LÉGISLATURE

Enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 24 juin 2015.

RAPPORT D'INFORMATION

DÉPOSÉ

en application de l'article 145-7, alinéa 1, du Règlement

PAR LA COMMISSION DES FINANCES, DE L'ÉCONOMIE GÉNÉRALE ET DU CONTRÔLE
BUDGÉTAIRE

*sur la mise en **application** de la loi n° 2013-672
du 26 juillet 2013 de **séparation** et de **régulation** des **activités bancaires***

ET PRÉSENTÉ PAR

Mme KARINE BERGER et M. JÉRÔME CHARTIER,

Députés

SOMMAIRE

	Pages
INTRODUCTION	7
Encadré 1 - Bilan des textes d'application	9
I. AVEC L'ENLISEMENT EUROPÉEN, LA LOI FRANÇAISE EST UNE DES RARES LOIS DE RÉGULATION BANCAIRE OPÉRATIONNELLES	11
A. LE RÈGLEMENT EUROPÉEN DIT « PROJET BARNIER »	11
B. LES MODIFICATIONS SUBSTANTIELLES DU RAPPORT HÖKMARK NE PERMETTENT PAS DE TROUVER UN ACCORD	12
1. L'interdiction de certaines activités de négociation.....	12
2. La séparation de certaines activités de négociation	12
3. La perspective d'un accord sur un texte européen commun semble encore hypothétique.....	13
4. Un accord obtenu au sein du Conseil pour les Affaires économiques et financières en recul par rapport à la proposition de règlement	13
II. UN IMPACT INÉGAL DES DISPOSITIONS DE LA LOI SUR LA RÉGULATION BANCAIRE	15
A. LA PORTÉE LIMITÉE DE LA FILIALISATION DES ACTIVITÉS BANCAIRES (TITRE I ^{ER})	15
1. Tous les textes d'application ont été pris sauf celui à la main du ministre de l'économie.....	15
2. La filialisation est limitée : elle n'a été mise en œuvre que par deux établissements et dans des proportions de leurs activités faibles.....	21
Encadré 2 - Un surcoût de financement des filiales très surestimé lors du débat parlementaire	23
Encadré 3 - L'évolution de la tenue de marché (« market making ») au niveau international	24
B. LA MISE EN ŒUVRE PROGRESSIVE DU RÉGIME DE RÉOLUTION BANCAIRE (TITRE IV).....	25
1. L'organisation et le fonctionnement des services chargés de préparer les travaux du collège de résolution	25
2. Le fonds de garantie des dépôts et de résolution et le Fonds de résolution unique au niveau européen.....	25
a. L'établissement du fonds de garantie des dépôts et de résolution.....	25
b. L'adoption au niveau européen du Fonds de résolution unique.....	26

3. L'amélioration de la résolution et de la prévention des crises bancaires.....	27
a. Les plans préventifs de rétablissement et de résolution, des documents utiles	27
b. Les mesures de résolution, un arsenal de prérogatives accordées à l'ACPR.....	28
C. UNE PREMIÈRE APPLICATION RÉUSSIE DE LA LOI : LA TRANSPARENCE DES IMPLANTATIONS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS À L'ÉTRANGER	29
1. L'obligation de publication d'informations à la charge des établissements financiers : un dispositif novateur de lutte contre les paradis fiscaux.....	29
2. Une avancée marquante de la loi: les premiers éléments d'information publiés sont inquiétants.....	31
Tableau 1 - Les différentes formes de publication	32
Tableau 2 - Les implantations des cinq grandes banques françaises dans les pays non conformes au sens de l'OCDE.....	34
Tableau 3 - L'évolution de la présence des cinq grands groupes bancaires au sein des pays non conformes au sens de l'OCDE	35
3. L'obligation de publication d'informations à la charge des sociétés.....	36
4. L'obligation de transmission d'informations à TRACFIN.....	36
D. L'ENCADREMENT DES RÉMUNÉRATIONS DANS LE SECTEUR BANCAIRE : UNE EFFICACITÉ RELATIVE	37
1. L'encadrement des rémunérations prévu dans la loi française	37
2. Un encadrement renforcé par la législation européenne, à l'efficacité relative....	38
a. La transposition de la directive dite CRD IV	38
b. La relative inefficacité des mesures d'encadrement des rémunérations	39
i. La délicate distinction entre rémunération fixe et rémunération variable	39
ii. Le risque d'une remise en cause de l'attractivité de la place financière européenne	40
iii. La mise en œuvre concrète de l'encadrement des rémunérations en France	40
E. LA SURVEILLANCE ET LE CONTRÔLE DES RISQUES ONT ÉTÉ RENFORCÉS PAR LA LOI DU 26 JUILLET 2013	41
1. La création du Haut Conseil de stabilité financière	41
a. La composition diversifiée et paritaire du Haut Conseil.....	41
b. La mise en place récente du Haut Conseil, doté de nombreuses missions	41
Encadré 4 - La prise en compte du « shadow banking »	44
c. L'action du Haut Conseil s'inscrit dans une architecture européenne.....	44
d. Vers un nouveau « policy-mix » au sein de la zone euro, doté d'une politique monétaire unique et d'une politique macroprudentielle essentiellement nationale.....	45
2. La mission de la Banque de France, assurée conjointement avec le Haut Conseil de stabilité financière, en matière de stabilité du système financier.....	45

F. LE RENFORCEMENT DU CONTRÔLE DES AUTORITÉS DE SUPERVISION SUR LA GOUVERNANCE DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS	46
1. Le pouvoir de contrôle accru de l'ACPR sur les instances dirigeantes	46
a. La procédure de notification à l'ACPR des nominations et des renouvellements des dirigeants a été précisée et complétée par de nouveaux pouvoirs	46
b. Le renforcement de la supervision de l'ACPR en vertu de la transposition des textes européens.....	48
2. La BCE, le nouvel organe actif de supervision des grandes banques européennes.....	49
G. LA RÉGULATION DES MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES : UNE ENTRÉE EN APPLICATION TARDIVE.....	50
1. La sanction des abus de marché.....	50
2. La limitation des positions sur les matières premières agricoles.....	50
3. L'obligation d'information de détention d'instruments portant sur des matières premières agricoles.....	51
4. Les rapports hebdomadaires de l'AMF.....	51
H. L'ENCADREMENT DU NÉGOCE À HAUTE FRÉQUENCE	52
1. L'obligation d'information relative aux dispositifs de traitement automatisé.....	52
2. Le contrôle par les prestataires de services d'investissement des flux d'ordres transmis	54
3. L'organisation des plateformes boursières en vue de limiter les ordres perturbateurs sur les marchés	54
III. LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS ET DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES EST MIEUX GARANTIE	55
A. LES MESURES DE PROTECTION DES PARTICULIERS ET DE SOUTIEN À L'INCLUSION BANCAIRE	55
1. L'application rapide du plafonnement des frais d'incidents et l'offre de services bancaires pour la clientèle en situation de fragilité, sources de progrès tangibles	55
2. L'offre spécifique de nature à limiter les frais en cas d'incident.....	56
3. Le principe d'interdiction de souscription par les personnes physiques d'emprunts immobiliers libellés dans une monnaie étrangère.....	57
4. La création d'une charte et d'un observatoire de l'inclusion bancaire	57
B. LES MESURES RELATIVES À L'ASSURANCE EMPRUNTEUR.....	60
1. L'établissement d'une fiche d'information standardisée.....	60
2. L'établissement d'une offre modifiée de prêt.....	60
3. Les modalités de calcul du taux annuel effectif de l'assurance	60
C. LES MESURES DE SIMPLIFICATION	61
1. Les mesures relatives à l'accessibilité bancaire.....	61
2. Les informations relatives à la dénomination des frais bancaires.....	62

D. UN ENCADREMENT STRICT DES CONDITIONS D'EMPRUNT DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES.....	62
1. L'encadrement nécessaire des conditions d'emprunt des collectivités territoriales	63
a. Un encadrement précis des conditions d'emprunt des collectivités territoriales et de leurs groupements.....	63
b. L'encadrement des contrats ou des avenants entraînant une réduction du risque.	65
2. L'absence d'encadrement des conditions d'emprunt des organismes d'habitations à loyer modéré.....	65
3. La création de l'Agence France Locale, un outil utile au service du financement des collectivités territoriales	65
CONCLUSION	67
TRAVAUX DE LA COMMISSION	69
ANNEXE 1 : INDICATEURS DE TENUE DE MARCHÉ PRÉVUS PAR L'ARRÊTÉ DU 9 SEPTEMBRE 2014	79
ANNEXE 2 : IMPACT DE LA FILIALISATION SUR L'ACTIVITÉ BANCAIRE	81
ANNEXE 3 : LISTE DES PERSONNES AUDITIONNÉES PAR LES RAPPORTEURS	83

INTRODUCTION

En application de l'article 145-7 du Règlement de l'Assemblée nationale, un rapport d'application d'une loi nécessitant la publication de textes de nature réglementaire est présenté six mois après sa promulgation.

S'agissant de la loi du 26 juillet 2013, les rapporteurs ont fait le choix de réaliser ce travail après un délai plus long, afin de mener un contrôle élargi de l'action du Gouvernement. Il s'agissait d'engager une réflexion sur la mise en œuvre concrète des dispositions législatives, allant au-delà d'un simple contrôle de la publication des décrets d'application.

Les rapporteurs ont procédé à de multiples auditions, acteurs du secteur, administrations concernées, autorités de régulation, autorités de supervision, Banque de France, universitaires, afin de déterminer si la loi du 26 juillet 2013 était convenablement entrée en application et produisait les effets attendus. Au regard de l'ampleur de cette loi, les rapporteurs ont fait le choix dans le cadre de ce rapport de se concentrer sur certaines dispositions dont ils ont mené une évaluation précise et approfondie.

La loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires avait pour ambition de réformer le cadre français de régulation du secteur financier et bancaire afin de tirer les enseignements de la crise financière de l'automne 2008, en renforçant la régulation des acteurs bancaires et les pouvoirs des autorités de supervision.

Elle s'inscrit dans la lignée de la loi du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière⁽¹⁾, qui visait à renforcer la supervision des acteurs et des marchés financiers et à soutenir le financement de l'économie.

L'initiative française est intervenue peu après la remise du rapport de M. Erkki Liikanen à la Commission européenne. Or, la réflexion au niveau européen a très peu progressé depuis cette date, la commission des Affaires économiques et monétaires du Parlement européen n'est pas parvenue à un accord sur un texte. Le Conseil pour les Affaires économiques et financières a obtenu un accord le 19 juin dernier sur un texte en net recul par rapport à la proposition de règlement européen. L'adoption d'un texte définitif est encore hypothétique. Dans ces conditions, la loi française, quelles que soient ses limites, apparaît comme une réponse pertinente et légitime aux difficultés rencontrées lors de la crise financière de 2008.

(1) Loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière.

La loi du 26 juillet 2013 est tout d'abord la traduction d'un engagement du Président de la République, qui consiste à séparer les activités utiles au financement de l'économie des activités spéculatives. La portée concrète du titre de cette loi est limitée, seuls deux établissements bancaires mettent en œuvre la filialisation des activités bancaires, pour des volumes d'activités inférieurs à 1 % de leurs activités de marché.

L'encadrement des pratiques bancaires, en termes d'implantations, de rémunérations, de gestion d'actifs ou de trading à haute fréquence, est également renforcé grâce à cette loi. Néanmoins, l'encadrement des rémunérations est seulement dans une phase embryonnaire dont la portée est relative. L'Autorité bancaire européenne est en charge d'une mission destinée à améliorer le résultat de ces mesures d'encadrement. La transparence des implantations bancaires constitue incontestablement un progrès, toutefois il apparaît que la plupart des banques françaises disposent encore d'implantations au sein de pays non coopératifs.

La loi du 26 juillet 2013 comporte, en outre, des dispositions relatives à la mise en place d'un régime de résolution des crises bancaires, avec la création d'une autorité de résolution des crises bancaires aux pouvoirs étendus, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), et l'extension du rôle Fonds de garantie des dépôts. Le régime de résolution bancaire est progressivement mis en œuvre, les établissements financiers établissent des plans préventifs de rétablissement, l'ACPR rédige des plans préventifs de résolution.

Cette loi prévoit également l'élargissement de la supervision macroprudentielle, engagée lors de la précédente législature, avec la création du Haut Conseil de stabilité financière. Ce Haut Conseil se réunit tous les trimestres et mène une analyse précise des risques macroprudentiels susceptibles d'avoir un impact sur le système financier. Les rapporteurs recommandent une audition annuelle du président du Haut conseil devant la commission des Finances de l'Assemblée nationale.

Cette loi comporte, enfin, des mesures de protection des consommateurs en matière bancaire et assurantielle, qui ont d'ores-et-déjà produit des effets tangibles sur le plafonnement des frais bancaires.

Le Gouvernement a donc décidé, à travers la loi du 26 juillet 2013, d'instaurer un ensemble de mesures destinées à accroître la stabilité financière et à lutter contre le risque systémique et l'aléa moral. Ces dispositions se cumulent avec l'entrée en vigueur de nouvelles normes prudentielles, dites Bâle III, issues du Comité de Bâle.

En définitive, le système bancaire sera plus solide et les risques seront moins élevés, mais les rapporteurs sont conscients des interrogations probables à l'avenir concernant le financement à court terme d'une partie de l'activité économique : certaines activités de financement ne devront-elles pas être assurées,

en compensation, par d'autres acteurs ? Certaines activités de financement ne risquent-elles pas d'être transférées vers des entités non régulées du système financier parallèle – le « *shadow banking* » ?

Encadré 1 - Bilan des textes d'application

Avant une analyse plus détaillée des mesures d'application, les rapporteurs relèvent que la loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires fait référence à cinquante-trois décrets d'application, dont quarante-cinq références à un décret en Conseil d'État et huit références à un décret simple. Les rapporteurs constatent que **treize références à des décrets d'application n'ont pas fait l'objet d'une publication d'un texte de nature réglementaire, soit 25 %** près de deux ans après la promulgation de la loi. Les décrets d'application ayant par conséquent été pris à 75 %, il s'agit d'un bilan objectivement insuffisant.

Les dispositions de la loi du 26 juillet 2013 dont le décret d'application n'a pas été publié sont les suivantes :

- article 26, I : plan préventif de rétablissement ;
- article 26, I : modalités relatives au plan préventif de rétablissement élaboré sur une base consolidée ;
- article 26, I : mesures de prévention et de résolution des crises bancaires ;
- article 26, I : injonctions de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution ;
- article 34, I : encadrement des conditions d'emprunt des organismes HLM, indices et écarts d'indices ;
- article 34, I : formule d'indexation des taux variables ;
- article 34, I : conditions relatives aux contrats financiers adossés à un emprunt ;
- article 34, II : dérogations aux limites et réserves de souscription des emprunts auprès des établissements de crédit ;
- article 58 : transmission d'informations statistiques sur les encours de crédits à la Banque de France ;
- article 60, I, 4^o, b : fiche standardisée d'information relative à l'assurance emprunteur ;
- article 60, I, 6^o, c : établissement d'une offre modifiée concernant l'assurance déléguée ;
- article 64 : services bancaires de base dont le contenu et les conditions tarifaires sont précisées ;
- article 85 : transfert de fonds et ressources économiques vers l'Irak.

Deux mesures d'application sont par ailleurs conditionnées à l'adoption de dispositions équivalentes au niveau européen : elles concernent les obligations déclaratives des sociétés et sont prévues à l'article 7 de la loi.

Deux décrets d'application apparaissent en outre sans objet. D'une part la référence à un décret d'application, prévue à l'article 7 de la loi, a été abrogée par une ordonnance du 20 février 2014. D'autre part, le texte d'application prévu à l'article 9 s'est révélé satisfait par les textes réglementaires en vigueur.

I. AVEC L'ENLISEMENT EUROPÉEN, LA LOI FRANÇAISE EST UNE DES RARES LOIS DE RÉGULATION BANCAIRE OPÉRATIONNELLES

A. LE RÈGLEMENT EUROPÉEN DIT « PROJET BARNIER »

Au niveau européen, une réforme structurelle du secteur bancaire est en réflexion depuis début 2012. Un groupe d'experts de la Commission européenne présidé par M. Erkki Liikanen⁽¹⁾ a notamment rendu en octobre 2012⁽²⁾ des propositions de réformes, dont la plus emblématique consistait en une séparation obligatoire au sein des banques des activités de négociation pour compte propre, y compris les activités de tenue de marché.

Prenant en considération une partie des propositions de ce rapport, la Commission européenne a adopté le 29 janvier 2014 une proposition de règlement européen⁽³⁾ visant notamment à empêcher les plus grandes banques de pratiquer la négociation pour compte propre.

Cette proposition de règlement prévoyait ainsi :

– l'interdiction de la négociation pour compte propre sur instruments financiers et sur matières premières ;

– l'attribution aux autorités de surveillance du pouvoir, voire à l'obligation dans certains cas, d'imposer le transfert d'autres activités spéculatives risquées, comme la tenue de marché, les produits dérivés complexes et les opérations de titrisation trop complexes, vers une entité dédiée ;

– la mise en place de règles strictes de séparation entre la maison mère et la filiale spécialisée.

Cette proposition de règlement a été renvoyée pour examen à la commission des Affaires économiques et monétaires du Parlement européen, pour un vote prévu en commission le 26 mai 2015. Le rapporteur du texte, M. Gunnar Hökmark, a rendu son projet de rapport le 15 janvier 2015, proposant de très nombreuses modifications notables du texte venant amender la proposition initiale.

(1) Actuel gouverneur de la Banque centrale de Finlande et membre de la Commission européenne entre 1995 et 2004.

(2) Rapport final du groupe d'experts de haut niveau sur la réforme structurelle du secteur bancaire de l'UE, 2 octobre 2012, http://ec.europa.eu/finance/bank/docs/high-level_expert_group/report_fr.pdf.

(3) Proposition de règlement 2014/0020 (COD) du Parlement européen et du Conseil relatif à des mesures structurelles améliorant la résilience des établissements de crédit de l'UE, 29 janvier 2014.

B. LES MODIFICATIONS SUBSTANTIELLES DU RAPPORT HÖKMARK NE PERMETTENT PAS DE TROUVER UN ACCORD

Ce rapport envisageait un certain nombre d'amendements de nature à modifier profondément la proposition de règlement initial de la Commission en l'assouplissant. Ainsi, l'amendement 8 du rapporteur reconnaissait la tenue de marché comme « *une composante nécessaire d'un marché fonctionnant bien pour les obligations d'entreprise et autres titres de dette* » ainsi que son rôle dans « *l'apport de liquidités dans l'Union* ».

L'article 2, qui fixe les objectifs du règlement européen, serait modifié. L'objectif de séparation de certaines activités de négociation serait remplacé par l'objectif d'adoption de mesures de réduction de la prise de risque excessive due aux activités de négociation.

1. L'interdiction de certaines activités de négociation

L'article 6 du règlement européen vise à interdire aux établissements de crédit :

- d'exercer des activités de négociation pour compte propre, à l'exception des négociations d'obligations d'État ;

- d'investir dans des fonds d'investissement alternatifs.

Une telle interdiction n'était pas prévue dans la loi française. Cependant, le rapporteur Hökmark a souhaité limiter cette interdiction concernant les investissements dans les fonds alternatifs en réservant son application aux établissements dont les activités visées sont supérieures à 2 % des fonds propres.

2. La séparation de certaines activités de négociation

Initialement, la proposition de règlement conférait aux autorités de régulation nationale le pouvoir d'imposer la séparation de certaines activités de négociation.

Le rapporteur Hökmark a proposé une série d'amendements limitant la portée du projet de règlement. Le chapitre relatif à la « *séparation de certaines activités de négociation* » était renommé « *mesures concernant certaines activités de négociation* ». L'autorité de régulation pouvait désormais seulement imposer une réduction du risque en prenant des mesures conformément à la directive BRRD⁽¹⁾. Elle pouvait ainsi imposer une surveillance renforcée, un relèvement des exigences de fonds propres et la séparation des activités de négociation

(1) Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012.

concernées. Le texte, ainsi modifié, visait un ensemble de mesures destinées à restaurer la résolvabilité de l'établissement, dont en dernier recours la séparation.

L'amendement 48 du rapporteur Hökmark disposait que « *l'autorité compétente peut, en particulier, autoriser l'établissement de crédit à titre principal à mener les activités de tenue de marché qui ne menacent pas la stabilité financière de l'établissement de crédit à titre principal ou l'ensemble ou une partie du système financier de l'Union* ». Il s'agissait donc d'une évolution orthogonale par rapport au rapport Liikanen et à la proposition de règlement européen. Le traitement de la tenue de marché devait être non plus systématique mais adapté au contexte économique et financier, ainsi que le prévoit la loi française en offrant au ministre chargé de l'économie une marge de manœuvre dans l'appréciation de la tenue de marché.

En vertu de la proposition de règlement, les activités de négociation séparées ne peuvent être exercées que par une entité juridiquement, économiquement et opérationnellement distincte. Ce principe de séparation stricte est identique à celui retenu par la loi française.

3. La perspective d'un accord sur un texte européen commun semble encore hypothétique

Les modifications proposées par le rapporteur Hökmark n'ont pas obtenu l'assentiment des **membres de la commission des affaires économiques, qui ne sont pas parvenus à un accord lors du vote du 26 mai dernier**. Aucun accord n'est intervenu sur un texte commun entre les diverses formations politiques.

Dès lors, le projet de réglementation à l'échelon européen est fortement compromis. La procédure parlementaire européenne prévoit que la commission compétente au fond procède à la désignation d'un nouveau rapporteur, qui aura pour mission de proposer un nouveau règlement. Si une telle démarche était engagée, elle devrait repousser de plusieurs mois le vote en commission des Affaires économiques sur un projet de règlement.

4. Un accord obtenu au sein du Conseil pour les Affaires économiques et financières en recul par rapport à la proposition de règlement

Un accord est toutefois intervenu le 19 juin 2015 au sein du Conseil pour les Affaires économiques et financières (Conseil Ecofin) entre les ministres chargés de l'économie et des finances. Sur la base de cet accord, la présidence luxembourgeoise engagera des négociations avec le Parlement européen, lorsque celui-ci aura adopté une position.

L'accord trouvé par le Conseil Ecofin est applicable aux banques d'importance systémique mondiale ou à celles dont le total d'actifs est d'au moins 30 milliards d'euros sur les trois dernières années et dont les activités de marché représentent au moins 70 milliards d'euros (ou 10 % du total de leurs actifs). Les

établissements dont les activités de marché excèdent 100 milliards d'euros au cours des trois dernières années seront soumis à une supervision et à des exigences de déclaration plus strictes. Le règlement européen devrait s'appliquer à une quinzaine d'établissements, dont quatre groupes bancaires français (BNP Paribas, Société générale, BPCE et Crédit agricole).

À l'inverse, cette réglementation ne s'appliquera pas aux entités dont les dépôts représentent moins de 3 % du total des actifs ou si l'ensemble de leurs activités de détail est inférieur à 35 milliards d'euros.

Selon cet accord, les activités de négociation pour compte propre devront être filialisées. Cependant, l'article 6 du présent accord prévoit six exceptions, c'est-à-dire des activités considérées comme ne faisant pas partie de la négociation pour compte propre :

- la fourniture de services de financement, de couverture et d'investissement à des clients ;
- la tenue de marché ;
- la couverture de l'établissement de crédit de base pour ses risques propres ;
- la gestion saine et prudente de la trésorerie ;
- l'achat et la vente d'instruments financiers acquis dans une démarche d'investissement de long terme ;
- la négociation d'instruments financiers émis par des entités nationales établies dans le but de restructurer le système financier national.

Néanmoins, les activités de marché, autres que de négociation pour compte propre, seront soumises à une évaluation précise et permanente. Si l'autorité de supervision compétente relève l'existence d'une prise de risque excessive, elle pourra demander la séparation de ces activités ou imposer des exigences supplémentaires en capital, ou la mise en place de mesures prudentielles.

Les États membres comme le Royaume-Uni, dont la législation cantonne à l'inverse les banques de détail, seront exemptés de l'application de cette réglementation européenne ⁽¹⁾.

In fine, cet accord est en net recul par rapport à la proposition initiale de la Commission européenne : il ne prévoit plus l'interdiction par principe des activités de négociation pour compte propre ou la séparation quasi automatique dans une filiale des activités de spéculation les plus risquées pour les banques d'importance systémique mondiale. En revanche, il préserve l'exemption accordée au

(1) Article 5a, paragraphe 2.

Royaume-Uni qui fait craindre une distorsion de réglementation au sein de l'Union européenne. Cette exemption risque de représenter, selon les rapporteurs, un avantage compétitif en faveur des établissements britanniques et au détriment des établissements des autres États membres. Le projet de texte européen apparaît clairement déséquilibré quant à son champ d'application géographique.

II. UN IMPACT INÉGAL DES DISPOSITIONS DE LA LOI SUR LA RÉGULATION BANCAIRE

A. LA PORTÉE LIMITÉE DE LA FILIALISATION DES ACTIVITÉS BANCAIRES (TITRE I^{ER})

Le principe de la filialisation, ou cantonnement, des activités bancaires spéculatives répond à quatre objectifs, inscrits à l'article L. 511-47 du code monétaire et financier : la stabilité financière, la solvabilité à l'égard des déposants, l'absence de conflits d'intérêt avec leurs clients et la capacité desdites banques à assurer le financement de l'économie.

1. Tous les textes d'application ont été pris sauf celui à la main du ministre de l'économie

a. Le principe de la filialisation des activités de négociation sur instruments financiers pour compte propre

L'article 2 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit l'interdiction aux établissements de crédit, aux compagnies financières et compagnies financières holding mixtes, dont les activités de négociation sur instruments financiers dépassent un seuil défini par décret en Conseil d'État, d'effectuer autrement que par l'intermédiaire de filiales dédiées, les activités de négociation sur instruments financiers faisant intervenir leur compte propre. Ce seuil a été fixé sur la base de la valeur comptable des actifs correspondant à des activités de négociation sur instruments financiers à 7,5 % du bilan de l'entité par le décret n° 2014-785 du 8 juillet 2014 ⁽¹⁾.

Ledit décret précise que la valeur comptable des activités de négociation sur instruments financiers est :

– soit celle des actifs à la juste valeur par le biais du compte de résultat définis par la norme comptable internationale IAS 39 ⁽²⁾ ;

(1) Décret n° 2014-785 du 8 juillet 2014 relatif au seuil prévu à l'article L. 511-47 du code monétaire et financier.

(2) Norme applicable au niveau européen en vertu du règlement (CE) n° 1126/2008 de la Commission du 3 novembre 2008 portant adoption de certaines normes comptables internationales conformément au règlement (CE) n° 1606/2002 du Parlement européen et du Conseil.

– soit celle des titres de transaction.

Sur la base des données comptables du 31 décembre 2013, l'ACPR avait recensé douze entités assujetties. Ces établissements ont identifié au plus tard le **1^{er} juillet 2014** les activités concernées et potentiellement à transférer à une filiale. En décembre 2014, l'ACPR a actualisé le recensement et identifié **dix établissements assujettis**. Il s'agit des cinq grands groupes bancaires français, de trois établissements à capitaux français de taille plus modeste et de deux filiales françaises de banques étrangères.

En vertu de l'article 5 de la loi, **le transfert effectif des activités à la filiale doit intervenir au plus tard le 1^{er} juillet 2015**. En cas de franchissement de seuil, l'établissement identifie, dans les **six mois** à compter de la clôture de l'exercice comptable au cours duquel le dépassement est intervenu, les activités qui doivent être filialisées et s'acquitte des obligations prévues à l'article L. 511-49 du code monétaire et financier. Il procède à la filialisation dans les **douze mois** à compter de la clôture de l'exercice susmentionné.

L'article 2 prévoit six exceptions à ce principe de cantonnement dans la filiale des activités de négociation sur instruments financiers. Il s'agit des opérations suivantes :

- fourniture de services d'investissement à la clientèle ;
- compensation d'instruments financiers ;
- couverture des risques de l'établissement ;
- la tenue de marché ;
- la gestion saine et prudente de la trésorerie ;
- les opérations d'investissement.

b. La filialisation très partielle des opérations conclues avec les « hedge funds »

Le 2° du I de l'article L. 511-47 du code monétaire et financier prévoit que toute opération conclue par un établissement de crédit, une compagnie financière ou une compagnie financière holding mixte, pour son compte propre avec un « *hedge fund* », c'est-à-dire un organisme de placement collectif à effet de levier, doit être cantonnée dans la filiale dès lors que cette opération n'est pas assortie d'une sûreté.

L'arrêté du 9 septembre 2014⁽¹⁾ précise les conditions d'application de cette disposition. Les organismes de placement collectif visés sont ceux définis à l'article 111 du règlement délégué de la Commission du 19 décembre 2012⁽²⁾, ayant recours à l'effet de levier de manière substantielle⁽³⁾.

Les données relatives à l'exposition des banques françaises aux « *hedge funds* » sont limitées, étant donné que les entités concernées demeurent pour une large part domiciliées dans des centres « *offshore* » et que les banques communiquent très peu d'informations sur leurs opérations de « *prime brokerage* »⁽⁴⁾. Néanmoins, cette industrie a acquis une incontestable taille systémique au niveau mondial : le niveau de ses actifs sous gestion s'élèverait à 1 400 milliards de dollars en 2014⁽⁵⁾.

Cette interdiction ne s'applique pas aux fonds d'investissement à destination du grand public

Le présent arrêté exclut du principe d'interdiction les fonds d'investissement à destination du grand public, n'apparaissant pas de nature spéculative. Les organismes suivants sont visés :

– **les organismes de placement collectif en valeurs mobilières agréés** conformément à la directive du 13 juillet 2009 dite OPCVM⁽⁶⁾ ;

– **les fonds d'investissement à vocation générale** mentionnés au paragraphe 1 de la sous-section 2 de la section 2 du chapitre IV du titre I^{er} du livre II du code monétaire et financier et les véhicules étrangers similaires ;

– **les fonds d'investissement d'épargne salariale** mentionnés à la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre I^{er} du livre II du code monétaire et financier et les véhicules étrangers similaires ;

– **les fonds de capital investissement** mentionnés au paragraphe 2 de la sous-section 2 et **les fonds déclarés** mentionnés au sous-paragraphe 2 du paragraphe 2 de la sous-section 3, de la section 2 du chapitre IV du titre I^{er} du livre II du code monétaire et financier et les véhicules étrangers similaires.

In fine, le **champ des fonds français** visés par l'interdiction, prévue au 2^o du I de l'article L. 511-47 du code monétaire et financier, représente potentiellement **un encours de l'ordre de 450 milliards d'euros**, pour environ

(1) Arrêté du 9 septembre 2014 portant application du titre I^{er} de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires.

(2) Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations, les conditions générales d'exercice, les dépositaires, l'effet de levier, la transparence et la surveillance.

(3) Définie comme une exposition plus de trois fois supérieure à la valeur nette du fonds concerné.

(4) Revue de la stabilité financière, numéro spécial « *hedge funds* », n° 10, avril 2007, pages 125 à 138.

(5) IMF, *Global Financial Stability Report*, avril 2015, page 125.

(6) 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 (OPCVM).

4 300 fonds. **L'encours des fonds européens potentiellement concernés s'élève à 2 000 milliards d'euros, auxquels il faut ajouter l'encours des fonds américains similaires, de l'ordre de 4 000 milliards d'euros. Au total, l'interdiction de conclure des opérations, autrement que par l'intermédiaire d'une filiale, avec les fonds visés originaires de ces trois zones, devrait concerner un encours de 6 450 milliards d'euros.**

Le principe d'interdiction ne s'applique pas à certaines opérations

Le présent arrêté prévoit également quatre cas d'opérations non concernées par le 2° du I de l'article L. 511-47 du code monétaire et financier :

– **les placements réalisés par les filiales entreprises d'assurance ou de réassurance** ; dans la mesure où les compagnies d'assurance sont assujetties à une réglementation prudentielle spécifique, cette disposition permet de ne pas créer d'incertitude juridique pour les filiales de groupes bancaires ayant le statut d'assurance ;

– les crédits d'exploitation ou découverts consentis dans l'attente d'encaissement d'une transaction exécutée ou d'un service de compensation ; ces **opérations de compensation** sont effectuées dans le cadre habituel de l'activité de l'établissement et n'ont pas de nature spéculative ;

– la **détention d'instruments financiers ou de parts émis par l'un des organismes visés par ledit arrêté**, en couverture des activités de fourniture de services d'investissement à la clientèle et à la tenue de marché ; ces détentions de parts sont destinées à réduire les risques encourus sur des activités commerciales, elles n'ont pas de caractère spéculatif et elles doivent être réalisées conformément aux mandats encadrés par ledit arrêté ;

– les opérations effectuées dans le cadre de la création ou de la dissolution des organismes visés par le présent arrêté, pour une durée n'excédant pas un an, à l'exception de la part nécessaire à la constitution même de ces organismes. Une détention permanente est possible si le montant de cette part est inférieur à 10 000 euros ; il s'agit d'**activités d'amorçage de fonds**, pour une durée limitée, dont les parts doivent être ensuite revendues.

L'arrêté du 9 septembre 2014 précise que les organismes de placement collectif eux-mêmes investis ou exposés au-delà de 40 % dans les organismes de placement collectif à effet de levier sont assimilés à ces derniers.

La sûreté prévue par le 2° du I de l'article L. 511-47 du code monétaire et financier est une sûreté réelle, personnelle, ou une remise en pleine propriété, et appartient à l'une des catégories mentionnées aux articles 197, 198, 199 et 299 du règlement européen du 26 juin 2013 ⁽¹⁾ et répondant quand ils sont applicables aux principes d'éligibilité requis à l'article 194 du même règlement.

(1) *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.*

Les exigences de quantité, de qualité et de disponibilité des sûretés sont contrôlées par l'ACPR et doivent faire l'objet par chaque établissement d'une définition dans le cadre de sa politique de gestion des risques.

c. L'encadrement plus strict des opérations dites de « tenue de marché »

L'équilibre recherché par la loi française est, d'une part, un renforcement des différents mécanismes de limitation des risques induits par les activités de marché sur le bon fonctionnement du système bancaire et, d'autre part, la préservation des activités utiles au financement de l'économie. Ce double objectif induit un accroissement des exigences de contrôle permanent à la charge des établissements. Cela se traduit par une classification renforcée des activités de marché et un suivi plus fin, sous le contrôle du superviseur.

L'encadrement de chaque unité interne par un mandat de gestion

Les établissements dépassant le seuil fixé par le décret, doivent communiquer annuellement à l'ACPR et à l'Autorité des marchés financiers (AMF) une classification de leurs unités internes chargées des opérations sur instruments financiers et préciser celles qui font intervenir leur compte propre pour une ou plusieurs des catégories mentionnées aux *a* à *f* du 1° du I de l'article L. 511-47 du code monétaire et financier. Le niveau de granularité retenu doit permettre un contrôle précis de l'autorité de supervision.

Les unités internes sont encadrées par un mandat, qui retrace les caractéristiques d'une gestion saine et prudente, en limitant notamment les risques proportionnellement aux besoins de l'activité. Le mandat de chaque unité interne est revu par le contrôle permanent de l'établissement, qui vérifie également que les opérations réalisées sont conformes à ce mandat.

L'arrêté du 9 septembre 2014 précise par ailleurs que les opérations correspondant soit à la constitution de positions purement directionnelles, soit à des activités de pur arbitrage ne peuvent pas être considérées comme des opérations de services à la clientèle ni de tenue de marché. Cette appréciation est confiée à l'ACPR, qui vérifie dans un premier temps que les mandats des unités internes sont compatibles avec les dispositions législatives et les précisions réglementaires. Le contrôle interne propre à chaque établissement représente par ailleurs un contrôle de premier niveau sur le respect par les opérateurs de marché de leurs mandats. L'ACPR effectue ensuite un contrôle sur la base des indicateurs transmis par chaque établissement. Enfin, l'ACPR peut mener un contrôle approfondi sur la base d'échanges avec un établissement et d'informations complémentaires. En définitive, l'ACPR peut formuler son jugement sur la base d'une analyse complète, à partir d'éléments tant quantitatifs que qualitatifs.

L'encadrement spécifique réservé aux opérations de tenue de marché

Les mandats des unités chargées des opérations de tenue de marché sont précisément encadrés par l'arrêté du 9 septembre 2014. Ces mandats doivent préciser des objectifs adaptés à chaque type d'instrument financier :

- un **temps de présence** quotidien et mensuel minimal sur le marché ;
- un **écart maximal du prix** proposé à l'achat et à la vente par rapport à la fourchette moyenne de négociation constatée ;
- une **taille des ordres** adaptée à la taille des transactions effectuées sur la plate-forme de négociation considérée.

L'article 6 de l'arrêté du 9 septembre 2014 soumet par ailleurs les unités internes en charge des opérations de tenue de marché à des obligations de transmission d'indicateurs à l'ACPR et à l'AMF.

Ces indicateurs, décrits en annexe dudit arrêté, sont transmis sur une **base annuelle** et une **base trimestrielle**. Le suivi de ces indicateurs a pour objet de distinguer les activités de tenue de marché des autres activités de négociation sur instruments financiers. La transmission de ces indicateurs est **exigible depuis le 1^{er} avril 2015**.

Les établissements assujettis tiennent en outre à la disposition de l'ACPR les données exhaustives permettant le calcul quotidien de ces indicateurs au niveau de chaque table de négociation.

Les rapporteurs saluent la mise en œuvre à partir du 1^{er} avril 2015 de mesures accrues de transparence et de surveillance des activités de tenue de marché. L'ACPR doit à ce titre mener une action essentielle de supervision de ces activités, afin de garantir qu'elles ne dissimulent pas des opérations spéculatives ou pour compte propre qui devraient être filialisées.

d. La limitation des relations entre la filiale et la maison mère

L'article L. 511-48 du code monétaire et financier, introduit par la loi du 26 juillet 2013, dispose que pour le calcul du ratio de division des risques, les filiales ne sont pas considérées comme appartenant au même groupe que leur maison mère. Cette précision interdit à la maison mère de financer sa filiale au-delà d'un certain seuil, cette restriction étant un aspect fondamental de la séparation économique entre ces deux entités. Ce seuil est défini par un ratio entre l'ensemble des risques nets pondérés des expositions de la maison mère vis-à-vis de sa filiale et le montant de ses fonds propres. En vertu du paragraphe 6 de l'article 395 du règlement européen du 26 juin 2013⁽¹⁾, la limite pour les « grands

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

risques » est fixée à 15 % jusqu'au 30 juin 2015 puis 10 % à partir du 1^{er} juillet 2015. Cela signifie qu'à partir de cette date, en cas de faillite de la filiale, la maison mère ne sera exposée qu'à hauteur de 10 % sur ses fonds propres.

e. L'arrêté à la main du ministre chargé de l'économie

L'article L. 511-47 du code monétaire et financier prévoit que le ministre chargé de l'économie peut fixer, par arrêté et après avis de l'ACPR, un seuil exprimé par rapport au produit net bancaire au-delà duquel les activités relatives à la tenue de marché ne bénéficient plus de l'exception et doivent par conséquent être filialisées. Cette faculté, offerte au ministre chargé de l'économie, constitue un garde-fou utile qui, selon les rapporteurs doit être utilisé.

Le Gouvernement a indiqué aux rapporteurs que cet arrêté serait éventuellement pris sur le fondement des indicateurs transmis par les établissements de crédit. Or, il apparaît au Gouvernement que **la transmission de ces indicateurs est encore trop récente pour que le recours à cette faculté soit envisagé. Les rapporteurs regrettent cette position qui ne permet pas un encadrement suffisant des activités de tenue de marché. Si la tenue de marché est porteuse de liquidités sur les marchés, elle peut également permettre de renforcer des positions spéculatives.** Le traitement équilibré de la tenue de marché dans la loi française résulte également de l'existence de cet arrêté à la main du ministre chargé de l'économie. Les rapporteurs ne sauraient trop l'encourager à user de cette faculté.

2. La filialisation est limitée : elle n'a été mise en œuvre que par deux établissements et dans des proportions de leurs activités faibles

En avril 2015, deux groupes bancaires ont estimé être concernés par les dispositions du titre 1^{er} de la loi du 26 juillet 2013 et le processus de filialisation des activités spéculatives bancaires. Ainsi, BNP Paribas et Société générale ont engagé les démarches de création d'une filiale, afin de cantonner un certain nombre de leurs activités de négociation sur instruments financiers. Ces deux filiales ont reçu l'agrément du collège de supervision de l'ACPR, après avis de l'AMF, le 13 avril 2015 en tant qu'entreprises d'investissement, selon les termes de l'article L. 532-1 du code monétaire et financier.

Au sein de **BNP Paribas**, la filiale dénommée Opera Trading Capital a été créée juridiquement, agréée en tant qu'entreprise d'investissement et devrait être opérationnelle avant le 1^{er} juillet 2015. Le transfert d'activités entre la maison mère et la filiale devait avoir lieu dans le courant du mois de mai 2015. Ce transfert s'effectuera sur la base de la cartographie des activités réalisée en juin 2014, qui a permis d'identifier les activités à isoler. Ces activités concernent principalement deux volets des activités de marché : le volet actions et le volet « *fixed income* » (notamment les obligations). Au total, **ces activités représentent environ 1 % des activités du pôle corporate and investment banking (CIB)** en termes de produit net bancaire et un peu moins de 4 milliards d'euros de bilan.

BNP Paribas devrait injecter 686 millions d'euros de fonds propres dans cette filiale. Une trentaine de traders, basés essentiellement à Londres et marginalement en Asie, seront concernés par un transfert au sein de cette filiale au regard de leurs activités ne générant pas de flux avec les clients mais investissant uniquement les fonds propres de la banque.

Société générale a mobilisé vingt-cinq personnes pendant deux ans pour constituer cette filiale ségréguée, dénommée **Descartes Trading**. Cette filiale possèdera une implantation à Hong-Kong et à Londres ; elle a vocation à accueillir les activités de *trading* propriétaire du groupe, qu'elles soient exercées en France ou à l'étranger. **La part des activités ségréguées dans la filiale Descartes Trading**, rapportée aux activités de marché du pôle Société générale *corporate and investment banking* (SGCIB) **s'établit à un peu moins de 1 %**, en prenant 2014 comme année de référence.

Le capital social de la filiale est fixé à un million d'euros, pour un produit net bancaire estimé à environ 100 millions d'euros. Société générale estime qu'environ vingt-cinq personnes appartiendront exclusivement à cette filiale ; il s'agit uniquement de personnes dites *front office*, soit les opérateurs de marché (ou *traders*). En revanche, les fonctions de contrôle ou de support de la filiale seront assurées par des personnes appartenant au groupe Société générale. De même, le suivi des activités de marché sera réalisé au niveau du groupe. Cette filiale disposera d'un étage réservé au sein de l'immeuble dédié aux activités de marché à Paris, l'immeuble Basalte à La Défense.

À l'évidence, la filialisation résultant de la loi du 26 juillet 2013 revêt une importance réduite.

Il est à noter que la filialisation, appliquée en juin 2015, est établie sur le fondement de l'identification des activités concernées à l'initiative des établissements assujettis avant le **1^{er} juillet 2014**. Dès cette date, l'ACPR a engagé une revue critique des documents produits par les entités visées. Elle mène également depuis le second semestre 2014 des missions d'enquête sur place au sein des établissements. En raison de ces analyses, il est probable que des ajustements soient nécessaires et imposés à certains établissements assujettis.

Néanmoins, les rapporteurs considèrent que cette filialisation est conforme aux dispositions de la loi du 26 juillet 2013.

Lors de son audition par les rapporteurs, l'ACPR a confirmé que les activités visées par la filialisation avaient décliné depuis la crise financière, en raison notamment du renforcement des exigences prudentielles pesant sur les activités de marché (Bâle 2.5, Bâle 3). L'évolution de ces activités serait la suivante : **la part des revenus d'activité pour compte propre à cantonner par rapport à l'ensemble des activités de marché serait passée de 10 à 20 % en 2007 à environ 2 % en 2013.**

Enfin, il faut souligner que les derniers développements du comité de Bâle, notamment la mise en œuvre du ratio de liquidité à 1 an (NSFR) et du ratio de levier de capital (buffer à 3 % ou plus) amènent plusieurs établissements à annoncer la fermeture de leurs activités de tenue de marché.

Encadré 2 - Un surcoût de financement des filiales très surestimé lors du débat parlementaire

La question du surcoût de financement de ces entités filialisées est relativement complexe et difficile à trancher. Le coût de financement dépend en effet de plusieurs paramètres : structure de financement, qualité des actifs, diversification du risque des actifs, taille de la filiale, etc. Les évaluations il y a deux ans faisaient état d'un surcoût de 250 points de base au minimum.

Les rapporteurs ont obtenu des acteurs du secteur des éléments indiquant une prévision de surcoût de financement moindre, de l'ordre de 45 à 55 points de base pour l'entité ségréguée disposant de financements sécurisés. *In fine*, la mise en place de ces filiales et leur fonctionnement devraient préciser les conditions de financement réelles des filiales ségréguées.

Encadré 3 - L'évolution de la tenue de marché (« *market making* ») au niveau international

L'activité de tenue de marché joue « *un rôle clé dans la liquidité des marchés et contribue à leur solidité et à leur stabilité en absorbant les déséquilibres entre l'offre et la demande* »⁽¹⁾.

La Banque de France constate le retrait de nombreux établissements bancaires au titre de leurs activités de tenue de marché sur des segments trop coûteux au bilan ou non centraux, par exemple les matières premières, ou les produits structurés. La réglementation prudentielle et financière récente a contribué à réduire de façon significative la rentabilité des activités de tenue de marché.

Le groupe de travail du CGFS (*Committee on the Global Financial System*), rattaché à la Banque des règlements internationaux (BRI), a mis en avant la différenciation de l'impact réglementaire en fonction de l'actif sous-jacent⁽²⁾. Les établissements financiers affichent une préférence pour les dettes souveraines au détriment des obligations émises par les entreprises. La liquidité a tendance à s'accroître sur les marchés les plus liquides et à décliner sur les segments les moins liquides, ce phénomène est qualifié de « bifurcation de la liquidité »⁽³⁾.

Le CGFS constate une tendance à la concentration des activités de tenue de marché au sein des grands établissements de taille systémique et sur les marchés les plus liquides. Les vingt plus grands gestionnaires d'actifs au monde ont augmenté leur niveau de détention d'avoirs obligataires de plus de 4 trillions de dollars entre 2008 et 2012, qui représentent aujourd'hui environ 40 % de leurs actifs nets totaux (23,4 trillions de dollars).

Ce phénomène a pour effet d'accroître la volatilité et la fragilité des marchés. Le CGFS présente à titre d'exemple l'épisode de détérioration soudaine de la liquidité sur le marché de la dette aux États-Unis mi-2013. Les bons du Trésor américain à 10 ans ont connu une envolée de leur taux de 1,63 % le 2 mai à 2,74 % le 5 juillet 2013 (taux le plus élevé depuis 2011). À cette occasion, le rôle des teneurs de marché et la profondeur de ce marché ont été remis en question, soulignant la fragilité de l'un des marchés potentiellement les plus sûrs.

Parallèlement, les marchés les moins liquides sont de plus en plus asséchés. Les teneurs de marché sollicitent de façon accrue des produits transparents et standardisés. Ils se recentrent également sur leur marché domestique ou des produits considérés comme stratégiques.

Le rapport du CGFS souligne le risque d'un transfert progressif de l'activité de tenue de marché des acteurs régulés vers les entités non régulées du *shadow banking*.

Le CGFS encourage à accroître la transparence et la surveillance des activités de tenue de marché et à améliorer la robustesse des acteurs en élevant leur capacité d'absorption des divers chocs, en particulier de liquidité.

(1) Barut, M-L., Rouillé, N. et Sanchez, M. (2015). *L'impact du nouveau paradigme réglementaire sur le rôle des banques dans le financement de l'économie*, *Revue de la stabilité financière*, n° 19,95-107.

(2) CGFS Papers (2014), *Market-making and proprietary trading: industry trends, drivers and policy implications*, n° 52

(3) Fender, I., Lewrick, U. (March 2015), *Shifting tides – market liquidity and market-making in fixed income instruments*, *BIS Quarterly Review*.

B. LA MISE EN ŒUVRE PROGRESSIVE DU RÉGIME DE RÉOLUTION BANCAIRE (TITRE IV)

1. L'organisation et le fonctionnement des services chargés de préparer les travaux du collège de résolution

L'article 24 de la présente loi a doté l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) d'une nouvelle mission relative à la résolution bancaire applicable aux établissements de crédit, aux entreprises d'investissement ainsi qu'aux compagnies financières et compagnies financières holding. L'ACP est devenue l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), avec la création d'un collège de résolution composé de six membres. L'article 612- 8-1 du code monétaire et financier relatif au nouveau collège de résolution de l'ACPR renvoie à un décret en Conseil d'État les modalités d'organisation et de fonctionnement des services administratifs chargés de préparer les travaux de ce collège.

Le décret du 30 octobre 2013 ⁽¹⁾ a prévu la création d'une direction dédiée au sein de l'ACPR, la direction de la résolution. L'ACPR a indiqué aux rapporteurs que cette nouvelle direction avait été opérationnelle en décembre 2013. Elle dispose d'une enveloppe avec un plafond d'emplois de vingt-cinq équivalents temps plein. Les effectifs sont actuellement de dix-sept personnes et la cible est de vingt personnes à l'horizon juin 2015. Cette direction bénéficie en outre du soutien des autres services de l'ACPR, ce qui permet l'émergence d'une certaine synergie. L'une des premières missions de la direction de la résolution a été de représenter l'ACPR au sein de nombreuses instances internationales, où des discussions sont en cours sur les modalités d'organisation du système bancaire.

2. Le fonds de garantie des dépôts et de résolution et le Fonds de résolution unique au niveau européen

a. L'établissement du fonds de garantie des dépôts et de résolution

L'article 25 de la loi du 26 juillet 2013 a étendu le champ d'intervention du fonds de garantie aux compagnies financières, aux compagnies financières holding mixtes et aux entreprises d'investissement, ainsi qu'aux procédures de résolution. L'intervention du fonds est obligatoirement soumise à sa saisine par l'ACPR. Le fonds peut intervenir pour reprendre ou poursuivre les activités cédées ou transférées d'un établissement considéré comme défaillant. Le texte de loi prévoit les cinq cas d'intervention suivants :

– acquisition de tout ou partie des actions ou des parts sociales de l'établissement concerné ;

– souscription au capital de l'établissement-relais mis en place par l'ACPR ;

(1) Décret n° 2013-978 du 30 octobre 2013 relatif à la mise en place du régime de résolution bancaire.

– souscription à une augmentation du capital de l'établissement défaillant ou de l'établissement-relais ;

– octroi de financement à l'établissement ou à l'établissement-relais sous quelque forme que ce soit, y compris sous forme de garanties ;

– prise en charge d'une partie du coût des mesures destinées à garantir la solvabilité d'un établissement de crédit.

Au 31 décembre 2014, les ressources disponibles du fonds de garantie des dépôts et de résolution (FGDR) s'établissaient à 3,132 milliards d'euros. Lors des débats parlementaires en 2013, le ministre de l'Économie et des finances a fixé à 10 milliards d'euros le montant des ressources disponibles dont sera doté le FGDR en 2020. Selon des informations transmises par l'ACPR aux rapporteurs, la dotation pour la partie résolution du FGDR devrait s'établir en 2015 à 1,1 milliard d'euros, soit un dixième de 1 % des dépôts couverts des banques françaises.

b. L'adoption au niveau européen du Fonds de résolution unique

La création au niveau européen d'un Fonds de résolution unique en juillet 2014⁽¹⁾, qui entrera en activité le 1^{er} janvier 2016, bouleverse fondamentalement l'architecture de la résolution bancaire et le rôle dévolu au FGDR. Si la loi française peut être appréhendée comme une anticipation légitime des évolutions européennes, il n'en demeure pas moins qu'un exercice d'adaptation et d'articulation des dispositifs doit aujourd'hui intervenir.

La dotation du Fonds de résolution unique devrait atteindre d'ici 2025 1 % des dépôts couverts des banques de chaque pays concerné, soit un niveau-cible de 55 milliards d'euros, conformément aux dispositions de la directive européenne pour le redressement et la résolution, dite BRRD⁽²⁾.

Les contributions individuelles de chaque établissement assujéti seront cette année calculées par la direction de la résolution de l'ACPR et notifiées aux établissements d'ici la fin octobre 2015, selon les modalités définies par le règlement délégué 2015/63⁽³⁾ de la Commission européenne. Le Conseil de résolution unique a délégué aux autorités nationales la collecte des contributions : ainsi le FGDR endossera ce rôle et les reversera au Fonds de résolution unique avant le 31 janvier 2016. **À partir de 2016, le Fonds de résolution unique calculera directement les contributions de chaque établissement** sur la base des informations collectées par les autorités nationales de résolution.

(1) Règlement (UE) n° 806/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 juillet 2014 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.

(2) Directive 2014/59/UE précitée.

(3) Règlement délégué (UE) 2015/63 de la Commission du 21 octobre 2014 complétant la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les contributions ex ante aux dispositifs de financement pour la résolution.

La constitution du Fonds de résolution unique, durant la période transitoire de huit ans dite « *phasing-in* », nécessitera une **contribution totale des établissements français estimée à 15 milliards d’euros**.

À titre accessoire, les rapporteurs relèvent que les dispositions européennes précitées rendent sans objet le décret d’application prévu au 6° de l’article L. 613-31-16, relatif au plafond des contributions pouvant être appelées auprès des adhérents du FGDR.

3. L’amélioration de la résolution et de la prévention des crises bancaires

a. Les plans préventifs de rétablissement et de résolution, des documents utiles

L’article 26 de la loi du 26 juillet 2013 détaille les nouvelles exigences en termes de prévention et de résolution des crises bancaires. Il instaure à titre préventif l’obligation de rédiger deux documents, un plan de rétablissement et un plan de résolution.

Le **plan préventif de rétablissement** (« *living wills* ») doit être élaboré par les établissements de crédit et les entreprises d’investissement, à l’exception des sociétés de gestion de portefeuille, dépassant un seuil de bilan fixé par décret et communiqué à l’ACPR. Ce plan prévoit les mesures envisagées pour le rétablissement de l’établissement confronté à une détérioration significative de sa situation financière. Ce document est actualisé et transmis au moins annuellement à l’ACPR et après chaque modification significative de l’organisation ou des activités de l’établissement concerné. L’ACPR peut adresser à chaque établissement des observations ou des demandes de modification dudit plan.

Parallèlement, l’ACPR est tenue d’établir pour ces mêmes établissements un **plan préventif de résolution**, mentionnant les modalités spécifiques d’application des mesures de résolution.

Les conditions d’application de cet article devaient être précisées par un décret en Conseil d’État. L’ACPR a indiqué aux rapporteurs qu’en raison de l’adoption le 15 mai 2014 de la directive BRRD, la décision avait été prise de ne pas prendre de décret d’application de la loi sur ce sujet. La transposition de cette directive, prévue avant le 30 août 2015⁽¹⁾, permettra de traiter les questions relatives aux plans de redressement et de résolution selon une approche conforme aux règles européennes. Ainsi, l’article 5 de la directive BRRD prévoit par exemple que l’obligation d’élaborer un plan de rétablissement s’impose sans critère de taille. Les autorités compétentes nationales disposent néanmoins du pouvoir d’imposer des obligations simplifiées.

(1) Loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d’adaptation de la législation au droit de l’Union européenne en matière économique et financière : habilitation du Gouvernement à transposer la directive par voie d’ordonnance dans un délai de huit mois à compter de la promulgation de la loi.

Les rapporteurs attachent une importance particulière à l'élaboration des plans de rétablissement et de résolution, qui représentent des outils essentiels en matière de préservation de la stabilité financière. Les rapporteurs ne peuvent dès lors que regretter l'absence de décret d'application en juin 2015, bien que les évolutions législatives au niveau européen expliquent en grande partie cette situation. Toutefois, ils sont conscients que les établissements de crédit se sont déjà engagés dans cette démarche. Société générale SA a par exemple indiqué aux rapporteurs que le groupe avait élaboré cinq versions successives de plan de rétablissement, en lien avec l'ACPR. En définitive, les rapporteurs souhaitent que l'entrée en application des plans préventifs de rétablissement et de résolution soit effective le plus rapidement possible.

Les rapporteurs considèrent que l'objectif de tels documents n'est pas de permettre le démantèlement d'un établissement bancaire en quelques heures. **Ils facilitent l'ordonnancement des établissements bancaires concernés, en clarifiant leurs activités, leurs procédures et leurs structures. Surtout, ils informent le régulateur de la complexité de la structure des établissements, lui permettant de décider en conscience une potentielle résolution en cas de crise.**

b. Les mesures de résolution, un arsenal de prérogatives accordées à l'ACPR

L'article L. 613-31-16 du code monétaire et financier détaille les quatorze pouvoirs de résolution confiés au collège de résolution de l'ACPR. Le décret du 30 octobre 2013⁽¹⁾ précise les modalités d'application de ces mesures de résolution. Ainsi, le représentant légal de la personne concernée par une mesure de résolution est convoqué pour être entendu par le collège de résolution. Les mesures prises par le collège de résolution sont opposables aux tiers dès leur publication sur le site internet de l'ACPR. Le prononcé par l'ACPR d'une mesure d'interdiction de payer tout ou partie des dettes ne peut couvrir qu'une période n'excédant pas six mois à compter de la publication de la décision. La suspension de l'exercice du droit d'invoquer la déchéance du terme ainsi que les droits de résiliation et de compensation s'appliquera à compter de sa publication sur le site internet de l'ACPR. Cette mesure de suspension devra également être publiée sur le site internet de la personne à qui elle est notifiée, ou à défaut sur tout autre support assurant une publicité suffisante.

De même, la transposition de la directive BRRD devrait permettre d'éliminer les dernières différences entre le cadre français et les dispositions européennes. La principale concerne la procédure de « *bail-in* » (renflouement interne), c'est-à-dire la contribution des créanciers aux dettes. La loi française prévoit que seuls les actionnaires et les créanciers subordonnés peuvent être

(1) Décret n° 2013-978 précité.

appelés pour contribuer aux pertes⁽¹⁾. Or, la directive élargit le champ des contributeurs aux actions, instruments de fonds propres, créanciers seniors, dépôts des PME et personnes privées⁽²⁾. Les rapporteurs se félicitent de cette avancée et rappellent que le législateur français avait volontairement limité ses ambitions dans l'attente de l'adoption d'une disposition européenne sur ce point.

L'arsenal de mesures confiées à l'ACPR est salué par les rapporteurs, qui considèrent ces dispositions comme une avancée majeure de la loi du 26 juillet 2013. La directive BRRD instaure une harmonisation de ces dispositifs à l'échelon européen, reprenant l'ensemble des dispositions de la loi française. Ce régime de résolution établi au niveau européen et à l'échelle de chaque État membre est un réel progrès dans la voie d'un secteur financier plus stable et plus résilient. Néanmoins, cet élargissement des compétences et des prérogatives de l'ACPR pose la question du niveau de dotation octroyé à cette autorité administrative indépendante.

C. UNE PREMIÈRE APPLICATION RÉUSSIE DE LA LOI : LA TRANSPARENCE DES IMPLANTATIONS DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS À L'ÉTRANGER

1. L'obligation de publication d'informations à la charge des établissements financiers : un dispositif novateur de lutte contre les paradis fiscaux

L'article 7 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit une obligation de publication d'un ensemble d'informations à la charge des établissements de crédit, des compagnies financières, des compagnies financières holding mixtes et des entreprises d'investissement. Cette obligation s'applique aux établissements ayant une présence à l'étranger, ce qui inclut également les filiales en France d'établissements ayant leur siège social dans un autre État de l'Espace économique européen. Ainsi, l'ACPR relève qu'en dehors des cinq principaux groupes bancaires (BNP Paribas, Société générale, groupe Crédit agricole, groupe BPCE et groupe Crédit mutuel), trente-deux établissements de crédit, compagnies financières holding, compagnies financières holding mixtes et entreprises d'investissement⁽³⁾ sont visées par l'article 7 de la présente loi.

Ces établissements doivent publier une fois par an, en annexe à leurs comptes annuels, leurs comptes annuels consolidés ou dans leur rapport de gestion, des informations détaillées sur leurs implantations et leurs activités dans

(1) Article L. 613-31-16, 9° du code monétaire et financier.

(2) Articles 43 et suivants de la directive 2014/59/UE précitée.

(3) Agence française de développement, Al Khaliji France, Banque Accord, Banque Chaabi du Maroc, Banque PSA Finance, Banque SBA, BBSP Partners, BGC France Holdings, Blom Bank France, Carrefour Banque, CNH Industrial Financial Services, Compagnie financière Martin-Maurel, CPR Or Devises, Dexia Crédit Local, Edmond de Rothschild SA, GDF Suez trading, GE Capital SAS, HSBC France, Invest Securities holding, Kepler Capital Markets, Laser Cofinoga, LCH Cleamnet SA, Man Financial Services, Oddo & cie, Otcex, Paris Orléans, RCI Banque, Saxo Banque France, Société européenne de placements et de gestion, Tunisian Foreign Bank, Verner investissements, Viel & cie.

chaque État ou territoire. Le champ d'application de cet article fait référence au périmètre de consolidation de l'entité concernée, notion définie à l'article L. 233-16 du code de commerce.

L'article du texte de loi a prévu deux dates d'entrée en vigueur. À compter de l'exercice 2013 et pour publication à partir de 2014, les informations suivantes doivent être publiées :

- nom des implantations et nature d'activité ;
- produit net bancaire et chiffre d'affaires ;
- effectifs, en équivalent temps plein ;

À compter de l'exercice 2014 pour publication à partir de 2015, les informations suivantes devront également être publiées :

- bénéfice ou perte avant impôt ;
- montant des impôts sur les bénéfices dont les implantations sont redevables ;
- subventions publiques reçues.

Une ordonnance du 20 février 2014 ⁽¹⁾ a modifié ledit article, en prévoyant notamment que la première série d'informations doit être publiée le 1^{er} juillet 2014. Cette ordonnance, qui transpose la directive européenne dite CRD IV du 26 juin 2013 ⁽²⁾, a également complété la nature des informations requises, qui devront préciser la localisation géographique des activités ou distinguer entre les impôts courants et les impôts différés dont sont redevables les implantations. Cette obligation de décomposition, qui constitue une mesure de lisibilité de l'information, apparaît tout à fait pertinente au regard des divergences de législation applicable par pays. Ces dispositions sont rendues applicables à tous les États membres de l'Union européenne à partir du 1^{er} janvier 2015 ⁽³⁾.

Le décret du 29 décembre 2014 ⁽⁴⁾ précise les modalités d'application de cet article. Les personnes visées doivent établir deux tableaux : un tableau regroupant les informations relatives au nom des implantations, à la nature des activités et à la localisation géographique et un tableau regroupant les autres informations mentionnées au III de l'article L. 511-45 du code monétaire et

(1) Ordonnance n° 2014-158 du 20 février 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière.

(2) Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et 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.

(3) Article 89 de la directive précitée.

(4) Décret n° 2014-1657 du 29 décembre 2014 pris pour l'application de l'article L. 511-45 du code monétaire et financier.

financier. Ces informations doivent figurer dans le rapport de gestion ou les comptes annuels conformément aux dispositions législatives.

L'ordonnance précitée a également modifié le V de l'article, qui prévoyait qu'un rapport comprenant ces informations serait mis à disposition du public. Le nouveau V dispose désormais que les informations « *sont tenues à la disposition du public pendant cinq ans, selon des conditions définies par décret en Conseil d'État* ». Le décret du 29 décembre 2014 précise que les établissements visés doivent mettre gratuitement les tableaux à disposition du public sur leur site internet dans un délai de huit mois à compter de la clôture de l'exercice et pendant une durée de cinq années.

Les rapporteurs notent la nouvelle rédaction de l'article L. 511-45 du code monétaire et financier et son application réglementaire, qui viennent utilement compléter les dispositions prévues dans le texte de loi initial. L'intention du législateur était en effet d'instaurer une obligation d'information étendue, de nature à accroître la transparence concernant les implantations et les activités des établissements financiers. Ce renforcement de la transparence bancaire a pour but de responsabiliser les établissements concernés et de regagner *in fine* la confiance des citoyens. La communication financière est à cet égard un outil incontestable favorisant la discipline de marché ⁽¹⁾.

De manière générale, l'accès aux données bancaires et financières devrait être substantiellement accru, dans une logique de mission de service public ⁽²⁾. Le Conseil national de l'information statistique – CNIS - relève ainsi que plus de 2 000 articles académiques ont pu être publiés à partir des données bancaires américaines (issues des « *call reports* »), près d'une centaine d'articles utilisent des données bancaires individuelles collectées par la Bundesbank, tandis qu'à peine cinq articles ont été réalisés à partir de données bancaires individuelles collectées par la Banque de France ⁽³⁾.

2. Une avancée marquante de la loi: les premiers éléments d'information publiés sont inquiétants

Les dispositions de l'article 7 de la loi du 26 juillet 2013 représentent une évolution majeure dans la lutte contre les paradis fiscaux et le blanchiment des capitaux. Ces mesures de transparence, étendues à l'Union européenne depuis la directive dite CRD IV, garantissent une meilleure connaissance des implantations et des activités des banques à travers le monde.

(1) Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, *Renforcement de la transparence bancaire – Contribution de la communication financière et de l'information prudentielle à des systèmes bancaires sûrs et solides*, septembre 1998.

(2) Conseil national de l'information statistique, *Pré-rapport relatif à l'accès aux données bancaires et financières : une mission de service public*, mai 2015.

(3) *Pré-rapport précité*, page 20.

L'application de ces dispositions par les établissements assujettis a été mitigée en 2014. L'ACPR a constaté plusieurs difficultés de compréhension des conditions d'application des nouvelles dispositions pour certains établissements, conduisant à des publications tardives ou incomplètes. Au cours de l'année 2014, l'ACPR a par conséquent mené un travail de clarification du champ de l'obligation de publication et de ses modalités d'application et d'accompagnement des établissements concernés.

En 2014, seule BNP Paribas parmi les cinq grandes banques françaises n'a pas publié la liste de ses filiales et la nature de leurs activités s'agissant de l'exercice 2013, ce qui correspondait au premier élément d'information sur les trois demandés ⁽¹⁾. **En 2015, les cinq grandes banques françaises ont publié l'ensemble des six éléments d'information visés par l'article L. 511-45 du code monétaire et financier.**

La forme de la publication de ces éléments est relativement divergente en fonction des cinq grands groupes bancaires, comme en témoigne le tableau suivant :

Tableau 1 - Les différentes formes de publication

Groupe	Forme de la publication 2013	Forme de la publication 2014	Remarques sur les éléments publiés
BPCE	Publication <i>ad hoc</i> sur site internet	Document de référence	En 2014 et 2013, l'ensemble des éléments requis est présent dans le document publié. En 2014, pas de mention des impôts différés.
Crédit agricole	Document <i>ad hoc</i> et documents d'actualisation	Document de référence	En 2013 et 2014, l'ensemble des éléments requis est présent dans le document publié.
Crédit mutuel	Document de référence	Document de référence	En 2013 et 2014, l'ensemble des éléments requis est publié. Crédit mutuel ajoute une colonne avec les « autres taxes »
BNP Paribas	Document de référence	Document de référence	En 2013, BNP Paribas n'a pas publié la liste de ses filiales et la nature de leurs activités. En 2014, l'ensemble des éléments requis est présent dans le document publié. Certains titres d'activités ne sont pas clairement compréhensibles.
Société générale	Document <i>ad hoc</i>	Document de référence	En 2014 et 2013, l'ensemble des éléments requis est présent dans le document publié.

Source : documents de référence relatifs aux exercices 2013 et 2014.

Si les présentations diffèrent à la marge en fonction des établissements bancaires concernés, la présentation en deux tableaux successifs préconisée par le décret du 29 décembre 2014 a été respectée. **Cependant, il pourrait être souhaitable que la présentation soit davantage uniformisée et standardisée,** afin de pouvoir bénéficier de documents parfaitement identiques, notamment sur les périmètres concernés. Une modification du format de publication de ces

(1) Crédit agricole a publié ces éléments dans l'actualisation A01 du document de référence 2013, déposée auprès de l'AMF le 28 mars 2014.

données pourrait également être envisageable ⁽¹⁾. **Il apparaît en effet pertinent de souhaiter un format de publication ouvert, rendant ces données facilement exploitables** par les chercheurs, universitaires, associations, organisations non gouvernementales et plus largement la société civile. **Ces mesures pourraient être rapidement prises au niveau réglementaire.**

Les rapporteurs remarquent également des subtilités de présentation qui ne facilitent pas la compréhension des documents. Ainsi, le résultat avant impôts est alternativement présenté en termes de résultat consolidé des entités sous contrôle exclusif ou en tenant compte de la quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence. Ces différences d'approche sont souvent de nature à complexifier ces documents, dont la compréhension est pourtant essentielle.

En vertu de l'arrêté du 12 février 2010 pris en application du deuxième alinéa du 1 de l'article 238-0 A du code général des impôts ⁽²⁾, la liste des États et territoires non coopératifs est ainsi établie : Botswana, Brunei, Guatemala, Îles Marshall, Îles Vierges britanniques, Montserrat, Nauru, Niue. Selon les informations publiées par les cinq grandes banques françaises en 2015, quasiment aucune banque n'a une activité ou une implantation dans l'un de ces huit territoires. Seule BNP Paribas dispose d'un effectif de neuf équivalents temps plein au Botswana sans produit net bancaire associé ; toutefois la banque indique avoir consolidé cette filiale du fait de l'acquisition en 2014 par BNP Paribas *Personal Finance* de RCS Group en Afrique du Sud.

L'OCDE, à travers le Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales, identifie annuellement les juridictions dont le cadre juridique et réglementaire prévoit l'échange sur demande d'informations fiscales pertinentes. **À ce titre, l'OCDE a relevé en octobre 2014 ⁽³⁾ que vingt-cinq États ou territoires n'étaient pas en situation de conformité avec cette norme internationale ⁽⁴⁾. Il faut noter que cette liste ne comporte pas les centres financiers « offshore » les plus connus comme les Îles Caïmans, Jersey, Guernesey ou les Bermudes.**

La présence des cinq grandes banques françaises dans ces vingt-cinq territoires en 2014 est la suivante :

(1) Voir notamment les demandes de CCFD-Terre solidaire, *Que font les plus grandes banques françaises dans les paradis fiscaux ?*, 13 novembre 2014, <http://ccfd-terresolidaire.org/IMG/pdf/etude-banques-13.11.2014.pdf>

(2) Actualisé par l'arrêté du 17 janvier 2014.

(3) OCDE, *Transparence fiscale – Rapport de progrès, 2014*.

(4) Partiellement conformes : Andorre, Anguilla, Antigua-et-Barbuda, Autriche, Barbade, Indonésie, Israël, Sainte-Lucie, Turquie ; non conformes : Chypre, Îles Vierges britanniques, Luxembourg, Seychelles ; juridictions qui ne peuvent être notées : Brunei, Îles Marshall, République Dominicaine, États fédérés de Micronésie, Guatemala, Liban, Liberia, Panama, Nauru, Suisse, Trinité-et-Tobago, Vanuatu.

Tableau 2 - Les implantations des cinq grandes banques françaises dans les pays non conformes au sens de l'OCDE

(en millions d'euros)

	BNP Paribas		Société générale		Crédit agricole		Crédit mutuel		BPCE	
	PNB*	Effectifs**	PNB	Effectifs	PNB	Effectifs	PNB	Effectifs	PNB	Effectifs
Andorre										
Anguilla										
Antigua-et-Barbuda										
Autriche	14	170	11	54					26	106
Barbade										
Indonésie	50	126								
Israël									8	101
Sainte-Lucie										
Turquie	1 159	10 766	22	125					5	51
Chypre			1	0						
Îles britanniques										
Luxembourg	1 186	3 664	834	1 275	620	1 327	263	775	196	272
Seychelles										
Brunei										
Iles Marshall										
République dominicaine										
Micronésie										
Guatemala										
Liban										
Liberia										
Panama										
Nauru										
Suisse	411	1 500	232	709	414	1 331	87	350	5	71
Trinité-et-Tobago										
Vanuatu									10	110
Total OCDE	2 820	16 226	1 100	2 163	1 034	2 658	350	1 125	250	711
Total Groupe	39 168	179 603	23 561	136 223	30 243	138 523	11 973	61 396	23 257	103 199
Total OCDE / Groupe	7,2 %	9,03 %	4,67 %	1,59 %	3,42 %	1,92 %	2,92 %	1,83 %	1,07 %	0,69 %

Source : documents de référence relatifs à l'exercice 2014.

* PNB en millions d'euros.

** Effectifs en équivalent temps plein (ETP).

La présence des cinq grands groupes bancaires français dans les pays désignés par l'OCDE s'établit à 3,9 % de leur produit net bancaire en 2014, soit 5,55 milliards d'euros. Elles emploient 22 883 personnes en équivalents temps plein dans ces pays. Ce niveau de présence résulte en grande partie d'implantations au Luxembourg et en Suisse. Ce constat appelle à une volonté renouvelée de renforcer la convergence fiscale entre les différents États, en particulier en Europe. Il souligne par ailleurs la présence notable des établissements français au sein de ces pays non coopératifs.

À titre de comparaison, le tableau suivant retrace l'évolution de la présence des cinq grands groupes bancaires français dans ces pays entre 2013 et 2014 :

Tableau 3 - L'évolution de la présence des cinq grands groupes bancaires au sein des pays non conformes au sens de l'OCDE

	2014				2013	
	PNB ^(*)	Effectif	Résultat avant impôt	Impôt sur bénéfices	PNB ^(*)	Effectif
BNP Paribas	7,20 %	9,04 %	- 70,23 % ⁽¹⁾	0,68 %	7,15 %	9,27 %
Société générale	4,67 %	1,59%	14,83%	8,39%	4,85%	1,60%
Crédit agricole	3,4%	1,9%	5,1%	4,4%	3,2%	1,7%
Crédit mutuel	2,9 %	1,8 %	2,3 %	1,7 %	2,4 %	1,5 %
BPCE	1,07 %	0,69 %	0,59 %	0,47 %	1,13 %	0,62 %

^(*) Produit net bancaire.

⁽¹⁾ Remarque méthodologique : le résultat avant impôt de BNP Paribas dans les pays considérés est négatif, à l'inverse des quatre autres banques

Source : documents de référence relatifs aux exercices 2013 et 2014.

Ces éléments d'information apparaissent comme des éléments nouveaux et essentiels pour analyser les décisions d'implantation des établissements bancaires et identifier, le cas échéant, les pratiques ou montages fiscaux répréhensibles. Ces mesures de transparence traduisent également un changement de paradigme : les banques doivent désormais réfléchir autrement à la pertinence de leurs implantations. La publication de ces informations garantit une surveillance diffuse et généralisée. Les rapporteurs constatent même que les banques choisissent d'apporter quelques éléments de précision à certaines implantations. Ainsi, BNP Paribas signale que le processus de liquidation de l'entité située au Panama, engagé depuis juillet 2010, est en attente de l'aval du régulateur local. Le Crédit agricole indique que les entités implantées à Guernesey, aux îles Caïmans et aux Bermudes sont respectivement fiscalisées en France, aux États-Unis et au Royaume-Uni.

En définitive, la publication de ces informations et l'analyse de ces résultats peuvent susciter une certaine inquiétude. Néanmoins, ces données rendues dorénavant publiques sont de nature à faire évoluer les pratiques bancaires et à en améliorer la surveillance et le contrôle.

3. L'obligation de publication d'informations à la charge des sociétés

Le III de l'article 7 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit une obligation similaire de publication d'informations à la charge des sociétés dont le total de bilan ou le chiffre d'affaires et le nombre de salariés excèdent des seuils définis par décret en Conseil d'État. L'entrée en vigueur de cette obligation est cependant soumise à l'adoption au niveau de l'Union européenne d'une disposition ayant le même objectif.

En l'absence d'une telle disposition adoptée au niveau européen, aucun décret d'application n'a pour l'instant été pris. Cet article a pour objet d'envoyer un signal aux partenaires européens de la France en faveur d'un élargissement des mesures de transparence à l'ensemble des sociétés, sous condition de taille. **Les rapporteurs encouragent le Gouvernement à continuer d'œuvrer dans cette direction, afin que cette disposition acquière une véritable portée contraignante garante d'une lutte efficace contre les paradis fiscaux et l'évasion fiscale.**

Une discussion est actuellement en cours au Parlement européen dans le cadre de la proposition de directive modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires. La commission des affaires juridiques du Parlement a proposé la publication d'informations pays par pays pour toutes les « entités d'intérêt public » (dont les sociétés cotées) et les grandes entreprises (au sens comptable).

4. L'obligation de transmission d'informations à TRACFIN

En complément de ces dispositions relatives à la lutte contre les paradis fiscaux, le 4^o du II de l'article 12 de la loi du 26 juillet 2013 a introduit un dispositif visant les opérations de blanchiment des capitaux.

Ainsi, les prestataires de services financiers ⁽¹⁾ sont soumis à l'obligation de transmettre à TRACFIN les éléments d'information relatifs aux opérations financières présentant un risque élevé de blanchiment ou de financement du terrorisme. Le décret du 23 mars 2015 ⁽²⁾ précise les conditions d'application de cet article, en visant les opérations de versement ou de retrait en espèces effectuées sur un compte de dépôts ou de paiement dont les montants cumulés sur un mois calendaire dépassent 10 000 euros.

Cette obligation d'information, à la charge des prestataires de services bancaires, des établissements de paiement et des établissements de monnaie électronique, entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2016. **Si les rapporteurs regrettent le délai avec lequel ce décret a été pris, ils sont en accord avec le seuil**

(1) Mentionnés aux 1^o à 7^o de l'article L. 561-2 du code monétaire et financier.

(2) Décret n° 2015-324 du 23 mars 2015 fixant les critères des opérations de versement d'espèces et de retrait d'espèces soumises à l'obligation d'information prévue au II de l'article L. 561-15-1 du code monétaire et financier.

d'opérations en espèces retenu. Ce régime de transmission automatique et systématique d'informations est de nature à lutter plus efficacement contre le blanchiment de capitaux.

D. L'ENCADREMENT DES RÉMUNÉRATIONS DANS LE SECTEUR BANCAIRE : UNE EFFICACITÉ RELATIVE

L'article 23 de la loi du 26 juillet 2013 a prévu diverses dispositions d'encadrement des rémunérations dans le secteur bancaire, renforcées par la législation européenne.

1. L'encadrement des rémunérations prévu dans la loi française

Le 1^o de l'article précité a élargi le champ du personnel soumis à un examen annuel de la politique de rémunération par le comité des rémunérations des établissements du secteur bancaire. Au-delà des salariés gérant des organismes de placement collectif, cet article a inclus les membres de l'« *organe exécutif, les preneurs de risques, les personnes exerçant une fonction de contrôle, ainsi que tout salarié qui, au vu de ses revenus globaux, se trouve dans la même tranche de rémunération, dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de l'entreprise ou du groupe* ». L'ordonnance du 25 juillet 2013 ⁽¹⁾ a par ailleurs étendu l'application de ces dispositions aux gérants des fonds d'investissement alternatifs (« *hedge funds* », « *private equity* »...), conformément à la directive dite AIFM ⁽²⁾.

La loi du 26 juillet 2013 a également inséré un nouvel article au sein du code monétaire et financier prévoyant que l'assemblée générale ordinaire des établissements de crédit, des entreprises d'investissement, des compagnies financières et des compagnies financières holding mixtes est consultée annuellement sur l'enveloppe globale des rémunérations, versées durant l'exercice écoulé, aux personnes précédemment visées.

Enfin, la loi susmentionnée a prévu un plafonnement exprimé en fonction de la rémunération fixe de ces personnels, fixé par arrêté du ministre. Une dérogation est néanmoins envisagée sur décision de l'assemblée générale compétente, sans que cela puisse conduire à dépasser une limite fixée par cet arrêté. Ces dispositions sont applicables aux rémunérations versées au titre des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014.

(1) Ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs.

(2) Directive n° 2011/61/UE du Parlement et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010.

2. Un encadrement renforcé par la législation européenne, à l'efficacité relative

a. La transposition de la directive dite CRD IV

L'ordonnance du 20 février 2014 ⁽¹⁾, transposant notamment la directive dite CRD IV ⁽²⁾, a refondu l'organisation du code monétaire et financier pour codifier ces dispositions au sein du chapitre relatif à la gouvernance des rémunérations dans les banques.

L'article L. 511-71 du code monétaire et financier précise que la politique de rémunération doit être conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts à long terme de l'établissement concerné.

Les dispositions de la loi française, concernant le public visé et la consultation annuelle de l'assemblée générale ordinaire sur l'enveloppe globale des rémunérations, sont reprises par l'ordonnance précitée et insérées aux articles L. 511-71 et L. 511-73 du code monétaire et financier.

Le plafonnement de la rémunération exprimé en fonction de la rémunération fixe de ces personnels est prévu à l'article L. 511-78 du même code. Cet article dispose que la part variable de la rémunération totale des personnes concernées ne peut excéder le montant de la part fixe de cette rémunération. Sur décision de l'assemblée générale compétente, celle-ci peut être portée au double du montant de la rémunération fixe. La décision de l'assemblée générale compétente est prise à la majorité des deux tiers, si au moins la moitié des actionnaires ou des titulaires de droits de propriété sont représentés. À défaut, elle statue à la majorité des trois quarts. Les personnes concernées par le plafonnement ne prennent pas part au vote. Les établissements qui choisissent de relever le plafond de rémunération doivent en informer l'ACPR en justifiant leur décision.

Une partie au moins égale à la moitié de la rémunération variable doit être attribuée sous forme d'action ou de droits de propriété équivalents. Par ailleurs, le versement d'au moins 40 % de la part variable de la rémunération globale doit être reporté d'une durée d'au moins trois années. Ces mesures sont destinées à limiter la prise de risque excessive, à favoriser la vision à long terme des établissements financiers et par conséquent à prévenir l'instabilité financière.

En vertu de l'arrêté du 3 novembre 2014 ⁽³⁾, les entités dont le bilan est supérieur à 10 milliards d'euros ou dont les activités engendrent des risques pour

(1) Ordonnance n° 2014-158 du 20 février 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière.

(2) Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et 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.

(3) Arrêté du 3 novembre 2014 relatif au contrôle interne des entreprises du secteur de la banque, des services de paiement et des services d'investissement soumises au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

la solvabilité et la liquidité du groupe auxquelles elles appartiennent, sont soumises aux dispositions relatives à la politique et aux pratiques de rémunération du code monétaire et financier précédemment visées. Les entités appartenant à un groupe soumis à une surveillance sur une base consolidée ou sous-consolidée par l'ACPR sont soumis à ces dispositions, selon une appréciation tenant compte de leur taille et de leur organisation interne ⁽¹⁾.

b. La relative inefficacité des mesures d'encadrement des rémunérations

Les rapporteurs restent sceptiques quant à l'efficacité de telles mesures d'encadrement des rémunérations dans le secteur bancaire. Il apparaît légitime de vouloir répondre à l'émoi suscité dans l'opinion publique par la révélation de hautes rémunérations parmi le personnel du secteur bancaire. Néanmoins, les mesures adoptées tant à l'échelon français qu'eupéen ne seront pas de nature à limiter sensiblement les rémunérations servies dans ce secteur d'activité.

i. La délicate distinction entre rémunération fixe et rémunération variable

Les rapporteurs sont conscients de la mise en œuvre de pratiques de contournement de cet encadrement, tel que le relèvement de la part fixe de la rémunération permettant un maintien du niveau global de rémunération, dans le respect des nouvelles dispositions. Certains établissements bancaires, en particulier au Royaume-Uni, ont également fait le choix d'intégrer des éléments de rémunération variable au sein de la rémunération fixe.

La distinction entre ces deux notions apparaît en effet relativement floue. Ainsi, l'article L. 511-76 du code monétaire et financier se contente de prévoir que la politique de rémunération des établissements financiers « *établit une distinction reposant sur des critères clairs entre la rémunération fixe de base et la rémunération variable* ». La définition de ces deux notions proposée à cet article apparaît relativement sibylline. La rémunération fixe doit refléter en premier lieu l'expérience professionnelle et les responsabilités exercées, tandis que la rémunération variable a trait aux performances.

La Commission européenne a relevé l'existence de pratiques de contournement de la directive dite CRD IV et a confié le 12 février 2014 à l'Autorité bancaire européenne (EBA) une mission visant à identifier ces pratiques et à proposer des mesures de nature à y remédier. L'EBA a rendu son rapport en octobre 2014⁽²⁾, soulignant le caractère contestable de la qualification d'indemnités discrétionnaires et non permanentes en rémunération fixe. Elle préconise une application stricte des textes en vigueur par les autorités nationales de régulation et prévoit de déterminer, avant le 30 juin 2016, en relation avec la Commission européenne, si un renforcement de la réglementation européenne est nécessaire. L'EBA a proposé le 4 mars 2015 un ensemble de nouvelles lignes directrices, soumises à consultation publique pendant trois mois, destinées à

(1) III de l'article L. 511-57 du code monétaire et financier.

(2) EBA Report on remuneration and allowances, 15 octobre 2014.

clarifier et préciser la frontière entre la rémunération fixe et la rémunération variable. Il s'agit notamment de définir dans le détail les instruments relevant des différents types de rémunérations. Ces mesures entreront en vigueur avant la fin de l'année 2015.

ii. Le risque d'une remise en cause de l'attractivité de la place financière européenne

Lors du sommet de Cannes en 2011, les dirigeants du G20 ont décidé de confier au Conseil de stabilité financière (FSB) la mission de suivi de l'application des grands principes de réglementation de la rémunération dans le secteur bancaire, établis par le Forum de stabilité financière ⁽¹⁾.

Lors de son troisième rapport annuel en novembre 2014 ⁽²⁾, le FSB relève que la directive dite CRD IV représente la législation la plus avancée au monde. Or, l'application de règles d'encadrement spécifiques à une zone régionale pose systématiquement la question de son attractivité. La réglementation européenne pourrait avoir pour effet de diminuer la compétitivité de l'UE par rapport à d'autres places financières, telles que Singapour, Hong-Kong, Zurich, New York, ou Dubaï. Le secteur bancaire et financier se caractérise en outre par sa nature très internationalisée. Les établissements financiers sont soumis à une forte concurrence pour attirer les personnels les plus compétents. Ces derniers disposent d'un véritable pouvoir de négociation leur permettant de négocier des rémunérations élevées. **Cette tendance à la perte d'attractivité de la place financière européenne n'est pas à exclure au cours des prochaines années.**

Les rapporteurs soulignent toutefois que ces règles d'encadrement sont conformes aux engagements pris par le G 20, lors du sommet de Pittsburgh en septembre 2009. La réglementation européenne pourrait à cet égard avoir un effet d'entraînement vis-à-vis des autres zones régionales.

iii. La mise en œuvre concrète de l'encadrement des rémunérations en France

L'application de ces dispositions d'encadrement aux grandes banques françaises a eu une portée relativement limitée. Ainsi, le plafonnement de la rémunération variable a déjà été fixé à deux fois le montant de la rémunération fixe chez BNP Paribas ⁽³⁾ Société générale ⁽⁴⁾, soit le maximum autorisé par la nouvelle réglementation. La valeur cible de la rémunération variable du président du directoire de BPCE est fixée à 150 % de la rémunération fixe pour 2015, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale.

(1) *FSB Principles for sound compensation practices*, 2 avril 2009.

(2) *FSB, Implementing the FSB principles for sound compensation practices and their implementations standards, third progress report*, 4 novembre 2014.

(3) *Décision de l'assemblée générale des actionnaires du 14 mai 2014.*

(4) *Décision de l'assemblée générale des actionnaires du 20 mai 2014.*

Les rapporteurs constatent le caractère limité des mesures d'encadrement des rémunérations des dirigeants des grandes banques françaises. Celles-ci ont déjà utilisé les dispositions dérogatoires autorisant un dépassement du plafonnement de la part variable de la rémunération. Néanmoins, l'encadrement de ces rémunérations peut avoir une véritable portée du point de vue des mesures de différé et de transparence.

E. LA SURVEILLANCE ET LE CONTRÔLE DES RISQUES ONT ÉTÉ RENFORCÉS PAR LA LOI DU 26 JUILLET 2013

1. La création du Haut Conseil de stabilité financière

L'article 30 de la loi du 26 juillet 2013 a créé le Haut Conseil de stabilité financière, en remplacement du conseil de régulation financière et du risque systémique, avec des missions élargies. Le Haut Conseil « *exerce la surveillance du système financier dans son ensemble, dans le but d'en préserver la stabilité et la capacité à assurer une contribution soutenable à la croissance économique. À ce titre, il définit la politique macroprudentielle* »⁽¹⁾.

a. La composition diversifiée et paritaire du Haut Conseil

Le Haut Conseil est présidé par le ministre des Finances et réunit le gouverneur de la Banque de France, président de l'ACPR, assisté du vice-président de cette autorité, le président de l'AMF, le président de l'Autorité des normes comptables, ainsi que trois personnalités qualifiées, choisies en raison de leurs compétences dans les domaines monétaire, financier ou économique. Mmes Agnès Bénassy-Quéré, Raphaëlle Bellando et Hélène Rey ont ainsi été nommées respectivement par le président de l'Assemblée nationale, le président du Sénat et le ministre des Finances.

La loi prévoit que les nominations des personnalités qualifiées respectent le principe ou, à défaut, l'objectif de parité selon des modalités déterminées par décret en Conseil d'État. Le décret du 28 février 2014⁽²⁾ précise ces conditions de nomination, en prévoyant notamment un impératif de parité.

b. La mise en place récente du Haut Conseil, doté de nombreuses missions

Le Haut Conseil se réunit au moins une fois par trimestre et publie un rapport annuel. Le Haut Conseil a été installé le 3 juin 2014, et s'est réuni cinq fois jusqu'en juin 2015. Il a publié son premier rapport annuel le 10 juin 2015⁽³⁾, qui présente le Haut Conseil, les outils à sa disposition, ses liens avec les autorités européennes et la politique macroprudentielle menée. Ce rapport comprend

(1) Article L. 631-2-1 du code monétaire et financier.

(2) Décret n° 2014-276 du 28 février 2014 relatif à la composition du Haut Conseil de stabilité financière.

(3) http://www.economie.gouv.fr/files/hcsf_rapport_annuel_062015.pdf

également un diagnostic de la situation macroéconomique et financière récente. Il développe enfin des analyses thématiques sur certains sujets examinés au cours de l'année par le Haut Conseil, notamment les risques associés à l'environnement de taux bas, les risques liés à la liquidité de marché, le modèle de financement de l'immobilier résidentiel en France et l'état des lieux du système financier parallèle (« *shadow banking* ») en France.

Le secrétariat du Haut Conseil est assuré conjointement par la direction générale du Trésor et la Banque de France, comme le précise le décret d'application du 31 octobre 2014⁽¹⁾. Au sein de la Banque de France, une direction dédiée, la direction de la stabilité financière, mène les travaux relatifs à la stabilité financière et assure le co-secrétariat du Haut Conseil. Cette direction regroupe quatre services et est actuellement composée d'environ quarante-cinq collaborateurs.

Les missions confiées au Haut Conseil ont été élargies en vertu du droit de l'Union européenne par l'ordonnance du 20 février 2014⁽²⁾. Désormais, le Haut Conseil assume les neuf missions suivantes :

– il veille à la coopération et à l'échange d'informations entre les institutions que ses membres représentent, de même qu'entre ces institutions et lui-même ;

– il identifie et évalue la nature et l'ampleur des risques systémiques sur les marchés financiers ;

– il formule des avis ou recommandations de nature à prévenir tout risque systémique et toute menace à la stabilité financière ;

– il pourra à partir du 1^{er} janvier 2016, sur proposition du gouverneur de la Banque de France, imposer aux établissements de crédit, aux sociétés de financement et aux entreprises d'investissement la mise en place d'un coussin contra-cyclique ;

– il peut depuis le 1^{er} janvier 2015, sur proposition du gouverneur de la Banque de France, imposer aux mêmes personnes la mise en place d'un coussin pour le risque systémique ;

– il peut, sur proposition du gouverneur de la Banque de France, prendre les mesures prévues par le règlement européen du 26 juin 2013⁽³⁾, relatives au paquet flexibilité pour traiter le risque macroprudentiel ou systémique au niveau national ;

(1) Décret n° 2014-1310 du 31 octobre 2014 relatif aux missions du Haut Conseil de stabilité financière.

(2) Ordonnance n° 2014-158 du 20 février 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière.

(3) 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, dit règlement CRR.

– il peut fixer, sur proposition du gouverneur de la Banque de France, des conditions d’octroi de crédit par les personnes soumises au contrôle de l’ACPR ;

– il peut adresser aux institutions européennes des avis recommandant l’adoption de mesures nécessaires à la prévention d’un risque systémique menaçant la stabilité financière de la France ;

– il facilite la coopération des institutions représentées par ses membres pour l’élaboration des normes internationales et européennes et peut émettre un avis à ce sujet.

Les interventions du Haut Conseil se déclinent en trois types : les interventions douces (comme les communications), intermédiaires (les avis et recommandations) et contraignantes.

Les principaux instruments macroprudentiels contraignants à la disposition des autorités nationales ont été recensés par le Haut Conseil dans le cadre de la publication de son document stratégique en janvier 2015. Ces éléments sont les suivants :

Instrument	Autorité en charge	Base légale Union européenne	Base légale France
Coussin de capital contra-cyclique (1 ^{er} janvier 2016)	Haut Conseil de stabilité financière (autorité désignée)	Articles 130 et 135-140 directive CRD IV ⁽¹⁾	Article L. 631-2-1 code monétaire et financier
Coussin pour le risque systémique	Haut Conseil de stabilité financière (autorité désignée)	Articles 133 et 134 directive CRD IV	Article L. 631-2-1 code monétaire et financier
Paquet de flexibilité	Haut Conseil de stabilité financière (autorité désignée)	Article 458 règlement CRR	Applicabilité directe
Fixation des conditions d’octroi de crédit	Haut Conseil de stabilité financière (autorité désignée)		Article L. 631-2-1 code monétaire et financier
Exigences de fonds propres supplémentaires pour les établissements financiers d’importance systémique	ACPR (autorité compétente)	Article 131 directive CRD IV	Article L. 612-1 code monétaire et financier
Pondérations plus strictes concernant les expositions sécurisées par de l’immobilier résidentiel ou commercial	ACPR (autorité compétente)	Article 124 règlement CRR	Applicabilité directe
Relèvement des valeurs minimales de LGD prévues pour des expositions garanties par un bien immobilier résidentiel ou commercial	ACPR (autorité compétente)	Article 164 règlement CRR	Applicabilité directe
Exigences de fonds propres supplémentaires au titre du Pilier 2 « transversal »	ACPR (autorité compétente)	Article 103 directive CRD IV	Article L. 511-41-1-C code monétaire et financier

(1) Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l’accès à l’activité des établissements de crédit et 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.

Encadré 4 - La prise en compte du « *shadow banking* »

Cet ensemble d'instruments macroprudentiels pose la question de la prise en compte des intermédiaires financiers non bancaires, à savoir le « *shadow banking* ». Cet ensemble d'acteurs financiers, qui agissent comme des banques mais ne sont pas soumis aux règles prudentielles, est porteur de risques notables de nature systémique. Le renforcement de la réglementation prudentielle et des mécanismes macroprudentiels ne doit pas avoir pour effet de déplacer ces activités au sein de la finance parallèle. **Les rapporteurs sont attentifs au traitement de cette question, qui doit être opéré avant tout à l'échelon supra-national.**

c. L'action du Haut Conseil s'inscrit dans une architecture européenne

Au niveau européen, le Comité européen du risque systémique (CERS) a été créé en décembre 2010 et installé en 2011, conformément aux recommandations du groupe d'experts de haut niveau présidé par Jacques de Larosière. Cet organe est chargé de la surveillance macroprudentielle au niveau de l'Union européenne et de la coordination des interventions des autorités nationales.

Parallèlement, la mise en place du mécanisme de surveillance unique (MSU), sous l'égide de la Banque centrale européenne, le 4 novembre 2014 a modifié l'architecture des institutions responsables de la politique macroprudentielle au sein de la zone euro. La BCE devient le superviseur prudentiel central des établissements bancaires de la zone euro, environ 6 000 banques et des pays non-euro qui décident de participer au MSU. Dans ce cadre, les autorités nationales conservent par principe la compétence de premier rang, exception faite des 120 plus grands établissements de la zone euro. En revanche la BCE a la faculté d'adopter des mesures macroprudentielles renforcées, en coopération avec les autorités nationales.

Le Haut Conseil doit informer ses partenaires et les institutions européennes pour la mise en œuvre des instruments macroprudentiels à sa disposition. En fonction de l'instrument, il doit notifier au préalable son utilisation au Parlement européen, au Conseil, à la Commission, au CERS, à l'Autorité bancaire européenne, ainsi que le cas échéant aux autres États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen. Enfin, la BCE, en tant que superviseur unique, est systématiquement avertie avant la mise en œuvre de tout instrument macroprudentiel à l'échelon national.

d. Vers un nouveau « policy-mix » au sein de la zone euro, doté d'une politique monétaire unique et d'une politique macroprudentielle essentiellement nationale

Cette articulation entre une supervision nationale et européenne souligne l'émergence potentielle d'un nouveau « *policy-mix* ». Par exemple, l'analyse de Mme Jézabel Coupey-Soubeyran et M. Salim Dehmej souligne que la zone euro gagnerait à adopter ce « *policy-mix* » d'un nouveau genre où la politique monétaire serait conduite à un niveau supranational, tandis que la politique macroprudentielle serait principalement menée au niveau national. Cette combinaison de politiques favoriserait à la fois la stabilité financière et la stabilité macro-conjoncturelle ⁽¹⁾.

Cette réflexion a particulièrement intéressé les rapporteurs, dans la mesure où elle confirme l'importance particulière dorénavant dévolue à la politique macroprudentielle dans un contexte d'appartenance à la zone euro. L'établissement du Haut Conseil représente à ce titre une avancée dans l'approfondissement d'une véritable politique macroprudentielle menée au niveau national. **Les rapporteurs souhaitent vivement que ce Haut Conseil prenne pleinement sa place dans la conduite de la politique macroprudentielle.** À ce titre, les rapporteurs proposent que la commission des Finances de l'Assemblée nationale soit informée régulièrement des analyses de risques macroprudentiels réalisées par le Haut Conseil. Une audition annuelle du président du Haut Conseil pourrait ainsi être envisagée afin de garantir la pleine information du Parlement sur ces sujets complexes et néanmoins essentiels.

2. La mission de la Banque de France, assurée conjointement avec le Haut Conseil de stabilité financière, en matière de stabilité du système financier

L'article 29 de la loi du 26 juillet 2013 dispose que « *la Banque de France veille, conjointement avec le Haut Conseil de stabilité financière, à la stabilité du système financier. Elle contribue à la mise en œuvre des décisions de ce haut conseil* ». Cet article consacre le rôle de la Banque de France en matière de surveillance macroprudentielle, en lien avec le Haut Conseil.

La Banque de France assure notamment une mission d'évaluation des risques pour la stabilité financière, en coopération avec l'ACPR, compte tenu de son expertise dans le contrôle micro-prudentiel des banques et des assurances. Un exercice d'évaluation des risques est réalisé systématiquement en fin de premier semestre et en fin d'année, avec deux actualisations plus légères en fin de premier trimestre et en fin de troisième trimestre. Cet exercice donne lieu à un rapport, qui détaille les risques principaux pesant sur le système financier français et les

(1) Coupey-Soubeyran, J. Dehmej, S. (à paraître). Pour une combinaison politique monétaire / politique macroprudentielle au service de la stabilité économique et financière de la zone euro, *Revue d'économie politique*.

mesures susceptibles d'être mises en œuvre pour y répondre. Ce rapport est soumis au Conseil de stabilité financière restreint (CSFR), organe interne à la Banque de France, présidé par le gouverneur et composé des deux sous-gouverneurs, du secrétaire général de l'ACPR et des directeurs généraux des opérations, des études et des statistiques. **Le gouverneur a annoncé au cours de son audition par les rapporteurs que ledit rapport d'évaluation des risques serait désormais rendu public à compter de l'été 2015.**

La direction de la stabilité financière de la Banque de France œuvre actuellement pour rendre véritablement opérationnels les instruments macroprudentiels contraignants du Haut Conseil. Il s'agit de préciser les méthodes de détection des signaux avancés de crise et les modalités de sélection, de calibrage et d'activation des instruments macroprudentiels.

F. LE RENFORCEMENT DU CONTRÔLE DES AUTORITÉS DE SUPERVISION SUR LA GOUVERNANCE DES ÉTABLISSEMENTS FINANCIERS

1. Le pouvoir de contrôle accru de l'ACPR sur les instances dirigeantes

L'article 39 de la loi du 26 juillet 2013 renforce le contrôle de l'ACPR sur les instances dirigeantes des établissements du secteur bancaire et des organismes d'assurance⁽¹⁾. L'objectif est de contribuer à une implication plus active des instances concernées dans le contrôle des risques.

a. La procédure de notification à l'ACPR des nominations et des renouvellements des dirigeants a été précisée et complétée par de nouveaux pouvoirs

La loi du 26 juillet 2013 a introduit un nouvel article L. 612-23-1 au sein du code monétaire et financier détaillant la procédure de notification à l'ACPR des nominations et renouvellements des dirigeants, membres des conseils d'administration ou de surveillance, ou de tout autre organe exerçant des fonctions équivalentes des établissements de crédit et des entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille. Les rapporteurs soulignent l'importance de ces dispositions qui étendent aux membres des organes collégiaux des établissements visés l'ancienne procédure applicable uniquement aux dirigeants dits responsables.

Ces dispositions sont également applicables aux entreprises du secteur de l'assurance, à l'exception des mutuelles et unions du livre I^{er} du code de la mutualité qui procèdent à la gestion des règlements mutualistes, des fonds de

(1) *Sont expressément visés : les organismes d'assurance (sociétés anonymes et sociétés d'assurance mutuelle relevant du code des assurances, institutions de prévoyance relevant du code de la sécurité sociale, mutuelles relevant du code de la mutualité), les établissements de crédit, les sociétés de financement, les entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes et les entreprises mères de sociétés de financement.*

garantie universelle des risques locatifs et des véhicules de titrisation mentionnés dans le code des assurances.

Le collège de supervision de l'ACPR dispose d'un pouvoir d'opposition aux nominations ou renouvellements des personnes susmentionnées, si elles ne « remplissent pas les conditions d'honorabilité, de compétence et d'expérience qui leur sont applicables »⁽¹⁾ (« fit and proper »). La compétence des intéressés est appréciée par l'ACPR à partir de leur formation et de leur expérience. Auditionné par les rapporteurs, le secrétaire général de l'ACPR a confirmé que les conditions d'expérience et de compétence, plus aisément observables, seront les critères premiers de l'évaluation.

En vertu du décret du 13 novembre 2014⁽²⁾, la notification à l'ACPR de la nomination ou du renouvellement des personnes physiques précitées doit être réalisée dans les quinze jours suivant leur nomination ou leur renouvellement. L'ACPR dispose d'un délai de deux mois pour s'opposer à cette nomination ou à ce renouvellement à compter de la réception du dossier complet.

Lorsque l'ACPR envisage de s'opposer à la nomination ou au renouvellement, elle notifie des éléments justificatifs à l'entité concernée. Celle-ci dispose alors d'un délai d'un mois pour présenter des observations écrites. En cas d'opposition de l'ACPR à la nomination ou au renouvellement d'un mandat, celui-ci cesse quinze jours après la notification de la décision d'opposition à l'établissement visé.

Ces dispositions sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2015.

En 2014, l'ACPR a examiné 178 dossiers de nomination de dirigeants dans le domaine bancaire et 119 dossiers portant sur des sociétés d'assurance. Elle n'a pas rendu de décision d'opposition, en raison d'un dialogue préalable avec les entités concernées.

Entre avril et juin 2015, l'ACPR aura à traiter environ 600 dossiers concernant des membres des conseils d'administration ou de surveillance des établissements financiers.

L'ACPR dispose désormais du pouvoir de suspendre le mandat des personnes susmentionnées, lorsqu'elles ne remplissent plus les conditions d'honorabilité, de compétence ou d'expérience⁽³⁾.

(1) III de l'article L. 612-23-1 du code monétaire et financier.

(2) Décret n° 2014-1357 du 13 novembre 2014 relatif au contrôle de l'honorabilité et de la compétence des dirigeants et des membres des organes collégiaux dans les organismes d'assurance, les établissements de crédit, les sociétés de financement, les entreprises d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille, les compagnies financières holding, les compagnies financières holding mixtes et les entreprises mères de sociétés de financement.

(3) Article L. 612-33, II du code monétaire et financier.

En vertu du V de l'article L. 612-23-1 du code monétaire et financier, l'ACPR peut également s'opposer, pour les mêmes motifs, à la poursuite du mandat d'une personne physique membre du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de l'une des entreprises du secteur de l'assurance précédemment citées. La procédure d'opposition et la cessation du mandat considéré respectent les mêmes conditions que celles relatives à l'opposition en cas de nomination ou de renouvellement.

Par ailleurs, l'ACPR peut exiger de ces mêmes entreprises la soumission pour approbation de leur programme de formation destiné aux membres du conseil d'administration ou conseil de surveillance. Au cours de son audition par les rapporteurs, le secrétaire général de l'ACPR a souligné que cette prérogative pourrait être notamment utile pour les administrateurs des plus petits établissements.

L'article L. 612-24 du code monétaire et financier confie au secrétaire général de l'ACPR, ou son représentant, le pouvoir de convoquer et d'entendre toute personne soumise à son contrôle.

Celui-ci peut également intervenir devant le conseil d'administration ou le conseil de surveillance des établissements relevant de la compétence de l'ACPR, ou convoquer et entendre collectivement les membres de ces instances.

b. Le renforcement de la supervision de l'ACPR en vertu de la transposition des textes européens

L'ordonnance du 20 février 2014⁽¹⁾, transposant le paquet dit CRD IV, étend le champ de compétence de l'ACPR. Les compagnies financières et les compagnies financières holding mixtes, les sociétés de financement et les entreprises mères de sociétés de financement relèvent désormais de la compétence de l'ACPR.

Les sociétés de financement sont dorénavant soumises à l'obligation de notification de la nomination ou du renouvellement de leurs dirigeants et des personnes membres de leurs conseils d'administration, de surveillance ou de leur directoire.

L'article L. 612-23-1 du code monétaire et financier sera modifié à compter du 1^{er} janvier 2016 afin de garantir sa conformité à la directive dite Solvabilité II⁽²⁾.

Cette modification, prévue par l'ordonnance du 2 avril 2015⁽³⁾, instaure une distinction entre les organismes relevant du régime dit « Solvabilité II » et

(1) Ordonnance n° 2014-158 du 20 février 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière financière.

(2) Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II).

(3) Ordonnance n° 2015-378 du 2 avril 2015 transposant la directive 2009/138/CE dite Solvabilité II.

ceux n'y étant pas soumis. Le régime des obligations de notification est renforcé pour les premières. Ainsi, les organismes relevant de Solvabilité II devront notifier à l'ACPR la nomination ou le renouvellement des personnes assurant la direction effective de l'organisme et des responsables des fonctions-clés (actuariat, audit interne, gestion des risques, compliance).

En revanche, les organismes ne relevant pas de Solvabilité II ne devront notifier la nomination ou le renouvellement que « *du directeur général et des directeurs généraux délégués, du directeur général unique, des membres du directoire ou du dirigeant* ».

2. La BCE, le nouvel organe actif de supervision des grandes banques européennes

En vertu du règlement européen du 15 octobre 2013 ⁽¹⁾, la BCE dispose depuis le 4 novembre 2014 de compétences spécifiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit. Ce nouveau mécanisme de surveillance unique (MSU), assuré par la BCE, s'applique à l'ensemble des établissements bancaires de la zone euro, soit environ 6 000 banques, et des pays non-euro qui décident de participer au MSU. Si les autorités nationales conservent par principe la compétence de premier rang, la BCE devient la véritable instance de supervision des 123 plus grandes banques de la zone euro.

La BCE veille au respect par les établissements de crédit des « *exigences d'honorabilité, de connaissances, de compétences et d'expérience nécessaires à l'exercice des fonctions des personnes chargées de la gestion des établissements de crédit* » ⁽²⁾.

La BCE fait de ce contrôle l'une de ses priorités pour l'année 2015, puisqu'elle a décidé d'assister par le biais de représentants aux conseils d'administration ou conseils de surveillance des grandes banques françaises. La gouvernance des banques sera également auditée, à travers une analyse de l'expertise, de la diversité et de l'appétence pour le risque au sein des collèges de direction. À l'occasion de leur audition par les rapporteurs, les représentants de grandes banques françaises ont reconnu l'évolution de cette supervision, qui se présente comme plus globale et plus étendue. Cette supervision s'inscrit véritablement dans le processus de décision des banques.

Les rapporteurs approuvent cette décision de la BCE d'assister directement aux réunions des organes décisionnels collégiaux des grandes banques françaises, mais estiment en même temps qu'elle porte question sur le rôle et la place des interventions de la BCE. Quel sera le statut juridique de la prise de parole des représentants de la BCE ? Seront-ils tenus responsables des

(1) 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.

(2) Article 4, e du règlement précité.

décisions prises par les organes décisionnels collégiaux ? Cette supervision élargie est conforme au renforcement du régime de responsabilité des membres de ces organes et à la surveillance accrue de la gouvernance des établissements bancaires.

G. LA RÉGULATION DES MARCHÉS DES MATIÈRES PREMIÈRES : UNE ENTRÉE EN APPLICATION TARDIVE

1. La sanction des abus de marché

L'article 13 de la loi du 26 juillet 2013 tend à sanctionner les abus de marché destinés à manipuler le cours des matières premières. Cet article vise les opérations effectuées sur des contrats commerciaux relatifs à des marchandises et liés à un ou plusieurs instruments financiers. L'Autorité des marchés financiers (AMF) veille à la régularité des opérations réalisées sur ces contrats.

La commission des sanctions de l'AMF peut sanctionner toute personne qui se livre à des opérations d'initiés, de manipulations de cours, de diffusion de fausses informations, ou à tout autre manquement de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs ou au bon fonctionnement du marché concernant un contrat commercial, « *dans les conditions déterminées par le règlement général* » de l'AMF ⁽¹⁾. Le règlement général de l'AMF a ainsi été modifié par un arrêté du 5 juin 2014 ⁽²⁾, qui définit les contrats commerciaux comme des contrats relatifs à des marchandises liés à un ou plusieurs instruments financiers, qui ne sont pas des instruments financiers, et qui donnent lieu à la livraison d'un produit de base sous-jacent ⁽³⁾. Les manipulations de cours des matières premières sont désormais visées expressément par le règlement général de l'AMF ⁽⁴⁾.

L'article L. 465-2 du code monétaire et financier est également complété afin de prévoir un nouveau cas d'infraction pénale en cas d'atteinte à la transparence des marchés, pour les contrats commerciaux relatifs à des marchandises et liés à un ou plusieurs instruments financiers.

2. La limitation des positions sur les matières premières agricoles

En vertu de l'article 14 de la loi de séparation et de régulation des activités bancaires, l'AMF est habilitée à imposer des limites aux positions sur instruments financiers dont le sous-jacent est une matière première agricole qu'une personne est autorisée à détenir. **Cette disposition entrera en vigueur le 1^{er} juillet 2015.** Un arrêté du 5 mai 2015 du ministre des Finances et des comptes publics porte homologation des modifications nécessaires du règlement général de l'AMF.

(1) Article L. 621-15 du code monétaire et financier.

(2) Arrêté du 5 juin 2014 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

(3) Article 611-1 du règlement général de l'AMF.

(4) Voir notamment les articles 631-1, 631-2, 632-1.

Le règlement modifié de l'AMF vise les positions nettes détenues sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé établi en France, dont le sous-jacent est une matière première agricole et dont les transactions sont compensées par une chambre de compensation. La limitation de la position nette sera fixée par sous-jacent conformément à un tableau établi dans une instruction de l'AMF.

3. L'obligation d'information de détention d'instruments portant sur des matières premières agricoles

L'article 15 de la loi soumet les personnes détenant des instruments financiers dont le sous-jacent est, en tout ou partie, une matière première agricole, à une obligation d'information quotidienne du détail de ses positions à l'AMF. La modification du règlement général de l'AMF a été homologuée par **l'arrêté du 5 mai 2015 précité**.

Cette obligation d'information porte sur les instruments financiers visés à l'article 14 de la présente loi, ou ceux dont le sous-jacent est une matière première agricole, négociés sur un système multilatéral de négociation établi en France, ou négociés sur un marché étranger, si ces instruments financiers peuvent donner lieu à une livraison physique sur le territoire français.

Les établissements de crédit et les sociétés de financement qui détiennent des instruments financiers à terme dont le sous-jacent est une matière première agricole sont par ailleurs tenus d'indiquer dans leur rapport annuel les moyens mis en œuvre pour éviter d'exercer un effet significatif sur le cours de ces matières premières.

4. Les rapports hebdomadaires de l'AMF

L'article 16 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit la publication par l'AMF de deux rapports hebdomadaires, présentant les positions agrégées des personnes détenant des instruments financiers dont le sous-jacent est une matière première agricole, négociés soit sur un marché réglementé, soit sur un système multilatéral de négociation. La modification nécessaire du règlement général de l'AMF a également été **homologuée par l'arrêté du 5 mai 2015 précité**. Cet article, ainsi que l'article 15 de la présente loi, est réputé être entré en vigueur à l'issue de l'homologation du règlement général de l'AMF. **Les rapporteurs ne disposent donc pas du recul nécessaire pour analyser la portée concrète de ces nouveaux dispositifs.**

Les rapporteurs tiennent à souligner l'intérêt particulier qu'ils attachent à la régulation du marché des matières premières. Ils ne peuvent que regretter la modification tardive du règlement général de l'AMF, qui n'a pas permis l'entrée en application rapide de ces dispositions législatives ⁽¹⁾. Par ailleurs, la décision de l'AMF d'appliquer la loi française *a minima* dans l'attente de l'entrée en application de la directive concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID 2) ⁽²⁾ le 3 janvier 2017 est également contestable. Une pleine application de la loi française aurait permis, d'une part, d'acclimater les acteurs à cette régulation et, d'autre part, d'aguerrir les outils à la disposition du régulateur, en l'espèce l'AMF.

H. L'ENCADREMENT DU NÉGOCE À HAUTE FRÉQUENCE

1. L'obligation d'information relative aux dispositifs de traitement automatisé

En vertu de l'article 17 de la loi du 26 juillet 2013, toute personne utilisant des dispositifs de traitement automatisé est soumise aux deux obligations suivantes :

– **notifier à l'AMF l'utilisation de tels dispositifs** générant des ordres de vente ou d'achat de titres de sociétés dont le siège social est localisé en France ;

– **assurer une traçabilité de chaque ordre** envoyé vers un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation, et conserver pendant une durée fixée par le règlement général de l'AMF tout élément permettant d'établir le lien entre un ordre donné et les algorithmes ayant permis de déterminer cet ordre.

Le règlement général de l'AMF, modifié le 28 août 2014 ⁽³⁾, dispose que le prestataire de services d'investissement qui recourt à un tel dispositif doit notifier cette utilisation à l'AMF dans le mois qui suit la mise en fonctionnement. L'article 315-67 du règlement général de l'AMF prévoit que ce prestataire se dote d'une organisation interne permettant une conservation des informations pendant une durée de cinq ans.

Le règlement général de l'AMF précise que sont exclus de cette obligation de notification les systèmes utilisés pour se conformer à l'article L. 533-18 du code monétaire et financier. Il s'agit des dispositifs communément appelés *smart order routers*, qui permettent de diriger les ordres des clients vers les plateformes de négociation offrant les conditions d'exécution les plus favorables.

(1) En témoignent les résultats décevants relevés par l'étude d'OXFAM France, le 23 février 2015, consultable à l'adresse suivante :

http://www.oxfamfrance.org/sites/default/files/file_attachments/rapport_oxfam_banques_speculation_faim.pdf

(2) Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE.

(3) Arrêté du 28 août 2014 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Cet article s'applique à toute personne utilisant un dispositif de traitement automatisé, émettant des ordres sur des titres de société dont le siège social est en France. Les personnes non résidentes sont soumises à ces obligations si les ordres sont transmis sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation situé en France.

Cet article est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2015. Les personnes soumises à l'obligation de notification sont invitées à remplir un formulaire et à le transmettre par courriel à l'AMF. Lors de son audition le 21 avril 2015 par les rapporteurs, M. Benoît de Juvigny, secrétaire général, a indiqué que l'AMF avait reçu **456 notifications de personnes utilisant un ou plusieurs dispositifs de traitement automatisé**, dont un tiers pour compte propre et les deux tiers pour compte de tiers.

Ces chiffres sont difficiles à comparer avec les seules données existantes pour le « *trading* » à haute fréquence français. En 2014, l'*European Securities and Markets authority* (ESMA), l'association qui regroupe les régulateurs de marché européens, a produit une étude sur le « *trading* » à haute fréquence en Europe ⁽¹⁾. Première étude chiffrée sur le sujet, elle s'appuie sur le marché des actions de neuf pays européens, dont la France, durant le mois de mai 2013. Selon les approches choisies ⁽²⁾, le « *trading* » à haute fréquence représente entre 24 et 43 % de la valeur des échanges d'actions européennes, entre 30 et 49 % des échanges effectués, et entre 58 et 76 % des ordres passés. Ces chiffres sont particulièrement importants dans les marchés alternatifs européens (BATS, Chi-X, Turquoise), mais sont également importants sur la bourse d'Amsterdam ou de Dublin. En France, ce *trading* représente entre 21 et 45 % des actions échangées en valeur, entre 30 et 50 % des échanges d'actions en volume et entre 50 et 70 % du nombre d'ordres. On voit ainsi que la France se situe dans la moyenne européenne. Il sera nécessaire de continuer à suivre les prochaines informations disponibles afin d'analyser son évolution.

Les rapporteurs approuvent la mise en œuvre effective de ces obligations d'information sur les dispositifs de traitement automatisé. Cet article facilite ainsi le contrôle et le suivi des opérations effectuées par le biais de ces outils informatiques sophistiqués, qui peuvent avoir des conséquences sur la stabilité des marchés financiers, en venant amplifier la volatilité des mouvements des marchés.

(1) ESMA (2014), "High-frequency trading activity in EU equity markets", *Economic Report Number 1, 2014*.

(2) L'étude utilise un premier proxy direct qui consiste à regarder les ordres passés par les firmes spécialisées dans ce type de trading, et un second proxy indirect qui étudie les activités de trading à haute fréquence des autres acteurs, qui peuvent donner ou recevoir des ordres. Le premier, plus restreint, donne le chiffre plancher et le second le plafond.

2. Le contrôle par les prestataires de services d'investissement des flux d'ordres transmis

En vertu de l'article 18 de la loi du 26 juillet 2013, le prestataire de services d'investissement doit signer un accord écrit contraignant avec la personne, à laquelle il donne un accès direct à une plateforme de négociation. Cet accord stipule les droits et obligations essentiels découlant de la fourniture de ce service, tendant notamment à prévenir toute perturbation du marché ou tout abus de marché.

L'article 315-68 du règlement général de l'AMF⁽¹⁾ précise que l'accord écrit prévoit en particulier les modalités de filtrage des ordres appropriées pour prévenir toute perturbation de marché. Le prestataire de services d'investissement a en charge la vérification du respect des engagements prescrits par ledit accord. Il assure la traçabilité de chaque ordre émis au travers d'un accès direct au marché et conserve toutes ces informations pendant une durée de cinq ans. Il doit tenir l'ensemble de ces données à la disposition de l'AMF.

3. L'organisation des plateformes boursières en vue de limiter les ordres perturbateurs sur les marchés

L'article 19 de la loi du 26 juillet 2013 introduit deux nouveaux articles similaires au sein du code monétaire et financier, l'un relatif à l'entreprise de marché, l'autre au gestionnaire d'un système multilatéral de négociation.

Ces articles visent à la mise en place par ces personnes de procédures assurant que leurs systèmes possèdent une capacité suffisante de gestion de volumes élevés d'ordres et de messages et permettent un processus de négociation ordonné en période de tensions sur les marchés.

Ces personnes doivent instaurer des mécanismes permettant de rejeter des ordres dépassant des seuils de volume et de prix, de suspendre temporairement la négociation en cas de fluctuation importante ou d'annuler des transactions.

Ces personnes doivent également mettre en place des procédures et des mécanismes pour garantir que les personnes utilisant des dispositifs de traitement automatisé ne créent pas des conditions de nature à perturber le bon ordre du marché.

(1) Issu de l'arrêté du 28 août 2014 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Le règlement général de l'AMF a été modifié ⁽¹⁾ pour prendre en compte ces deux articles. **Ces modifications entreront en vigueur le 1^{er} juillet 2015.** Il s'agit tout d'abord de compléter les éléments relatifs au marché, en intégrant la description des divers mécanismes et procédures de nature à garantir la robustesse du marché considéré. Les règles du marché sont précisées aux articles 514-3 et 514-4 du règlement général de l'AMF en cas d'interruption technique des négociations, de rejet des ordres ou d'annulation des transactions.

Les rapporteurs se félicitent de la mise en œuvre de dispositions qui ont pour objet d'accroître l'intégrité et la solidité des marchés. Ces mesures sont utiles afin de limiter le caractère perturbateur de certains ordres émis sur les marchés.

III. LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS ET DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES EST MIEUX GARANTIE

A. LES MESURES DE PROTECTION DES PARTICULIERS ET DE SOUTIEN À L'INCLUSION BANCAIRE

1. L'application rapide du plafonnement des frais d'incidents et l'offre de services bancaires pour la clientèle en situation de fragilité, sources de progrès tangibles

L'article 52 de la loi du 26 juillet 2013 instaure un plafonnement des frais d'incidents bancaires par mois et par opération, pour les personnes physiques n'agissant pas pour des besoins professionnels. Il prévoit également des plafonds spécifiques pour les personnes physiques en situation de fragilité.

Le décret du 17 octobre 2013⁽²⁾ précise que les commissions perçues par les établissements de crédit, visées à l'article 52, ne peuvent dépasser par compte bancaire un montant de 8 euros par opération et de 80 euros par mois. Les plafonds spécifiques, destinés aux personnes en situation de fragilité, sont fixés à 4 euros par opération et à 20 euros par mois. Ces dispositions sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2014.

Le rapport de l'Observatoire des tarifs bancaires⁽³⁾, publié en septembre 2014, relève que le tarif moyen pondéré des commissions d'intervention baisse sensiblement, de 5,15 % entre fin 2012 et fin 2013, de 8,23 euros à 7,82 euros. Ces tarifs étaient globalement stables depuis 2009.

(1) Arrêté du 15 janvier 2015 portant homologation de modifications du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

(2) Décret n° 2013-931 du 17 octobre 2013 relatif au plafonnement des commissions d'intervention.

(3) Comité consultatif du secteur financier, Rapport 2014 de l'observatoire des tarifs bancaires, septembre 2014.

Le rapport constate également que le plafond mensuel moyen des commissions d'intervention pour les produits issus des gammes de moyens de paiement alternatifs au chèque (GPA), destinés aux publics en situation de fragilité, s'élevait à 23,40 euros en janvier 2014. Ce niveau, en baisse de 30 % par rapport à janvier 2013, était supérieur au plafonnement de 20 euros mis en œuvre à partir du 1^{er} janvier 2014 pour les personnes en situation de fragilité. L'Observatoire souligne néanmoins qu'après publication de nombreux avenants, voire de nouvelles grilles tarifaires, il apparaît que l'ensemble des établissements s'est conformé au nouveau dispositif au 1^{er} juillet 2014.

Les rapporteurs saluent la célérité du pouvoir réglementaire, qui a permis de mettre rapidement en œuvre des mesures destinées à protéger les consommateurs, en particulier les plus fragiles. Les mesures de plafonnement des frais d'incidents bancaires ont produit des effets avant même leur entrée en vigueur pour les personnes physiques. Cette tendance baissière des commissions d'intervention devra être observée pour l'année 2014. S'agissant des personnes en situation de fragilité, les mesures de plafonnement ont eu une efficacité notable. L'Observatoire des tarifs bancaires anticipe une modification substantielle des tarifs applicables à ces publics pour l'année 2014.

2. L'offre spécifique de nature à limiter les frais en cas d'incident

L'article 52 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit également que les établissements de crédit ont l'obligation de proposer aux particuliers en situation de fragilité une offre spécifique de services bancaires appropriée à leur situation et de nature à limiter les frais supportés en cas d'incident.

Le décret du 30 juin 2014⁽¹⁾ définit les critères de détection des populations en situation de fragilité financière et le contenu minimal de l'offre spécifique.

La situation de fragilité financière d'un client est appréciée par l'établissement teneur de compte à partir, d'une part, de l'existence d'irrégularités de fonctionnement de ce compte ou d'incidents de paiement répétés pendant trois mois consécutifs et, d'autre part, du montant des ressources portées au crédit de ce compte.

Les personnes au nom desquelles un chèque impayé ou une déclaration de retrait de carte bancaire est inscrit pendant trois mois consécutifs au fichier de la Banque de France sont aussi considérées comme en situation de fragilité financière, de même que les personnes dont la situation de surendettement a été déclarée recevable par la commission de surendettement des particuliers.

La proposition de l'offre spécifique est formulée par écrit. Elle comprend notamment les services bancaires suivants, quatre virements mensuels SEPA⁽¹⁾,

(1) Décret n° 2014-738 du 30 juin 2014 relatif à l'offre spécifique de nature à limiter les frais en cas d'incident.

dont au moins un virement permanent, des prélèvements SEPA en nombre illimité, un moyen de consultation du compte à distance et un système d'alertes sur le niveau du solde du compte. Cette offre spécifique est soumise au plafonnement spécifique des commissions d'intervention. Le tarif de cette offre spécifique ne peut dépasser 3 euros par mois. Le décret est entré en vigueur le 1^{er} octobre 2014.

L'Observatoire des tarifs bancaires relève que le prix des forfaits spécifiques dits GPA se situe autour de 3,50 euros par mois en janvier 2014. L'entrée en vigueur du décret devrait abaisser ce prix moyen pour l'année 2014.

3. Le principe d'interdiction de souscription par les personnes physiques d'emprunts immobiliers libellés dans une monnaie étrangère

L'article 54 de la présente loi ne permet la souscription par un particulier d'un prêt dans une devise étrangère à l'Union européenne que si ce dernier perçoit principalement ses revenus ou détient un patrimoine dans cette devise. Dans ces deux cas, l'établissement prêteur est soumis à une obligation d'information sur les risques liés à un tel emprunt.

Le décret du 26 mai 2014⁽²⁾ définit les conditions dans lesquelles l'emprunteur peut emprunter dans une devise étrangère à l'un des États membres de l'Union européenne et rembourser en euros. Il prévoit que l'emprunteur doit percevoir au moins la moitié de ses revenus annuels dans la devise concernée ou détenir, au moment de la signature du contrat de prêt, un patrimoine dans cette monnaie représentant au moins 20 % du montant du crédit.

L'information spécifique destinée à l'emprunteur repose alors sur deux simulations de l'impact d'une évolution défavorable du taux de change de 10 et 20 % sur le coût du crédit. Le document d'information précise également si l'offre de prêt est assortie ou non de la possibilité de convertir le crédit en un prêt en euros et selon quelles modalités. Le décret est entré en vigueur le 1^{er} octobre 2014.

4. La création d'une charte et d'un observatoire de l'inclusion bancaire

L'article 55 de la présente loi prévoit l'adoption par l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissement d'une charte d'inclusion bancaire et de prévention du surendettement. Cette charte, qui s'inscrit dans le plan pluriannuel contre la pauvreté et pour l'inclusion sociale adopté par le Gouvernement le 21 janvier 2013, a été homologuée par un arrêté du ministre des Finances et des comptes publics le 5 novembre 2014⁽³⁾.

(1) *Single Euro Payments Area.*

(2) *Décret n° 2014-544 du 26 mai 2014 relatif aux prêts libellés en devises étrangères à l'Union européenne.*

(3) *Arrêté du 5 novembre 2014 portant homologation de la charte d'inclusion bancaire et de prévention du surendettement.*

Cette charte est applicable à tous les établissements de crédit, établissements de paiement, établissements de monnaie électronique et sociétés de financement. Elle entrera en vigueur le 13 novembre 2015. Le contrôle du respect de la charte sera assuré par l'ACPR.

Les deux axes principaux de cette charte sont :

– la mise en place de mesures facilitant l'accès et l'usage des particuliers aux services bancaires ;

– le développement de mécanismes de détection et de traitement précoces des difficultés des clients afin de mieux prévenir le surendettement.

Les rapporteurs saluent l'adoption et l'homologation de cette charte, qui représente un engagement fort de la profession en faveur de l'inclusion bancaire et de la prévention des situations de surendettement. Néanmoins, les délais d'entrée en vigueur relativement longs de cette charte ne permettent pas de mesurer l'impact réel de celle-ci sur les pratiques des établissements concernés.

L'article 56 de la loi du 26 juillet 2013 crée, auprès de la Banque de France, un Observatoire de l'inclusion bancaire chargé de collecter des informations sur l'accès aux services bancaires des particuliers et leurs usages, ainsi que les initiatives des établissements de crédit en la matière. Cet observatoire est également chargé par la loi « *de définir, de produire et d'analyser des indicateurs relatifs à l'inclusion bancaire visant notamment à évaluer l'évolution des pratiques des établissements de crédit dans ce domaine* ». À ce titre, l'observatoire publiera chaque année un rapport sur la mise en œuvre de ses missions.

Le décret du 30 juin 2014 ⁽¹⁾ a précisé les modalités d'organisation et de fonctionnement de l'Observatoire de l'inclusion bancaire. La séance d'installation de l'observatoire a eu lieu le 11 septembre 2014. Il est composé de dix-huit membres, dont le gouverneur de la Banque de France, qui en est le président. Outre les acteurs institutionnels, il comprend six représentants des établissements de crédit et six représentants des associations œuvrant dans le domaine de la lutte contre la pauvreté et l'exclusion sociale, des associations de consommateurs et des associations familiales. L'Observatoire se réunit au moins une fois par semestre.

Le conseil scientifique, présidé par la Banque de France, s'est réuni sept fois depuis octobre 2014 avec pour objectifs de soumettre un ensemble large de propositions lors de la dernière réunion de l'Observatoire le 26 juin 2015. Le conseil scientifique travaille actuellement autour de trois grands axes :

– l'élaboration du cadre conceptuel de l'inclusion bancaire ;

(1) Décret n° 2014-737 du 30 juin 2014 relatif à l'Observatoire de l'inclusion bancaire.

– la mise en place d’un dispositif de suivi des actions menées par les établissements de crédit ;

– les mesures statistiques complémentaires pouvant aider à apprécier l’inclusion bancaire.

In fine, la liste, le contenu et les modalités de transmission des informations quantitatives et qualitatives à l’Observatoire seront fixés sur proposition de l’observatoire par un arrêté du ministre chargé de l’économie.

Actuellement, les éléments statistiques de référence concernant l’inclusion bancaire relèvent des désignations au titre du droit au compte et de l’encours de microcrédits. Pour rappel, le droit au compte assure à chaque personne la faculté de disposer d’un compte de dépôt ⁽¹⁾, dont les modalités d’ouverture ont été simplifiées à l’article 64 de la loi du 26 juillet 2013. La désignation au titre du droit au compte relève d’une procédure habilitant la Banque de France à imposer à un établissement de crédit l’ouverture d’un compte au bénéfice du demandeur. Les tableaux suivants illustrent une progression de l’encours de microcrédits en France et des désignations au titre du droit au compte :

DÉSIGNATIONS AU TITRE DU DROIT AU COMPTE

	Personnes physiques	Personnes morales	Total
2009	26 760	6 913	33 673
2 012	32 016	8 769	40 785
2 013	41 493	9 406	50 899
2 014	50 763	9 607	60 370
Variation 2014/2013	+ 22 %	+ 2 %	+ 19 %

Source : Banque de France.

ENCOURS DE MICROCRÉDITS (EN MILLIONS D’EUROS)

	Décembre 2012	Décembre 2013	Variation
Microcrédits personnels	52	62	+ 18 %
Microcrédits professionnels	875	969	+ 11 %
<i>classiques</i>	418	488	+ 17 %
<i>en fonds propres</i>	457	480	+ 5 %
Total	927	1 030	+ 11,1 %

Source : Banque de France.

Les rapporteurs sont satisfaits de ces évolutions statistiques qui illustrent une certaine progression de l’inclusion bancaire. Les rapporteurs suivront avec intérêt la mise en place progressive de l’Observatoire de l’inclusion bancaire et la publication de son suivi statistique. Il doit pleinement jouer son rôle de définition, de production et d’analyse des indicateurs relatifs à l’inclusion bancaire. Cette source d’informations est de nature à faire évoluer les pratiques des établissements de crédit et à l’adoption de nouvelles mesures garantes de progrès dans ce domaine.

(1) Article L. 312-1 du code monétaire et financier.

B. LES MESURES RELATIVES À L'ASSURANCE EMPRUNTEUR

1. L'établissement d'une fiche d'information standardisée

L'article 60 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit la remise d'une fiche standardisée d'information, lors de la première simulation, à toute personne qui se voit proposer ou qui sollicite une assurance ayant pour objet de garantir le remboursement d'un prêt. Cette fiche standardisée d'information doit mentionner la liberté pour l'emprunteur de souscrire un contrat d'assurance auprès de l'assureur de son choix.

Les modalités d'application de cette nouvelle disposition insérée au code de la consommation doivent être précisées par décret en Conseil d'État. **Les rapporteurs constatent en juin 2015 que cet arrêté n'a toujours pas été pris ; par conséquent cette disposition n'est toujours pas entrée en application.**

2. L'établissement d'une offre modifiée de prêt

L'article 60 de la loi du 26 juillet 2013 a modifié l'article L. 312-8 du code de la consommation en prévoyant que dans les cas où l'emprunteur présente un autre contrat d'assurance à la place du contrat d'assurance de groupe proposé par le prêteur, ce dernier peut émettre une offre de prêt modifiée. Cependant, cette offre modifiée ne doit ni modifier le taux, ou les conditions d'octroi du crédit, ni exiger le paiement de frais supplémentaires.

Un décret en Conseil d'État doit fixer les modalités selon lesquelles le prêteur établit l'offre modifiée et les conditions dans lesquelles le prêteur et l'assureur délégué s'échangent les informations préalables à la souscription des contrats. **Les rapporteurs font également le constat de l'absence de décret d'application pris en la matière.**

3. Les modalités de calcul du taux annuel effectif de l'assurance

Enfin, le même article 60 crée une nouvelle modalité d'information des emprunteurs en matière de crédits à la consommation et de crédit immobilier, à travers le calcul du taux annuel effectif de l'assurance. Ce taux est destiné à permettre la comparaison par l'emprunteur de ce taux avec le taux annuel effectif global du crédit. Cette nouvelle modalité de présentation du coût de l'assurance est complétée du coût en euros et par mois et du coût total sur la durée du prêt.

Le décret du 15 octobre 2014⁽¹⁾ définit les modalités de calcul du taux annuel effectif de l'assurance. Le taux annuel effectif de l'assurance se calcule en soustrayant au taux effectif global du crédit incluant toute assurance proposée le taux effectif global du crédit sans aucune assurance. Le décret précise que le taux

(1) Décret n° 2014-1190 du 15 octobre 2014 relatif aux modalités de calcul du taux annuel effectif de l'assurance en matière de crédit à la consommation et de crédit immobilier.

annuel effectif de l'assurance est accompagné de la mention des garanties (décès, incapacité, invalidité, perte d'emploi, etc.) dont il intègre le coût. Il est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2015.

C. LES MESURES DE SIMPLIFICATION

1. Les mesures relatives à l'accessibilité bancaire

L'article 64 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit diverses mesures de simplification destinées à faciliter la mise en œuvre du droit au compte.

Le droit au compte dispose qu'en cas de refus d'une ouverture de compte, la Banque de France peut être saisie d'une demande de désignation d'un établissement de crédit pour l'ouverture d'un compte de dépôt. Cette demande de désignation peut émaner, pour les personnes physiques, de l'établissement de crédit qui a refusé l'ouverture du compte de dépôt, ou de la personne physique ou morale dépourvue de ce compte.

Cette situation initiale semblait néanmoins insatisfaisante dans la mesure où en 2012, seulement 4 % des demandes parvenant à la Banque de France provenaient de personnes physiques. La loi du 26 juillet 2013 a donc élargi la saisine de la Banque de France à des organismes publics en contact avec des personnes en situation de fragilité, à savoir le département, la caisse d'allocations familiales, le centre communal ou intercommunal d'action sociale, une association ou une fondation à but non lucratif dont l'objet est d'accompagner les personnes en difficulté ou de défendre les intérêts des familles ou une association de consommateurs agréée.

Le décret du 27 février 2014⁽¹⁾ a précisé les conditions d'exercice du droit au compte au nom et pour le compte du demandeur par les associations et les fondations. Les associations et les fondations intéressées doivent dans un premier temps faire part à la Banque de France de leur intention d'intervenir dans ce cadre. La Banque de France met à leur disposition un formulaire de déclaration d'intention. La liste des associations ou fondations ayant déclaré leur intention d'intervenir dans ce cadre est rendue publique sur le site internet de la Banque de France. Actuellement, seules six associations figurent sur cette liste⁽²⁾, ce qui montre que le processus est lent à se mettre en place. Le décret précise enfin que les associations et fondations agissent au nom et pour le compte des demandeurs sans contrepartie contributive de leur part.

(1) Décret n° 2014-251 du 27 février 2014 relatif aux conditions d'exercice du droit au compte au nom et pour le compte du demandeur par les associations et fondations.

(2) Consultation de la liste le 29 juin 2015, associations présentes : Association Hospitalière de Franche-Comté ; UFC-Que Choisir Nîmes ; Hôpital Inter Armée Legouest ; Établissement public de santé mentale Val de Lys Artois ; Cada 65 Pyrénées Terre d'accueil ; UdaF Bas-Rhin.

La loi du 26 juillet 2013 a par ailleurs prévu deux mesures d'amélioration du droit au compte :

– une obligation pour les établissements de crédit de remettre au demandeur une attestation de refus d'ouverture de compte ;

– un délai de trois jours ouvrés après réception des pièces requises pour l'ouverture d'un compte par l'établissement désigné par la Banque de France.

L'article L. 312-1 du code monétaire et financier, tel que modifié par la loi du 26 juillet 2013, prévoit également que les établissements de crédit, désignés par la Banque de France, doivent offrir au titulaire du compte des services bancaires de base. Le contenu et les conditions tarifaires de ces services doivent être définis par décret. **Les rapporteurs constatent que ce décret n'a pas été pris en juin 2015.**

2. Les informations relatives à la dénomination des frais bancaires

L'article 66 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit que les particuliers sont informés gratuitement, par le biais de leur relevé de compte mensuel, du montant et de la dénomination des frais bancaires liés à des irrégularités et incidents que leur établissement de crédit entend débiter sur leur compte. Ce débit ne peut avoir lieu qu'au minimum quatorze jours après la date d'arrêt du relevé de compte.

Le décret du 30 juin 2014 ⁽¹⁾ précise la liste des frais concernés par cette information préalable et gratuite qui sont au nombre de quatorze. Il entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2016.

L'article 67 de la loi a prévu qu'un décret, pris sur avis du comité consultatif du secteur financier, établisse une dénomination commune obligatoire des principaux frais et services bancaires. Le décret du 27 mars 2014 ⁽²⁾ procède à l'établissement de cette dénomination commune destinée à simplifier pour le consommateur l'accès aux informations tarifaires. Cette dénomination commune concerne les services bancaires et les frais bancaires et cotisations. Les plaquettes tarifaires ont été modifiées à partir du 1^{er} avril 2014 pour les publications électroniques et du 1^{er} juillet 2014 pour les publications papier.

D. UN ENCADREMENT STRICT DES CONDITIONS D'EMPRUNT DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES

C'est à l'Assemblée nationale, en première lecture, qu'un dispositif d'encadrement des conditions d'emprunt des collectivités territoriales et de leurs groupements a été inséré au projet de loi initial. Il était en effet apparu

(1) Décret n° 2014-739 du 30 juin 2014 relatif à l'information préalable du consommateur en matière de frais bancaires.

(2) Décret n° 2014-373 du 27 mars 2014 relatif à la dénomination commune des principaux frais et services bancaires.

indispensable de renforcer le cadre juridique applicable aux relations entre les établissements de crédit et les collectivités territoriales. La crise dite des « emprunts toxiques », ces emprunts particulièrement risqués contractés par certaines collectivités territoriales, était intervenue comme une force de rappel brutale et douloureuse pour les finances publiques.

La loi du 26 juillet 2013 a par conséquent mis en place des dispositifs d'encadrement des conditions d'emprunt des collectivités territoriales, afin de les prémunir à l'avenir contre de telles situations.

1. L'encadrement nécessaire des conditions d'emprunt des collectivités territoriales

a. Un encadrement précis des conditions d'emprunt des collectivités territoriales et de leurs groupements

L'article 32 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit que les collectivités territoriales, leurs groupements et les services départementaux d'incendie et de secours peuvent souscrire des emprunts auprès des établissements de crédit, sous trois conditions :

– un contrat de prêt libellé en euros ou en devises étrangères. Dans ce second cas, un contrat d'échange de devises contre euros doit être conclu lors de la souscription de l'emprunt et pour la durée de celui-ci afin d'assurer une couverture intégrale du risque de change. Il s'agit ainsi de supprimer le risque de change ;

– un taux d'intérêt fixe ou variable, selon des conditions déterminées par décret. L'utilisation des taux variables est précisément encadrée ;

– une formule d'indexation des taux variables qui doit répondre à des critères de simplicité ou de prévisibilité des charges financières pour l'emprunteur.

En outre, cet article ajoute qu'un contrat financier adossé à un emprunt auprès d'un établissement de crédit ne peut avoir pour conséquence de déroger aux dispositions précédemment énoncées.

Le décret du 28 août 2014⁽¹⁾ précise l'encadrement de ces conditions d'emprunts et de souscriptions de contrats financiers. Ainsi, le décret prévoit, qu'à partir du 1^{er} octobre 2014, les taux d'intérêt variables des emprunts souscrits par les personnes visées par l'article 32 sont indexés ou varient en fonction de l'un des indices suivants :

– un taux usuel du marché interbancaire de la zone euro, du marché monétaire de la zone euro ou des emprunts émis par un État membre de l'Union européenne ;

(1) Décret n° 2014-984 du 28 août 2014 relatif à l'encadrement des conditions d'emprunt des collectivités territoriales, de leurs groupements et des services départementaux d'incendie et de secours.

– l’indice du niveau général des prix ou l’indice harmonisé des prix à la consommation de la zone euro ;

– un indice représentatif du prix d’un échange de taux entre des taux usuels de maturités différentes du marché interbancaire ou monétaire de la zone euro ;

– les taux d’intérêt des livrets d’épargne.

L’encadrement de l’utilisation des taux variables, issu de ce décret, paraît satisfaisant. Il retient des indices sous-jacents conformes aux principes de la Charte de bonne conduite conclue en 2009 entre les établissements bancaires et les collectivités territoriales ⁽¹⁾. Ces indices se situent à un niveau raisonnable en termes de risques selon la classification dite Gissler, élaborée par le rapport de l’inspection générale des finances ⁽²⁾.

La formule d’indexation des taux variables doit garantir, selon les termes du décret précité, que le taux d’intérêt exigible est conforme à une au moins des caractéristiques suivantes :

– le taux d’intérêt se définit, à chaque échéance, soit comme un taux fixe, soit comme la somme d’un indice visé précédemment et une marge exprimée en points de pourcentage ;

– le taux d’intérêt ne peut, durant la vie de l’emprunt, devenir supérieur au double du taux le plus bas constaté pendant les trois premières années de l’emprunt.

Les rapporteurs approuvent cet encadrement des conditions d’emprunt, qui est de nature à sécuriser juridiquement et financièrement les collectivités territoriales et leurs groupements.

Lorsqu’une collectivité territoriale souhaite souscrire à un contrat financier adossé à un emprunt, la décision de la personne compétente doit mentionner les caractéristiques essentielles dudit contrat. Il s’agit d’une obligation de transparence destinée à garantir l’information exhaustive des personnes concernées.

(1) *Charte de bonne conduite entre les établissements bancaires et les collectivités territoriales*, 7 décembre 2009.

(2) *Rapport de l’inspection générale des finances, Le recours par les collectivités territoriales aux produits structurés*, février 2009.

b. L'encadrement des contrats ou des avenants entraînant une réduction du risque

L'article 32 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit que les collectivités territoriales peuvent déroger aux conditions précédemment énoncées lorsqu'elles souscrivent un emprunt ou un contrat financier, par la voie d'un avenant ou d'un nouveau contrat, qui a pour effet de réduire le risque associé à un emprunt ou un contrat financier souscrit avant la promulgation de la loi.

Le décret du 28 août 2014 susmentionné vise deux cas qui n'entrent pas dans le champ d'application de cette disposition, il s'agit des stipulations prévoyant :

– que l'échéancier est allongé et l'amortissement différé sans que le taux d'intérêt exigible à chaque échéance ajoutée soit conforme aux dispositions dudit décret ;

– que le taux d'intérêt exigible est plafonné au titre d'un nombre limité d'échéances sans que le montant exigible aux échéances postérieures à la renégociation soit égal ou inférieur au montant exigible en vertu des stipulations initiales du contrat.

2. L'absence d'encadrement des conditions d'emprunt des organismes d'habitations à loyer modéré

L'article 34 de la loi du 26 juillet 2013 prévoit un encadrement similaire des conditions d'emprunt applicable aux organismes d'habitations à loyer modéré. Ces dispositions sont un décalque du dispositif retenu pour les collectivités territoriales et leurs groupements.

Un décret en Conseil d'État doit être pris pour assurer l'application de cet article. **Les rapporteurs constatent que ce décret n'a pas été pris.**

3. La création de l'Agence France Locale, un outil utile au service du financement des collectivités territoriales

L'article 35 de la loi du 26 juillet 2013 a offert la possibilité aux collectivités territoriales et aux établissements publics de coopération intercommunale (EPCI) à fiscalité propre de créer une société publique dont l'objet est de contribuer à leur financement.

Cette société publique de financement revêt la forme de deux sociétés anonymes, la maison mère (AFL société territoriale) et sa filiale (AFL société financière), dont le capital est détenu en totalité par les collectivités territoriales et les EPCI. Ces sociétés exercent leur activité exclusivement pour le compte des collectivités territoriales et EPCI actionnaires. L'activité de financement est effectuée par la filiale, à travers l'émission de titres financiers. Ces sociétés ont

pour objet d'améliorer les capacités et les conditions de financement des collectivités territoriales.

Le 22 octobre 2013, l'Agence France Locale a été créée à l'initiative de onze collectivités ⁽¹⁾. L'agrément en tant qu'établissement de crédit a été délivré par l'ACPR le 22 décembre 2014. L'Agence a procédé à sa première émission obligataire sur les marchés financiers en mars 2015, levant 750 millions d'euros sur sept ans. L'émission a été réalisée auprès de fonds d'investissements, d'établissements de crédits et de fonds de pension de différents pays. L'Agence a annoncé avoir démarré son activité opérationnelle le 2 avril 2015, distribuant ses premiers prêts aux désormais cent-trois collectivités actionnaires.

Les rapporteurs se félicitent de la création de cette société publique de financement, qui apporte une voie d'accès direct au marché obligataire à des conditions avantageuses. Cela s'inscrit dans une démarche indispensable de diversification des canaux de financement des collectivités territoriales afin de leur garantir un accès pérenne au crédit.

(1) Région Pays-de-la-Loire ; Conseil général de l'Aisne ; Conseil général de Savoie ; Conseil général de l'Essonne ; ville de Bordeaux ; ville de Grenoble ; ville de Lons-le Saunier ; Communauté Urbaine de Lille ; Communauté Urbaine de Lyon ; Communauté d'agglomération de Valenciennes ; Communauté d'agglomération de la Vallée de la Marne.

CONCLUSION

La loi du 26 juillet 2013 a engagé une réforme ambitieuse du cadre législatif applicable aux secteurs bancaire, assurantiel et financier. La mise en œuvre des diverses dispositions contenues dans cette loi est globalement satisfaisante, même si les rapporteurs regrettent l'absence de certains textes d'application.

L'esprit de la loi a été globalement respecté, les établissements financiers sont soumis à une réglementation renforcée, les autorités de supervision et de régulation exercent progressivement leurs nouveaux pouvoirs. La filialisation des banques entre concrètement en œuvre deux ans après la promulgation de la loi. L'ACPR mène un travail précis de suivi et de contrôle des activités bancaires. Tirant profit de sa création en 2010⁽¹⁾, l'ACPR dispose de nouveaux pouvoirs en matière de résolution et rédige des plans préventifs de résolution des établissements financiers. Parallèlement, ces établissements doivent établir des plans préventifs de rétablissement afin de mieux structurer leur organisation et leurs procédures. La transparence des implantations des établissements financiers à l'étranger s'est sensiblement améliorée au cours de ces deux dernières années.

La surveillance et le contrôle des risques ont été renforcés par la loi du 26 juillet 2013, notamment à travers un élargissement des pouvoirs confiés au Haut Conseil de stabilité financière, à l'ACPR et à l'AMF.

Enfin, la protection des consommateurs et des collectivités territoriales a accompli un progrès. Les frais bancaires sont encadrés de manière plus stricte, en particulier s'agissant des personnes en situation de fragilité. Les conditions d'emprunt des collectivités territoriales sont mieux définies, afin de les prémunir contre des risques insuffisamment évalués.

Les rapporteurs suivront avec intérêt la mise en œuvre concrète du processus de filialisation bancaire et son impact sur le niveau de risques au sein du système bancaire français. Ils attendent encore un certain nombre de progrès, en lien avec les travaux au niveau européen et international, en matière de régulation des marchés des matières premières, d'encadrement du négoce à haute fréquence ou des rémunérations au sein du secteur bancaire.

(1) Ordonnance n° 2010-76 du 21 janvier 2010 portant fusion des autorités d'agrément et de contrôle de la banque et de l'assurance.

TRAVAUX DE LA COMMISSION

Au cours de sa séance du 24 juin 2015, la Commission a examiné le présent rapport d'information.

M. le président Gilles Carrez. L'article 145-7, alinéa 1, de notre Règlement prévoit que, « à l'issue d'un délai de six mois suivant l'entrée en vigueur d'une loi dont la mise en œuvre nécessite la publication de textes de nature réglementaire, deux députés, dont l'un appartient à un groupe d'opposition et parmi lesquels figure de droit le député qui en a été le rapporteur, présentent à la commission compétente un rapport sur la mise en application de cette loi ».

Il nous revient d'examiner, à ce titre, les conditions d'application de la loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, sur lesquelles ont travaillé les deux meilleurs spécialistes de notre commission en la matière : Karine Berger, qui avait été rapporteure du projet de loi, et Jérôme Chartier. Je les en remercie et suis très heureux qu'ils nous présentent leur point de vue sur ce sujet très important et très actuel, souvent d'une grande technicité. Leur rapport va beaucoup nous apporter, car nous nous posons de nombreuses questions sur l'union bancaire, sur la position de la France vis-à-vis des autres pays de l'Union européenne, notamment de ceux de la zone euro, et sur ce qui se passe actuellement au Royaume-Uni.

Mme Karine Berger, rapporteure. Au cours des deux derniers mois, Jérôme Chartier et moi-même avons en effet travaillé sur l'application de la loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires. Nous nous sommes permis de déborder le cadre de la mission : au-delà de l'analyse des décrets d'application, nous avons cherché à savoir ce que cette loi avait ou n'avait pas changé dans le système bancaire et financier français. C'est donc sous cet angle que je ferais quelques observations, qui seront complétées ensuite par Jérôme Chartier. Il s'agira de commentaires partiels : je vous renvoie, chers collègues, à notre rapport assez volumineux.

Nous avons mené de nombreuses auditions, et cela a été un choc, car nous nous sommes l'un et l'autre rendu compte que nous avons besoin de remettre nos connaissances à jour sur ces sujets : il y a deux ans, nous maîtrisions parfaitement le cadre de réflexion sur la régulation bancaire grâce aux travaux qui avaient été faits par notre commission, mais, depuis lors, beaucoup de choses se sont passées et de nombreux éléments ont changé, parfois du tout au tout.

Nous avons choisi de commencer notre rapport par un point sur le cadre européen. En effet, nous avons adopté la loi de séparation et de régulation des activités bancaires dans l'attente d'un texte européen. Ainsi, nous avons veillé à ce que le texte français soit, autant que faire se peut, compatible avec les discussions concernant la proposition de règlement élaborée *in fine* par le commissaire Michel Barnier. En outre, il s'inspirait de la directive concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, dite CRD IV.

Or, depuis lors, les discussions se sont enlisées au niveau européen, le blocage portant notamment sur la séparation des activités bancaires qui était au cœur de la proposition de M. Barnier. Celle-ci n'a pas été adoptée par la précédente Commission avant la fin de son mandat, et la nouvelle Commission travaille sur un texte qui s'en éloigne de plus en plus. Quant à la commission des Affaires économiques et monétaires du Parlement européen, elle n'a pas trouvé de compromis sur la base des propositions de son rapporteur, M. Gunnar Hökmark. Les derniers éléments dont nous disposons sont tous récents : selon l'accord obtenu lors du Conseil pour les Affaires économiques et financières – ECOFIN – de ce vendredi 19 juin, les dispositions du règlement – qui restent d'ailleurs à établir – ne s'appliqueraient plus qu'à quelques banques, au maximum huit, probablement plutôt quatre à six, pour l'essentiel françaises. En pratique, la plupart des établissements bancaires en seraient exemptés, ce qui est problématique.

Mes propos peuvent vous paraître vagues et provocateurs, mais, à ce stade, nous ne pouvons guère vous en dire plus sur l'avancée de la réflexion européenne concernant la réforme structurelle du secteur bancaire. Il est très difficile d'imaginer qu'un texte européen puisse être adopté dans les mois qui viennent. Dans ces conditions, la loi française, quelles que soient ses limites, est une des rares lois de régulation bancaire opérationnelles en Europe, les autres États membres, en particulier le Royaume-Uni, ne s'étant pas dotés à ce stade d'une législation aboutie en la matière. Telle est la première conclusion de notre rapport.

La loi que nous avons adoptée il y a deux ans contient des dispositions très diverses. J'évoquerai d'abord l'application du titre I^{er}, qui porte sur la filialisation de certaines activités bancaires. Notre commission puis notre Assemblée s'étaient mis d'accord sur le principe d'une filialisation obligatoire des activités de négociation pour compte propre, tout en donnant la possibilité au ministre de l'économie d'imposer, s'il le souhaitait, la filialisation des activités de tenue de marché à partir d'un certain pourcentage du produit net bancaire. Hormis l'arrêté fixant ce seuil, tous les textes d'application du titre I^{er} ont été pris. Ces textes ont notamment distingué de manière très fine ce qui relève des activités de négociation pour compte propre et ce qui relève des activités de tenue de marché. Il convient de saluer ce travail d'analyse très précis. Il en résulte que l'approche des activités de tenue de marché est beaucoup plus stricte que celle que nous avions imaginée il y a deux ans – nous avions eu alors de très longues discussions sur le point de savoir si ces activités devaient être filialisées ou non.

Toutefois, le bilan de l'application du titre I^{er} est décevant : il ressort des auditions que nous avons menées avec Jérôme Chartier que seules deux banques – BNP Paribas et Société générale – ont procédé à la filialisation prévue, dans les deux cas pour un volume d'activités très faible, inférieur à 1 % de leurs activités de marché. Les représentants de BNP Paribas nous ont précisé, de manière très transparente, qu'une trentaine de *traders* avaient été transférés au sein de la filiale. D'autre part, un certain nombre de banques ont renoncé à la filialisation et ont complètement cessé leurs activités de négociation pour compte propre.

Le titre IV de la loi porte sur la résolution bancaire, c'est-à-dire sur la réaction qu'il convient d'avoir dans le cas où une banque risque la faillite. Les mécanismes de résolution bancaire n'existaient pas en France avant l'adoption de la loi du 26 juillet 2013. Les auditions ont été passionnantes sur ce point. Nous avons constaté que le régime se mettait en place de manière très opérationnelle : les banques ont toutes transmis à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution – ACPR – un plan préventif de rétablissement ; l'ACPR les a examinés et a adressé en retour aux banques un certain nombre de demandes de modification. Même si ces documents ne sont pas encore définitifs, l'ACPR et les banques françaises ont déjà réalisé un travail très approfondi afin de s'assurer que, en cas de problème, le démantèlement rapide de la banque serait possible, en tout cas plus faisable que par le passé.

Par la loi du 26 juillet 2013, nous avons choisi d’obliger les établissements financiers français et les établissements européens opérant sur le sol français à publier la liste intégrale de leurs implantations à l’étranger, en précisant notamment leur chiffre d’affaires, leur bénéfice, le nombre de leurs salariés et le montant des impôts sur les bénéfices dont elles sont redevables. Il s’agit peut-être de l’élément le plus satisfaisant dans l’étude que nous avons menée depuis deux mois : si, en 2014, toutes les banques n’avaient pas publié ces données, tel a bien été le cas en 2015.

Nous avons appris beaucoup de choses, et les premières conclusions que nous pouvons tirer sont assez inquiétantes : il apparaît que la plupart des banques françaises restent très présentes dans les vingt-cinq pays non conformes au sens de l’Organisation de coopération et de développement économiques – OCDE. Elles peuvent donc encore permettre à certains de leurs clients, notamment à des entreprises dont elles gèrent les comptes, de « sortir » un certain nombre de profits, voire de pratiquer l’évasion fiscale. Je vous renvoie à cet égard au tableau de synthèse qui figure dans notre rapport.

Les informations étant désormais disponibles, il serait intéressant que la commission des Finances auditionne certaines banques pour essayer de comprendre les raisons de cette situation. D’autre part, nous recommandons dans notre rapport que la présentation de ces données soit uniformisée. À ce stade, les banques interprètent chacune à leur manière les dispositions de la loi et publient un peu ce qu’elles veulent.

Le bilan de l’application des dispositions que j’ai évoquées est en demi-teinte. D’une manière générale, les activités bancaires en tant que telles ont beaucoup évolué. Certaines banques ont abandonné des activités telles que la tenue de marché. Dans ce cas, nous n’en sommes plus à déterminer si telle ou telle activité est risquée ou non.

Ainsi que nous l’avons indiqué dans notre rapport, l’application progressive des ratios de Bâle III a des conséquences beaucoup plus importantes que celle de la loi du 26 juillet 2013 sur l’évolution de la gestion actif-passif (*asset and liability management – ALM*) pratiquée par les banques. Si l’entrée en vigueur des premiers ratios de liquidité et de solvabilité n’a pas bouleversé cette gestion, celle des ratios suivants, notamment du ratio de liquidité à un an (*net stable funding ratio – NSFR*), amènera probablement les banques à cesser un certain nombre d’activités de financement à court terme, notamment l’affacturage – *factoring* –, le crédit à l’exportation et la tenue de marché. Certaines banques françaises et étrangères ont d’ores et déjà annoncé l’arrêt de leurs activités de tenue de marché.

En définitive, le système bancaire sera plus solide et les risques seront moins élevés, mais nous devons probablement avoir, dans les mois qui viennent, un débat sur le financement à court terme d’une partie de l’activité économique : certaines activités de financement ne devront-elles pas être assurées, en compensation, par d’autres acteurs ? Ou bien ne risquent-elles pas de se trouver transférées à des entités non régulées du système financier parallèle – *shadow banking* ?

M. Jérôme Chartier, rapporteur. Je souscris aux propos de Karine Berger. Au cours des auditions que nous avons menées, nous nous sommes en effet rendu compte à quel point les choses ne nous avaient pas attendus. Le secteur bancaire est mondialisé et en permanente évolution. Dès lors, notre Parlement est confronté à un vrai problème : comment suivre convenablement un domaine aussi stratégique pour notre pays avec aussi peu de moyens ?

D'autant que l'engagement et la spécialisation ne paient pas politiquement : certains de nos collègues qui s'étaient beaucoup investis au Parlement européen sur les questions bancaires et financières n'ont pas été reconduits dans leurs fonctions au terme de leur mandat. Pourtant, il est nécessaire de faire un travail de fond, car le diable se cache dans les détails ! Avec ce rapport, nous avons précisément cherché à aller dans les détails. Pour ma part, j'ai pris beaucoup de plaisir à participer aux auditions et à comprendre le fonctionnement et les évolutions de la « planète finance ».

La loi du 26 juillet 2013 tendait à encadrer les rémunérations dans le secteur bancaire. Elle était, à cet égard, plutôt bien faite : elle limitait la part variable de la rémunération en fonction de la part fixe, la première ne devant pas, en principe, excéder la seconde. Ce dispositif assez vertueux a cependant été contourné par les banques, qui ont trouvé des mécanismes ingénieux – augmentation de la part variable, inclusion de la part variable dans la part fixe, etc. – pour maintenir des rémunérations « dopées ». Cela étant, les rémunérations étant généralement très élevées dans ce secteur, l'enjeu est aussi de ne pas affaiblir la place de Paris et, à terme, les places financières européennes. De toute façon, nous devons à nouveau nous poser la question de l'encadrement de ces rémunérations, sachant qu'elles ne seront jamais considérées comme justes ni équitables en comparaison avec celles que perçoivent une partie des salariés de ce même secteur bancaire ou les salariés des autres secteurs.

En matière de surveillance et de contrôle des risques, la loi du 26 juillet 2013 a créé le Haut Conseil de stabilité financière – HCSF – en remplacement du Conseil de régulation financière et du risque systémique, qui avait été instauré par la loi du 22 octobre 2010, dont j'avais été le rapporteur. C'est une bonne évolution, dans la mesure où ses pouvoirs ont été élargis, notamment en matière d'intervention. Les décrets pertinents ont été pris.

La loi du 26 juillet 2013 a été globalement appliquée en ce qui concerne le renforcement du contrôle des autorités de supervision sur la gouvernance des établissements financiers. Dans ce domaine, nous assistons par ailleurs à une évolution très intéressante, sur laquelle nous appelons votre attention : la Banque centrale européenne – BCE –, qui est devenue l'instance de supervision des 123 plus grandes banques de la zone euro, a choisi d'envoyer des représentants aux réunions des conseils d'administration des principales banques européennes. Cette décision, qui peut paraître anodine, soulève d'importantes questions de droit : que se passera-t-il le jour où les représentants de la BCE prendront la parole au sein des conseils d'administration ? Quel sera le statut juridique de leur prise de parole ? S'ils sont suivis, que vaudra la parole des représentants des actionnaires de la banque ? S'ils préviennent la banque d'un problème et qu'ils ne sont pas suivis, que se passera-t-il en cas de survenance d'un incident ?

Les auditions que nous avons menées montrent que, à ce stade, les instances dirigeantes des grandes banques s'interrogent sur les implications de cette décision. Nous aurons probablement à en débattre dans les mois qui viennent, lorsque les choses se seront mises en place et que nous aurons de l'expérience. Selon moi, il s'agit d'une évolution majeure dans le fonctionnement du secteur bancaire et financier en Europe. Je suis, pour ma part, très circonspect sur ce point.

La loi du 26 juillet 2013 visait à renforcer la régulation et la traçabilité sur les marchés des matières premières, dont la volatilité nous préoccupait tous. L'obligation de notifier l'utilisation de dispositifs de traitement automatisé sur ces marchés est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2015. Plus de 450 acteurs se sont déclarés à ce titre auprès de l'Autorité des marchés financiers, qui peut désormais mieux suivre leurs opérations. C'est une évolution tout à fait juste.

En matière de protection des consommateurs, deux éléments sont à retenir : premièrement, le dispositif de plafonnement des frais d'incidents bancaires fonctionne, ce qui est une bonne chose ; deuxièmement, la charte d'inclusion bancaire et de prévention du surendettement entrera en vigueur le 13 novembre prochain et sera applicable à tous les établissements de crédit. Nous verrons ce que donnera cette mesure. Elle était en tout cas nécessaire : les consommateurs disposant de faibles ressources et se trouvant dans une situation difficile, notamment du fait de leurs découverts, avaient besoin d'une protection supplémentaire face aux éventuels abus des banques.

La loi du 26 juillet 2013 a encadré les conditions d'emprunt des collectivités territoriales. C'était une évolution nécessaire. D'une part, le recours aux taux variables a été encadré et ces taux ont été indexés. On ne pourra donc plus croire ni faire n'importe quoi ! D'autre part, les contrats de prêt libellés en devises étrangères doivent désormais être intégralement couverts contre le risque de change. Il s'agit d'une bonne mesure, qui était attendue de tous.

En effet, auparavant, la couverture contre le risque de change n'était pas systématique. Or, en janvier 2015, la Banque nationale suisse a décidé d'abandonner le cours plancher du franc suisse et a cessé d'acheter massivement des euros, ce qui a provoqué un ajustement brutal : le franc suisse s'est apprécié de 20 % par rapport à l'euro. Maintenant que les lois du marché s'appliquent, on ignore combien de temps cette situation peut durer. Pour les Français qui travaillent en Suisse, c'est une aubaine, mais pour les nombreuses collectivités locales qui avaient souscrit des contrats libellés en francs suisses il y a quelques années – pensant que les banques suisses avaient intérêt à la stabilité du taux de change –, l'augmentation de 20 % du montant des intérêts a été très rude : trouver les sommes nécessaires entre le 15 janvier et les élections municipales de mars, puis préparer le budget a été une véritable gageure.

D'autre part, la loi du 26 juillet 2013 a autorisé la création de l'Agence France locale, qui est intervenue le 22 octobre suivant. On peut se féliciter de cette initiative. L'agence a procédé à sa première émission obligataire en mars dernier et a réalisé une augmentation de capital la semaine dernière.

Cependant, on peut s'inquiéter que le dispositif d'encadrement des conditions d'emprunt n'ait pas encore été étendu aux organismes d'habitations à loyer modéré – HLM. Ceux-ci empruntent beaucoup sur les marchés.

M. le président Gilles Carrez. Je vous remercie de cette présentation très intéressante. Comme vous, je suis frappé par le fait que, dans cette matière très technique et dans d'autres, par exemple dans le domaine des télécommunications, nous perdons rapidement les connaissances et l'expertise que nous avons acquises ponctuellement lors de l'examen de tel ou tel texte de loi. Il faudrait en effet réfléchir à la manière de les maintenir à jour.

M. le rapporteur. Les responsables de la crise financière, nous le savons, sont à rechercher notamment outre-Atlantique : un certain nombre d'établissements financiers ont trop prêté du fait d'une notation et d'une confiance excessives, ce qui a contribué à faire dévisser des marchés. Il s'est ensuivi un renforcement considérable des règles prudentielles, fondé sur la notion même de risque. Or, un risque de marché est un risque partagé. Et, dans un modèle de financement intermédiaire tel que le nôtre, les banques sont nettement plus concernées par les procédures de régulation que dans le modèle financiarisé anglo-saxon.

Je suis frappé, pour ne pas dire choqué, que, lors du Conseil ECOFIN de vendredi dernier, les banques anglaises aient obtenu, une fois de plus, une exonération, au motif qu'elles présentent un faible risque compte tenu du caractère essentiellement financiarisé de l'économie britannique. Cela crée un désavantage compétitif considérable pour le secteur bancaire français. En effet, la régulation du risque coûte cher : du fait de l'ensemble des normes prudentielles qui ont été mises en place, les banques doivent compenser chaque fois qu'un client emprunte trop ou a un découvert important. Actuellement, prêter ou accorder un découvert à un client qui présente un risque au regard de la notation interne coûte beaucoup plus cher à une banque française qu'à une banque anglaise, car le risque n'est pas calculé de la même façon.

Au cours des années passées, nous ne nous sommes pas assez battus pour défendre le modèle de financement de notre économie et nous avons laissé le modèle anglo-saxon s'imposer. Il y a désormais de quoi s'inquiéter pour notre modèle !

Notre commission devrait suivre ce sujet de très près. Nous aurons l'occasion de l'aborder à nouveau dans quelques semaines, lorsque la mission d'information sur les normes prudentielles et le financement non bancaire de l'économie, que je préside et dont Valérie Rabault est la rapporteure, remettra son rapport.

La loi du 26 juillet 2013, qui complétait celle du 22 octobre 2010, était nécessaire à bien des égards. Le travail que nous avons réalisé avec Karine Berger montre qu'elle est plutôt bien appliquée. Mais nous ne sommes qu'au début du chemin. Et le bras de fer auquel nous assistons au niveau européen sur l'opportunité de généraliser ou non la loi française illustre bien la lutte d'influence entre le modèle intermédié et le modèle financiarisé, lequel cherche à imprimer sa marque à l'échelle mondiale. Nous ne sommes pas au bout de nos peines. Ne sous-estimons pas l'enjeu qui est devant nous.

Mme Marie-Christine Dalloz, présidente. Lors de l'examen du projet de loi, j'avais appelé l'attention du Gouvernement sur deux sujets.

Premièrement, en adoptant une réglementation franco-française, nous risquons d'affaiblir notre système bancaire. On nous avait répondu que cette réglementation anticipait sur ce qu'il convenait de faire au niveau européen, qu'elle serait un modèle et que nous serions suivis. Or, les propos de nos rapporteurs ont été très clairs : loin d'avoir été réformé, le système anglo-saxon aurait aujourd'hui plutôt tendance à être conforté, et c'est sur le système français que l'on porte un autre regard, alors que d'autres modes de financement de l'économie présentent, à mon sens, davantage de risques.

Deuxièmement, l'enjeu de la filialisation prévue au titre I^{er} était important. Or, la filialisation n'a porté que sur un pourcentage très faible des activités de marché – ce dont Mme la rapporteure semble se satisfaire. La réforme n'a donc pas eu les effets attendus.

Je m'aperçois que mes remarques n'étaient pas dénuées d'intérêt. Quand on est dans l'opposition, on se pose des questions de fond !

Le seul aspect positif, que M. le rapporteur a souligné, c'est l'encadrement des conditions d'emprunt des collectivités territoriales. Plus de 670 collectivités concernées par des emprunts toxiques ont déposé un dossier auprès du fonds de soutien créé par l'État. C'est dire l'urgence qu'il y avait à agir.

M. Éric Alauzet. Je suis très content que nous puissions avoir cet échange après avoir entendu les explications très intéressantes de nos rapporteurs. Le président Carrez a souligné avec raison l'intérêt de mener un travail suivi sur ce dossier comme sur d'autres. Cela nous permet non seulement de ne pas nous déconnecter, mais aussi de revenir sur ce que l'on a pu dire ou entendre au moment de l'examen du projet de loi.

À cet égard, je me souviens de certaines polémiques ou controverses. On avait notamment reproché au Gouvernement de vouloir préempter le débat européen et de freiner le projet Liikanen, qui était théoriquement beaucoup plus ambitieux que le sien. Or, nous constatons aujourd'hui que non seulement la France n'a rien préempté du tout, mais qu'elle est la seule à avoir adopté une loi de régulation du secteur bancaire !

On nous disait aussi que le projet français était très en deçà de ce qui se préparait ailleurs, notamment au projet Volcker aux États-Unis et au projet Vickers au Royaume-Uni. J'ignore où en est le premier, mais les échéances ont été repoussées en ce qui concerne le second. En définitive, notre projet n'était pas si en retrait que cela.

Quant au résultat en matière de filialisation, il n'est pas si mauvais. Au vu de la situation économique catastrophique, les banques avaient déjà réduit d'elles-mêmes leurs activités de négociation pour compte propre de 15 à 1 % de leurs activités. Le fait que la filialisation ne concerne que 1 % des activités de marché peut donc s'expliquer. J'ai bien noté, par ailleurs, que certaines banques avaient complètement abandonné leurs activités pour compte propre.

Si l'Union européenne n'a pas été en pointe en matière de filialisation, elle l'a été sur la question de la résolution : les avancées ont été considérables sur ce point dans le cadre de l'union bancaire. Cela a sans doute accéléré et beaucoup facilité les choses. D'ailleurs, les progrès sur la résolution bancaire n'ont-ils pas d'une certaine manière « tué » le débat sur la filialisation au niveau européen ? Si l'on dispose de procédures de résolution efficaces, la question de la filialisation perd en effet de son importance.

En ce qui concerne les implantations des banques dans les paradis fiscaux, la situation n'a pas beaucoup changé. Certes, on ne peut guère s'attendre à ce que les banques abandonnent leurs positions du jour au lendemain. En tout cas, les informations publiées confirment la réalité de ce qui était dit à l'époque sur la grande quantité de filiales dans les paradis fiscaux.

Vous venez de le rappeler, madame la présidente : vous nous aviez dit lors de l'examen du projet de loi qu'il serait dangereux pour la France de séparer les activités bancaires. Vous nous aviez aussi prévenus que la France serait la seule à imposer des obligations de transparence concernant les implantations dans les paradis fiscaux. Or, en l'espèce, nous avons été novateurs et nous avons été rejoints par l'ensemble de nos partenaires européens. Il n'y a donc pas de règle générale en la matière.

M. Alain Fauré. Les banques disent qu'elles ne pourront plus faire d'affacturage ni aider les sociétés qui exportent en les couvrant contre le risque de change. Ce sera un problème pour les entreprises françaises, notamment pour les PME. Pouvez-vous nous en dire plus à ce sujet, madame la rapporteure ?

D'autre part, les banques refusent souvent d'accompagner les PME au prétexte qu'elles sont obligées d'exiger des garanties importantes. Pouvez-vous expliciter ce point ?

M. Jean Launay. Je remercie les rapporteurs de leur exposé. Je lirai leur rapport avec attention. J'avais été l'un des plus réservés lors du débat sur le projet de loi, car je trouvais qu'il n'allait pas assez loin en matière de séparation des activités bancaires. Les établissements bancaires français ont peut-être pris leurs distances avec les risques financiers auxquels ils s'étaient largement exposés, mais je suis très inquiet de ne pas voir beaucoup de progrès en ce qui concerne l'appréciation du risque et la prise de risque dans le financement de l'économie réelle, malgré tous les mécanismes que nous avons mis en place pour soutenir cette dernière, notamment la Banque publique d'investissement.

Mme la rapporteure. S'agissant des points que vous avez évoqués, madame la présidente, je ne vais pas rouvrir le débat sur la question de savoir si nous avons les moyens d'exercer davantage d'influence au niveau européen ou, à l'inverse, de bloquer les discussions. En revanche, je souhaite apporter une information précise à la commission sur le texte issu du Conseil ECOFIN de vendredi dernier, qui est difficile à lire, pour ne pas dire opaque, et en partie contradictoire. Selon notre lecture – qui n'est pas celle de la Fédération bancaire française –, nous avons l'impression que les règles supplémentaires proposées à ce stade au niveau européen pour les quelques grandes banques systémiques ne dépassent pas le cadre de la loi française.

Toutefois, le texte est, selon moi, problématique dans la mesure où il exempte les banques anglaises ainsi que les banques d'investissement indépendantes – *pure players* – américaines. Il est donc déséquilibré quant à son champ géographique. On peut d'ailleurs s'interroger sur la logique d'un texte européen qui ne s'appliquerait qu'à certains États membres.

Nous verrons comment les choses vont se passer. Ainsi que l'a très bien dit Jérôme Chartier, nous entrons dans un processus difficile à prévoir : allons-nous retrouver un peu d'esprit européen, avec une unification des règles ? Si tel n'est pas le cas, quelle sera la position de la France ?

Vous avez abordé, monsieur Fauré, un sujet d'actualité, qui soulève moins la question de la régulation des activités bancaires que celle de l'impact de l'application des ratios prudentiels de Bâle III. Au moment où nous avons adopté la loi, deux ratios avaient été acceptés : un ratio de solvabilité et un ratio de liquidité à trois mois (*liquidity coverage ratio* – *LCR*). À l'époque, on jugeait que les banques françaises ne pourraient pas les atteindre. Or elles y sont parvenues, et cela s'est plutôt bien passé, de l'aveu même des banquiers que nous avons auditionnés : la maturité du passif des banques françaises est passée d'environ un mois et demi à trois mois sans trop de difficultés.

Un troisième ratio, le *total loss-absorbing capacity* – *TLAC* –, qui vise à limiter le risque systémique, est venu perturber les choses l'année dernière, même s'il n'est pas encore mis en place. Il soulève déjà la problématique d'un impact différencié sur les banques universelles et sur les autres banques.

Deux autres ratios prudentiels ne seront mis en œuvre que l'année prochaine. Le premier est un ratio de levier, qui coûtera vraiment de l'argent : pour octroyer des crédits, quel qu'en soit le type, les banques devront bloquer une partie de leurs fonds propres. À ce stade, le niveau de ce ratio n'a pas encore été fixé par la Commission européenne. Les banques peuvent probablement accepter un matelas de sécurité – *buffer* – à 3 %, mais certains régulateurs plaident plutôt pour 4 ou 5 %, ce qui modifierait totalement la façon de gérer le système bancaire français.

Le second ratio est le ratio de liquidité à un an (NSFR) que j'ai mentionné précédemment : on exige que chaque opération à l'actif soit financée en partie par des liquidités non plus à trois mois, mais à un an. Dès lors, certaines opérations de crédit à moins de douze mois telles que l'affacturage risquent d'être fortement perturbées par la mise en œuvre de ce ratio. Celui-ci a été calculé dans une logique macroéconomique qui n'est pas absurde : il s'agit de garder une partie du passif pendant au moins un an pour financer l'ensemble de l'actif, dont les éléments ont des maturités très différentes. Cependant, il peut poser un problème s'il est décliné pour chaque élément de l'actif.

C'est la mise en place de ces ratios successifs, notamment du TLAC, du ratio de levier et du NSFR, qui est en passe de modifier en profondeur le comportement de crédit des banques universelles européennes, notamment françaises. En réalité, un très petit nombre de banques sont concernées : les banques systémiques européennes, c'est-à-dire les grandes banques françaises, la Deutsche Bank et, peut-être, Unicredit, la principale banque italienne. Mais avec cette volonté de réduire l'effet de levier des banques, il existe un risque, à mon sens majeur, que certaines opérations de crédit ne basculent dans le champ non bancaire, par exemple assurantiel, voire dans le secteur non régulé – *shadow banking*.

J'invite notre commission à suivre ces sujets, qui seront probablement fortement débattus par la place financière dans les dix-huit mois qui viennent.

M. le rapporteur. Ce que disent les banques est vrai, monsieur Launay, dans la mesure où nous n'avons pas encore réussi à mettre en place de véritables fonds de financement des PME. Les deux expériences menées par la Caisse des dépôts et consignations en la matière n'ont pas réellement porté leurs fruits. Pour faire simple, nous sommes revenus à la case départ : le financement des PME continue à coûter très cher aux banques en raison des garanties qu'il faut mettre en place.

Aujourd'hui, avec la reprise de l'investissement, l'encours des crédits aux entreprises augmente. Mais ce sont surtout les sociétés dont la situation financière est considérée comme relativement sûre qui en profitent, guère les PME locales qui ont besoin de financer un projet d'investissement, sauf si elles présentent des garanties « en béton ».

Nous avons des difficultés à monter un vrai produit de financement destiné aux PME. Peut-être y parviendrons-nous d'ici quelques années. Il faudrait l'insérer dans un produit plus « global », bien structuré, où le risque représenté par les prêts consentis aux PME, avec un taux d'intérêt relativement élevé, serait compensé par des placements très sûrs qui rapportent peu.

Mme Marie-Christine Dalloz, présidente. D'après ce que nous a indiqué Mme la rapporteure, l'application de nouveaux ratios dans les mois à venir va encore accroître les difficultés de financement de notre économie, en particulier de nos PME.

M. le rapporteur. C'est tout à fait exact. Il est d'ailleurs assez drôle que l'on en revienne presque au ratio Cooke avec le ratio de levier.

On est en train d'essayer par tous les moyens d'exclure les risques, car nous ne nous sommes pas encore remis de la crise financière de 2008. Celle-ci a eu une vraie dimension psychologique : tout le monde s'est laissé envahir par le principe même de risque. Or, on sait très bien que les crises financières succéderont aux crises financières. Le risque fait de toute façon partie de la vie financière, le modèle lucratif du secteur financier étant fondé sur la prise de risque.

En revanche, le financement de l'économie ne peut plus dépendre aussi fortement des jeux financiers. La réflexion sur la séparation du secteur financier et du secteur bancaire est utile, car il existe incontestablement un risque de contamination du premier au second. Je plaide pour que nous soyons d'une vigilance de Sioux : il faut éviter que les activités de marché ne compromettent le financement de l'économie.

Du fait du poids et de l'influence du monde anglo-saxon sur le secteur financier mondial, nous n'avons pas réussi à faire en sorte que le modèle financiarisé soit considéré comme le plus risqué. Je le regrette. C'est même l'inverse qui s'est produit : obéissant à une logique comptable, on a regardé le modèle intermédiaire comme le plus risqué, et c'est le modèle financiarisé qui bénéficie d'exemptions. Même si les banques françaises ne devraient pas s'en tirer si mal que cela dans le cadre européen – je souscris à ce qu'a dit Karine Berger à propos du texte issu du Conseil ECOFIN –, elles sont désavantagées par rapport à leurs concurrentes anglaises et américaines. L'avantage dont jouit actuellement le modèle financiarisé me paraît inquiétant à double titre : d'une part, pour le modèle de financement de notre propre économie et, d'autre part, en raison des risques qu'il continue de faire courir.

Mme la rapporteure. Parmi les multiples polémiques et débats auxquels a fait référence Éric Alauzet, il y en avait un sur le point de savoir si le financement des activités filialisées allait coûter plus cher compte tenu de l'absence de rattachement à la maison mère. Les banques refusaient la filialisation pour ce motif. À l'époque, le coût supplémentaire était évalué à 250 points de base, mais il s'avère qu'il est, au maximum, de 40 à 50 points de base. En pratique, la différenciation des risques entre la maison mère et la filiale ne s'est pas traduite, en tout cas à ce stade, par une divergence complète des coûts de financement.

Le Haut Conseil de stabilité financière que nous avons mis en place par la loi du 26 juillet 2013 fonctionne : il se réunit tous les trimestres et, surtout, facilite la coordination entre la Banque de France et la direction générale du Trésor. Les notes d'alerte que ce conseil produit sur les risques macroprudentiels susceptibles d'avoir un impact sur le système financier nous paraissent très intéressantes. D'après les échanges que nous avons eus, il semble que ce mécanisme permet d'identifier les risques très en amont, la Banque de France et la direction générale du Trésor étant amenées à se dire et à écrire des choses qu'elles n'oseraient pas évoquer sinon, la première par crainte d'influencer le marché, la seconde par peur de « déborder son ministre », si je puis dire.

Je propose, madame la présidente, que la commission des Finances soit informée du contenu de ces notes, sans doute pas de manière immédiate mais avec un léger décalage. Cela nous permettrait, conformément au souhait du président Carrez, de mieux suivre ces sujets.

Mme Marie-Christine Dalloz, présidente. Nous soumettrons cette proposition au président Carrez. Comme vous, madame la rapporteure, je pense qu'il y a un certain intérêt à disposer de ces éléments, que nous devons néanmoins manier avec précaution. L'information de la Commission pourrait éventuellement prendre la forme d'une audition annuelle sur des événements non pas actuels, mais passés, la matière étant particulièrement mouvante.

La Commission autorise la publication du rapport d'information.

ANNEXE 1 :
INDICATEURS DE TENUE DE MARCHÉ PRÉVUS PAR L'ARRÊTÉ
DU 9 SEPTEMBRE 2014

INDICATEURS ANNUELS DE TENUE DE MARCHÉ DE TYPE 1 OU 2

TYPE D'INDICATEUR	DESCRIPTION
Contrats de tenue de marché	Recensement par l'établissement : – statut de spécialiste en valeurs du Trésor ou statut équivalent sur une dette souveraine ; – tout autre contrat de tenue de marché.
Adhésion à une plate-forme de négociation	Recensement par l'établissement : – des plates-formes de négociation sur lesquelles l'établissement intervient sous son propre identifiant de marché.
Instruments financiers faisant l'objet d'une activité de tenue de marché	Recensement par l'établissement : – des instruments financiers pour lesquels l'établissement assure une activité de tenue de marché conformément au 1° du V de l'article L. 511-47 du code monétaire et financier ; – des catégories d'instruments financiers pour lesquels l'établissement assure une activité de tenue de marché conformément au 2° du V de l'article L. 511-47 du code monétaire et financier.
Internalisation systématique	Recensement des dispositifs d'internalisation systématique gérés par l'établissement.

INDICATEURS TRIMESTRIELS DE TENUE DE MARCHÉ DE TYPE 1 OU 2

INDICATEUR	MÉTHODOLOGIE DE CALCUL
Proportion d'opérations de tenue de marché réalisées	Moyenne quotidienne sur un trimestre du ratio : nombre d'opérations de tenue de marché/nombre total d'opérations.
Volume en pourcentage des opérations de tenue de marché réalisées	Moyenne quotidienne sur un trimestre du ratio : volume nominal des opérations de tenue de marché/total des opérations.
Taux de rotation du stock	Moyenne quotidienne sur un trimestre du ratio : actifs faisant l'objet de transaction chaque jour/actifs retenus en stock.
Nombre de jours de pertes	Nombre de jours ouvrés où les résultats sont négatifs sur le nombre de jours ouvrés pour le trimestre.
Contrôle ex post de la valeur en risque (comparaison sur des données historiques)	Nombre de dépassements suite au contrôle ex post par unité interne.
Croisement résultats/risques	Moyenne quotidienne sur un trimestre du ratio : revenu/valeur en risque.
Contribution des opérations du jour aux résultats quotidiens	Moyenne quotidienne sur un trimestre du ratio : somme des profits et pertes du jour J généré par les opérations traités en J par l'unité/somme des profits et pertes du jour J par unité.
Revenus provenant de la clientèle	Valeur des ratios depuis le début de l'exercice : part du revenu total provenant de la contribution client et part du revenu total provenant des variations de marché.
Valeur en risque et consommation de la valeur en risque par rapport à sa limite	Évolution de la valeur en risque quotidienne d'une unité sur un trimestre par rapport à sa limite. Consommation moyenne de la limite en valeur en risque sur le trimestre par l'unité.
Vieillessement du stock	Classements, pour l'actif et pour le passif, de la valeur des instruments du portefeuille de l'unité interne, selon un échelonnement de durées de détention.

INDICATEURS TRIMESTRIELS COMPLÉMENTAIRES DE TENUE DE MARCHÉ DE TYPE 1

INDICATEUR	MÉTHODOLOGIE DE CALCUL
Parts de marché de l'établissement teneur de marché	Volume des transactions initiées par le teneur de marché/volume total du marché sur les instruments considérés (valeur en fin de trimestre).
Taux de présence moyen	Pour chaque unité et sur les instruments considérés, la durée de présence quotidienne (à l'achat et à la vente)/durée de la séance de négociation : – moyenne sur la période ; – écart-type entre les moyennes constatées ; – moyenne du dernier décile du taux de présence sur la période.
Écart de cotation moyen	Pour chaque unité et sur les instruments considérés, l'écart de cotation/écart observé sur la plate-forme : – moyenne sur la période ; – écart-type entre les moyennes constatées ; – moyenne du dernier décile de l'écart de cotation sur la période.

ANNEXE 2 : IMPACT DE LA FILIALISATION SUR L'ACTIVITÉ BANCAIRE

	Type de client : Asset manager (AM : assureur, fonds, etc), Corporate (C), Hedge funds (HF), Banques (B, soit comme client, soit comme contrepartie)	PNB de l'activité : 100% client (C), mixte (M), 100% trading pour compte propre (PT)	Part des Hedge funds dans le PNB de l'activité	Proportion de PT dans le PNB de l'activité (notamment M>50%)	Part dans le PNB de la BFI	Proportion du besoin total de la BFI en liquidité	Eventuel fournisseur de liquidité (via EMTN)
Fixed Income - Activité client (market making)							
<u>Change</u>							
Vente / achat de swaps de change	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat d'options (simples)	AM/ C/ HF / B	M					
Vente de produits structurés	AM	C					
<u>Taux</u>							
Vente / achat d'obligations	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat de swaps de taux	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat d'options (simples)	AM/ C/ HF / B	M					
Vente de produits structurés	AM	C					
<u>Crédit</u>							
Vente / achat d'obligations	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat de CDS	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat d'options (simples)	AM/ C/ HF / B	M					
Vente de produits structurés	AM	C					
<u>Matières premières</u>							
Vente / achat de swaps sur commodities	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat d'options (simples)	AM/ C/ HF / B	M					
Vente de produits structurés	AM	M					Oui
Fixed Income - Trading pour compte propre							
Portefeuille d'obligations (taux, crédit)	HF / B	PT					
Portefeuille de CDS	HF / B	PT					
Portefeuille de swaps taux, change, crédit	HF / B	PT					
Portefeuille d'options taux, change, crédit	HF / B	PT					
Portefeuille de swaps sur matières premières	HF / B	PT					
Portefeuille d'options sur matières premières	HF / B	PT					
Trading haute fréquence	HF / B	PT					
Actions - Market making							
Vente / achat d'actions	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat de swaps sur actions (equity swap)	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat de swaps sur dividende (dividend swap)	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat d'options	AM/ C/ HF / B	M					
Vente / achat d'obligations convertibles	AM/ C/ HF / B	M					
Vente de produit structurés	AM	C					Oui
Financement à des hedge funds (collatéral en part de fonds)	HF	M					
Financement à des hedge funds (collatéral en actions)	HF	C					
Actions - Trading pour compte propre							
Portefeuille d'actions	AM/HF / B	PT					
Portefeuille d'obligations convertible	AM/HF / B	PT					
Trading haute fréquence (achat / vente d'actions)	HF / B	PT					
Portefeuille d'options	AM/HF / B	PT					
Activités interdites dans les filiales							

N.B. : Les établissements bancaires français sollicités n'ont pas communiqué d'éléments chiffrés.

ANNEXE 3 : LISTE DES PERSONNES AUDITIONNÉES PAR LES RAPPORTEURS

– **BNP Paribas** ^(*) : MM. Alain Papiasse, directeur général adjoint, Jean-Jacques Santini, directeur des affaires institutionnelles, et François Demon, responsable des risques, des ressources financières et des affaires réglementaires pour Global Markets

– **Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR)** ^(*) : M. Édouard Fernandez-Bollo, secrétaire général

– **Autorité des marchés financiers (AMF)** : MM. Benoît de Juvigny, secrétaire général, Laurent Schwager, responsable du département contrôles sur pièces, et Stéphane Pontoizeau, directeur de la division du suivi des intermédiaires de marché

– **Société générale** ^(*) : MM. Séverin Cabannes, directeur général adjoint, Gilles Briatta, secrétaire général adjoint du groupe, et Mme Corinne Lafaurie-Konter, chef de projet « Implémentation de la loi bancaire française » au sein de la direction des marchés

– **Banque de France** ^(*) : M. Christian Noyer, gouverneur

– **Cabinet du ministre des Finances et des Comptes publics** : M. Pierre Heilbronn, directeur adjoint du cabinet, et Mme Gabrielle d’Arailh, conseillère services financiers

– **Direction générale du Trésor** : M. Corso Bavagnoli, sous-directeur de la sous-direction des banques et du financement d’intérêt général

– **Fédération bancaire française** ^(*) : Mme Marie-Anne Barbat-Layani, directrice générale, MM. Benoît de la Chapelle Bizot, responsable des affaires bancaires et financières, et Jean Tricou, directeur du département Banque d’investissement et de marché

– **Finance Watch** : M. Christophe Nijdam, secrétaire général

– Mme Laurence Scialom, professeure d’économie à l’Université Paris Ouest Nanterre

– Mme Jézabel Couppey-Soubeyran, maître de conférences en économie à l’Université Paris 1 Panthéon Sorbonne

** Ces représentants d’intérêts ont procédé à leur inscription sur le registre de l’Assemblée nationale, s’engageant dans une démarche de transparence et de respect du code de conduite établi par le Bureau de l’Assemblée nationale.*